

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Череп А.В.

**ФІНАНСОВА САНАЦІЯ ТА  
БАНКРУТСТВО  
СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ  
ПІДРУЧНИК**

**ЗАПОРІЖЖЯ  
2025**

Рекомендовано Вченою радою Запорізького національного університету (протокол № 7 від 28.01.2025 р.)

**Рецензенти:**

- 1. Бондарчук Марія Костянтинівна, завідувач кафедри фінансів Національного університету «Львівська політехніка», д.е.н., професор**
- 2. Гораль Ліліана Тарасівна, професор кафедри фінансів, обліку та оподаткування Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу, д.е.н., професор**
- 3. Хрущ Ніла Анатоліївна, завідувач кафедри фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку Хмельницького національного університету, д.е.н., професор**

УДК 658.16(075.8)  
Ч-467

Череп А.В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: підручник, вид. 2-ге допрацьоване та доповнене. Запоріжжя : Запорізький національний університет, 2025. 370 с.

**ISBN**

У підручнику представлено матеріал з теорії та практики управління фінансовою санацією та банкрутством суб'єктів господарювання. Опрацювання даного матеріалу дає змогу отримати необхідні професійні компетентності фінансистам щодо стратегічного фінансового управління в умовах значних фінансових ризиків.

Для магістрантів, аспірантів та викладачів економічних факультетів закладів вищої освіти, менеджерів, фінансистів, маркетингологів, а також спеціалістів в сфері прийняття управлінських рішень щодо забезпечення життєздатності суб'єктів господарювання.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1 МЕХАНІЗМ БАНКРУТСТВА СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ .....	11
1.1. Керовані і некеровані кризи.....	11
1.2. Позитивний вплив кризи.....	15
1.3. Управління кризою.....	17
1.4. Комунікації в кризовій ситуації.....	21
1.5. Розв'язання кризових ситуацій.....	27
1.6. Найвірогідніші кризові ситуації і рекомендації по їх розв'язанню.....	30
1.7. Фінансова криза.....	37
1.8. Криза відносин у середині підприємства.....	41
РОЗДІЛ 2 МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ.....	46
2.1. Оцінка майнового стану підприємства.....	46
2.2. Методика аналізу фінансового стану суб'єкту господарювання.....	49
2.3. Фінансове прогнозування банкрутства підприємств.....	52
2.4. Діагностика банкрутства підприємств.....	66
2.4.1. Методика діагностики банкрутства, що діє в Україні.....	66
2.4.2. Система раннього попередження та реагування на загрозу діяльності.....	69
2.4.3. Моделі прогнозування банкрутства.....	77
2.4.4. Якісні криза- прогнозні методики.....	84
2.4.5. Коректування методики прогнозу банкрутства з урахуванням специфіки галузей.....	87
2.5. Методи профілактики кризового стану підприємства.....	89
РОЗДІЛ 3 САНАЦІЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ.....	103
3.1. Загальна характеристика поняття „санація".....	103
3.2. Фінансова санація за рішенням господарського суду.....	107
3.3. Класична модель фінансової санації.....	112
3.4. Структурні елементи санації (фінансового оздоровлення).....	127

3.5. Досудове врегулювання боргу, загальні положення.....	133
3.6. Санація шляхом реорганізації (реструктуризації).....	140
3.7. Фінансова платоспроможність підприємств .....	145
3.8. Механізм санації підприємств України .....	153
РОЗДІЛ 4 ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ САНАЦІЇ .....	163
4.1. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві .....	163
4.2. Правила фінансування .....	165
4.2.1. „Золоте” правило фінансування. ....	166
4.2.2. „Золоте” правило балансу .....	167
4.2.3. Правило вертикальної структури капіталу.....	168
РОЗДІЛ 5 САНАЦІЙНИЙ АУДИТ .....	173
5 .1. Поняття санаційної здатності підприємства .....	173
5.2. Етапи і порядок проведення санаційного аудиту. ....	174
5.3. Санація балансу в системі антикризового управління підприємством..	189
5.4. Експертна оцінка запланованих санаційних заходів.....	193
РОЗДІЛ 6 БАНКРУТСТВО .....	195
6.1. Банкрутство підприємства: передумови і наслідки.....	195
6.2. Банкрутство як форма реструктуризації.....	199
6.3. Поняття і ознаки банкрутства .....	205
6.4. Фактори банкрутства .....	211
6.5. Процедури банкрутства .....	226
6.5.1. Нагляд.....	236
6.5.2. Зовнішнє управління майном боржника.....	237
6.5.3. Конкурентне виробництво .....	238
6.5.4. Мирова угода .....	240
6.6. Банкрутство окремих категорій боржників.....	241
6.7. Процедура визнання підприємства банкрутом .....	247
6.8. Розпорядники майна. ....	251
6.9. Ліквідація підприємства. ....	255
6.10. Відповідальність при банкрутстві .....	262

РОЗДІЛ 7 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПРИ ЗАГРОЗІ БАНКРУТСТВА .....	269
7.1. Роль антикризового управління у фінансовій стабілізації .....	270
7.2. Характеристика принципів антикризового фінансового управління .....	274
7.3. Характеристика політики антикризового фінансового управління.....	277
7.4. Політика антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства. .....	281
7.5. Діагностика банкрутства .....	286
7.5.1. Дослідження фінансового стану підприємства.....	286
7.5.2. Масштаби кризового стану підприємства .....	288
7.5.3. Вивчення основних факторів, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства.....	289
7.6. Механізми фінансової стабілізації .....	291
7.6.1. Оперативний механізм фінансової стабілізації.....	293
7.6.2. Тактичний механізм фінансової стабілізації.....	295
7.6.3. Стратегічний механізм фінансової стабілізації .....	299
7.6.4. Зовнішні механізми фінансової стабілізації.....	302
РОЗДІЛ 8 ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ.....	309
8.1. Методи прогнозування банкрутства: західний і вітчизняний досвід .....	309
8.2. Пропозиції щодо удосконалення системи раннього попередження банкрутства .....	317
8.3. Державна санаційна підтримка підприємств .....	322
ВИСНОВКИ.....	333
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ .....	340
ДОДАТОК А.....	350
ДОДАТОК Б .....	361
ДОДАТОК В.....	367
ДОДАТОК Д.....	368

## ВСТУП

В умовах російсько- української війни на діяльність суб'єктів господарювання впливає надзвичайно багато факторів як зовнішнього, так і внутрішнього середовища. Велика кількість вітчизняних суб'єктів господарювання мають проблеми у забезпеченні своєї життєдіяльності, оскільки виникають перебої у поставці всіх видів ресурсів та ефективного їх використання, що призводить до зниження їх платоспроможності та фінансової стійкості.

Банкрутство підприємства і його ліквідація означає не тільки збитки для його акціонерів, кредиторів, виробничих партнерів, споживачів продукції, але і зменшення розмірів податкових надходжень до бюджету, а також збільшення безробіття, що у свою чергу може служити одним з факторів макроекономічної нестабільності. Суттєвим є те, що серед підприємств, справи про банкрутство яких знаходяться на розгляді, значна питома вага таких, які тимчасово опинилися в скрутному положенні і за умови проведення їх фінансової санації можуть розрахуватися з боргами і продовжити свою фінансово господарську діяльність. Проте, унаслідок відсутності необхідного техніко-методичного забезпечення процесів санації, дефіциту кваліфікованих спеціалістів в питаннях фінансового менеджменту та інших суб'єктивних і об'єктивних причин, багато хто з потенційно життєздатних підприємств, у тому числі тих, які відносяться до пріоритетних галузей народного господарства України, стають потенційними банкрутами.

Світова практика банкрутства показує, що цей процес хворобливий, як будь-яке руйнування, але підтверджує, що непродуктивність перетворення виробника в банкрута не завжди очевидна. Наприклад, ліквідація неефективних підприємств, що випускають продукцію, яка не користується попитом, абсолютно оправдана. Використання процедури банкрутства як прихована форма переходу підприємства з рук одного господаря в руки іншого, який та ініціює цю процедуру, є не українське ноу-хау тіньової приватизації, а одним з легітимних інструментів «вільного ринку». Правда, на Заході подібні схеми застосовувати стає все складніше, а законодавство Євросоюзу взагалі розці-

нює подібну процедуру як практично неможливу, сприяючи фінансовому оздоровленню підприємств-банкрутів і створюючи умови для «прозорого» переходу їх в руки інвестора- санатора. Україна теж має законодавство про банкрутство, яке захищає інтереси як суб'єктів господарювання, держави, кредиторів та інвесторів.

Державна підтримка банкрутів проводилася в 90-і роки державами Східної Європи (Польща, Угорщина, Румунія, Словаччина), при переході на нову структуру економіки, і в кінці 80-х – початку 90-х в Скандинавії (Швеція, Фінляндія), де економіка має яскраво виражену соціальну спрямованість. Причому набір засобів був найширшим – від фінансових дотацій до санації суб'єктів господарювання державою.

Кожний менеджер знає: гірше, що може трапитися з підприємством – це банкрутство. Тому, ухвалюючи будь-яке рішення, керівник перш за все старається його уникнути, а потім тільки вже вимірює можливі прибутки і збитки. Проте, рано чи пізно, чи з вини поганої кон'юнктури ринку, чи кризи ресурсів, чи неефективного управління, банкрутство може трапитися з будь-яким суб'єктом господарювання. Більш глибокі причини слід шукати в неможливості передбачати стан ринку в перспективі. Ринок вимагає від підприємця гнучкості і пристосування. Слабкість механізму адаптації суб'єкта господарювання до умов внутрішнього і зовнішнього середовища, що змінюються, лежить в основі можливості банкрутства. Ринкова економіка і банкрутство тісно пов'язані між собою. Без процедури банкрутства економіка стає нееластичною, оскільки перетікання фінансових, трудових і матеріальних ресурсів від неефективно до успішно працюючих підприємств стає неможливий.

Тож, інститут банкрутства є невід'ємною частиною ринкового господарства. Він служить могутнім стимулом ефективної роботи підприємницьких структур, гарантуючи одночасно економічні інтереси кредиторів, а також держави як загального регулятора ринку.

Механізм реалізації економічної неспроможності і банкрутства є одні-

єю з форм здійснення процесу передачі права власності і всієї повноти економічної відповідальності від одного суб'єкта господарювання до іншого. Першим переділом власності на пострадянському просторі стала приватизація. Другим – процеси банкрутства. За українською статистикою в 90% випадків в банкрутстві підприємств винуваті некомпетентні менеджери.

У світовій практиці законодавство про банкрутство спочатку розвивалося за двох принципово різних напрямом. Одне з них ґрунтувалося на принципах британської моделі, яка розглядала банкрутство як спосіб повернення боргів кредиторам, що супроводжувалося ліквідацією боржника-банкрута. Інший напрям було закладено в американській моделі. Основна мета законодавства тут полягає в тому, щоб реабілітувати суб'єкт господарювання, відновити його платоспроможність. Проте в сучасних умовах в законодавстві розвинених ринкових країн простежується лінія на зближення, поєднання приведених напрямів.

У будь-якій цивілізованій країні з розвинутою економічною системою одним з основних елементів механізму правового регулювання ринкових відносин є законодавство про неспроможність (банкрутство). На жаль, Україна більш ніж на 70 років була виключена з світових ринкових відносин, і багато в чому поняття, визначення, процедури банкрутства були втрачені. Лише до кінця 1990-х років в психології власників і керівників суб'єктів господарювання почало зароджуватися розуміння регулюючої ролі банкрутства і, як наслідок, прагнення зробити свій бізнес максимально ефективним, щоб уникнути неспроможності.

Існуюча до 1999 р. українська нормативно-правова база (що спирається в основному на великий зарубіжний досвід), що регламентувала процес банкрутства, виявилася непрацездатною в сучасних економічних умовах і привела до того, що крупні підприємства мали можливість не боятись банкрутства, продовжувати усугубляти кризу неплатежів. Але, не дивлячись на це, з кожним роком число справ про неспроможність, розглянутих господарськими судами, росло, що, поза сумнівом, свідчило про те, що інститут банкрутс-

тва в Україні займав і займає одне з провідних місць в розвитку нормальних економічних відносин серед учасників господарського обороту.

Актуальність і практична значущість теми підручника обумовлена низкою причин. По перше: за період російсько- української війни збільшилася питома вага збиткових підприємств з 25,5% у січні-червні 2023 року до 25,7% за аналогічний період 2024 р. Збитки підприємств зросли на 10,6% у річному вираженні до 128,4 млрд. грн. за звітний період. Це пов'язано, в першу чергу- із військовими діями: вплив має не лише загальна складна ситуація в країні, але і слабкість фінансового управління на підприємствах.

Друге: відсутність навиків адекватної оцінки власного фінансового стану, аналізу фінансових наслідків схвалюваних рішень поставили багато підприємств на грань банкрутства.

Отже знання методів фінансового аналізу, уміння розробити план оздоровлення підприємства стали необхідною передумовою ефективного управління суб'єктом господарювання. Від міри економічної відповідальності суб'єктів господарювання залежить ефективність будь-якої економіки. Банкрутство підприємств покликане виконувати найважливішу роль в системі функціонування економіки як на макро-, так і на мікрорівнях.

На макрорівні банкрутство виконує роль свого роду хірургічного інструменту, що відсікає малоефективні і збиткові підприємства, залишаючи лише самі конкурентоздатні суб'єкти господарювання і проводячи таким чином селективний відбір і оздоровлення економіки в цілому.

На мікрорівні загроза банкрутства (і як наслідок втрата вкладених засобів, репутації, а деколи і кримінальна відповідальність) примушує шукати і застосовувати на підприємстві новітні і найефективніші методи планування, організації і управління процесами (від технологічних до фінансових).

На цій підставі виникає потреба у використанні інструментів управління операційною, фінансовою та інвестиційною діяльністю з метою врахування специфіки роботи та пошуку резервів підвищення конкурентоспроможності продукції на засадах інноваційного розвитку суб'єктів господарювання.

Оскільки суб'єкти господарювання є основною складовою національної економіки, то заходи щодо оздоровлення діяльності підприємств будуть позитивно впливати на забезпечення сталості фінансової системи України та її оздоровлення в повоєнному відновленні.

Основною метою підручника є розкриття фінансових аспектів банкрутства підприємств і огляд українського законодавства про банкрутство. Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні задачі: розкрити сутність поняття банкрутства, визначити види, вказати основні причини банкрутства підприємств; описати українську і західні методики оцінки потенційного банкрутства і зробити необхідні висновки про умови їх застосовності; описати особливості фінансового стану підприємств на різних стадіях банкрутства; навчити формувати стратегію антикризового управління суб'єктів господарювання; розкрити шляхи виходу українських підприємств з кризової ситуації; зробити огляд українського законодавства про банкрутство.

В процесі вивчення теоретичних аспектів процедур банкрутства, студенти повинні мати наступні програмні результати: знати на рівні новітніх досягнень основні концепції і методології наукового пізнання у сфері фінансів, банківської справи та страхування; здійснювати адаптацію та модифікацію існуючих наукових підходів і методів до конкретних ситуацій професійної діяльності; відшуковувати, обробляти, систематизувати та аналізувати інформацію, необхідну для вирішення професійних та наукових завдань в сфері фінансів, банківської справи та страхування; доступно і аргументовано представляти результати досліджень усно і письмово, брати участь у фахових дискусіях; здійснювати діагностику і моделювання фінансової діяльності суб'єктів господарювання; застосовувати поглиблені знання в сфері фінансового, банківського та страхового менеджменту для прийняття рішень; обґрунтувати вибір варіантів управлінських рішень у сфері фінансів, банківської справи та страхування та оцінювати їх ефективність з урахуванням цілей, наявних обмежень, законодавчих та етичних аспектів; оцінювати ступінь складності завдань при плануванні діяльності та опрацюванні її результатів.

## РОЗДІЛ 1

### МЕХАНІЗМ БАНКРУТСТВА СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

#### 1.1. Керовані і некеровані кризи

Криза – це об'єктивний результат неправильної стратегії бізнесу:

Криза, як правило, виникає несподівано для суб'єкту господарювання, і її не можна передбачати. Характер або значення кризи відповідає трьом наступним критеріям:

- перериває нормальний хід роботи або ведення бізнесу;
- швидко привертає до компанії широку негативну увагу засобів масової інформації, офіційних осіб або громадськості;
- вимагає термінових координованих керівних дій залежно від масштабу.

Кризу можна розглядати як об'єктивний результат неправильної стратегії керівництва, проте, з другого боку, він може бути викликаний внутрішніми суперечностями, коли стратегія розвитку компанії вимагає якісних змін в діяльності, методах і формах роботи.

Обставини, що привели до кризи, повинні бути ретельно вивчені, пропрацювали з тим, щоб не повторювати тих же помилок, а можливості, що з'явилися завдяки кризі, повинні використатися. Багато що може бути зроблено під час кризи з того, що важко або неможливо виконати в звичний період роботи.

Немає єдиного універсального рецепту для ефективного управління кризою. Проте приведені нижче принципи, якщо їм слідувати в комплексі, пропонують основу для прийняття правильних рішень.

Щоб зрозуміти, як кризи впливають на компанію, можна привести чотири стадії, через які проходять компанії, коли стикаються з непередбаченими проблемами:

- потрясіння, шок;

- оборонний відступ;
- констатація відбувся;
- адаптація і зміни.

Будь-яка криза має власні риси і способи рішення. Відомі вісім типів криз з найбільшою вірогідністю можуть відбутися на підприємствах, що функціонують в Україні:

- криза, пов'язана з суспільним сприйняттям;
- раптова зміна на ринку (втрата значущого споживача або ринку);
- провал продукції на ринку або дефект продукту, що вимагає відгуку продукту з ринку;
- криза наявних засобів;
- промислові відносини (страйк працюючих або її загроза, зупинка виробництва або його загроза, загроза терористичного акту);
- небажане або вороже поглинання;
- несприятливі, міжнародні події;
- зміни державного регулювання, що несуть серйозні негативні наслідки для підприємства.

Кожна виникаюча криза здається унікальною, проте, якщо вивчити її виникнення і послідовність подій, можна виявити багато загальних елементів.

#### Стадії кризи суб'єктів господарювання

Передкризовий період. Звичайно є певний передкризовий період: відомо, що щось не в порядку, тільки не ясно в чому це полягає. Даний період має три виразні етапи.

Перший етап – це просто бездіяльність: хтось або деяка група підприємств не виконала роботу. Але потім це трапляється знов і знов. Невиконання планів продажу, виробництва, не дотримання графіків виробництва, недотримання належної якості, втрачається ринок, надмірний витік кадрів – все це приклади бездіяльності. На цій стадії проблеми не були помічені вищим керівництвом.

Коли проблема помічена, наступає другий етап, протягом якого заперчується наявність проблеми. Керівництво сподівається, що проблему вирішиться сама собою.

Коли цього не відбувається і помилки починають нагромаджуватися, компанія рухається у напрямку до третього і завершального етапу – передкризовому.

Коли американська компанія «Joseph Schlitz Brewing Company» змінила рецепт пива і почала втрачати частку на ринку (яка не була помічена вчасно через страйк на підприємстві лідера промисловості «Anheuser-Busch Companies»), весь передкризовий період був класичною послідовністю неодноразових невдач просування товару на ринку, швидких змін керівництва, звинувачення і незадоволеність на всіх рівнях компанії. Перш ніж положення компанії стабілізувалося, вона була поглинена меншим конкурентом.

Передкризовий період – це тільки початок кризи, проте звичайно він не помітний для навколишнього світу. Керівництво стурбоване. Якщо старші менеджери або директори в змозі визнати небезпеку, вони можуть зробити багато що, щоб запобігти настанню кризи.

Фактично одним з головних факторів відповідальності вищого керівництва є виявлення свідчення неодноразового невиконання функцій на ранній стадії. Для цього керівники повинні знати про операції, що здійснюється на всіх рівнях.

Період кризи. В цей період керівництво не може приховувати проблеми ні від самих себе, ні від кого-небудь. Наступна стадія неконтрольованої кризи є власне періодом кризи.

Всі кризи приносять збиток, який може бути виражений у втрачених засобах, зруйнованій кар'єрі або емоційному напруженні, що пережили співробітники підприємства.

Коли починається криза, не залишається часу для докорів, звинувачень. Все, що може зробити керівництво, – це правильно відреагувати, постаратися мінімізувати наслідки.

Реакція на кризу. Криза робить вплив на всіх людей, залучених в роботу підприємства, на багато кого з них – дуже сильний вплив. Споживачі, клієнти шоковані. Якщо підприємство виробляє споживчі товари і сам продукт піддається нападкам, продажі можуть припинитися.

Службовці на кожному рівні втрачають мотивацію сумісних дій і віру в своє підприємство. Повідомлення в засобах масової інформації можуть ще більш погіршити ситуацію.

Тиск чинять також кредитори і банківські інститути. Вони хочуть знати, чому їх не проінформували про проблеми раніше.

Інші партнери теж залучені в кризу. Постачальники співчують підприємству більше за інших, тому що їм не вигідне настання кризи.

Після провалу настає період паніки. Рішення важко ухвалювати, оскільки проблеми не завжди повністю очевидні. Навіть достовірна інформація і відомості піддаються різним інтерпретаціям.

На даному етапі найкориснішими для підприємства будуть менеджери, які можуть врегулювати конфлікт, розуміють неоднозначність ситуації. Одна з критичних проблем підприємства під час кризи – це те, що кращі менеджери знаходять інше місце роботи.

Післякризовий період. Остання фаза некерованої кризи охарактеризована потрясінням і невпевненістю. Надія на колишнє функціонування підприємства втрачена. Банки роблять дії, завдяки яким вони зможуть повернути хоча б частину своїх засобів.

Остання стадія некерованої кризи – радикальні зміни. Якщо підприємству повезе, то її може придбати новий інвестор. Частіше ж відбувається реструктурування компанії згідно із законом про неспроможність або банкрутство. Якщо жодна з цих можливостей не використана, то підприємство може бути ліквідовано або поглинене іншою компанією.

Коли криза управляється, послідовність його стадій передбачена.

У післякризовій фазі відбуваються корінні зміни, контроль переходить до нових людей. Основною задачею управління кризою є зміна послідовності

подій. Далі будуть показані програма успішного управління кризою і спосіб, яким може бути змінена послідовність подій. Правильна підготовка може запобігти деяким кризам і мінімізувати вплив тих, яких неможливо уникнути.

## 1.2. Позитивний вплив кризи

Поняття кризи несе в собі об'єктивне і суб'єктивне уявлення про проблеми і неприємності. Часто рішення ухвалюється на основі недостатньої, неадекватної інформації під сильним тиском. Проте було б невірним думати про кризу тільки як про негативне явище. В ньому є і позитивні сторони. Кризи представляють можливості, які не з'являються в інший час.

Є сім переваг, які можуть супроводжувати кризу або виходити з неї:

- поява лідерів;
- прискорені зміни;
- відкриття прихованих проблем;
- заміна команди на більш професіональну;
- розвиток нових стратегій;
- розробка систем раннього попередження банкрутства;
- поява нових конкурентних можливостей.

Насправді бувають такі ситуації, коли необхідно спровокувати кризу, не чекаючи поки вона відбудеться сама. Розглянемо декілька реальних випадків, дійсних ділових криз. Деякі з них погано управлялися, про що свідчать їх результати. Інші ж можуть служити прикладом поведінки в кризовій ситуації.

Поява лідерів. Нові лідери з'являються під час кризи. Це справедливо і для війни і в рівній мірі для бізнесу. Талановиті люди дістають можливість подолати бюрократію і продемонструвати, як вони можуть діяти. Навіть для керівників середнього і низького рівня криза є шансом узяти на себе небезпечні, але можливо заохочувальні завдання, роботу з новими людьми. Криза змінює встановлений порядок, дозволяє таланту проявити себе.

Прискорені зміни. Те, що до кризи відбувалося поволі, під час кризи починає рухатися дуже швидко в результаті хаосу, що наступив. Криза може скоротити час руху до прогресу. Ті, хто шукає змін, повинні вітати кризу. Хоча при більшості криз є небажані дії.

Американську хімічну корпорацію «Union Carbide Corporation» (крупний член національної хімічної асоціації) уразив найважчий промисловий інцидент – аварія.

Після першого потрясіння корпорація дізналася про свою сильну уразливість. Навіть якщо б невелика частина позовів потерпілих була б приведена до виконання, фінансовий збиток був би приголомшливим. Зіткнувшись із загрозою ззовні на додаток до аварії, керівництво компанії «Union Carbide Corporation» зробило ряд заходів. Компанія провела реструктуризацію своїх основних видів діяльності, на яку витратила 1,06 млрд. дол., за 9 місяців було звільнено 14 000 службовців, зайві активи були продані і списані, оголошено про плани викупити основну частину акцій. Криза прискорила зміни в компанії. Skorиставшись кризою, в 1999 році інша американська хімічна корпорація- гігант «Dow Chemical» придбала контрольний пакет акцій «Union Carbide Corporation» за 8,89 млрд. дол.

Завжди нелегко провести глибокі зміни у складі підприємства і на управлінському рівні без протидії окремих груп в керівництві і опозиції профспілок. Адвокати захищатимуть тих, що піддалися дискримінації звільнених або навіть переміщених на інші пости службовців.

Розвиток нових стратегій. Криза примушує переглянути навіть найпродуманіші плани. Загроза процвітанню бізнесу, невпевненість, тиск і відсутність контролю – все це сприяє появі нових думок і розгляду нових напрямів розвитку. Можливо, одним з кращих прикладів нової ділової стратегії, що з'явилася завдяки кризі, є компанія «General Motors».

Дві нафтові кризи ослабили лідируюче положення «General Motors » на американському автомобільному ринку. З тих пір вище керівництво реорганізувало корпорацію з тим, щоб запобігти загрозі імпорту. Компанія змінила

також основну стратегію.

Ранній підхід її полягав у виробництві продукції, яка зацікавила б покупців в придбанні великих і більш дорогих автомобілів як більш сучасних. Але в результаті криз стало не вигідно купувати крупні автомобілі, і успіх японських машин на ринку зробив виробництво великих вітчизняних автомобілів неефективним. «General Motors» почала випускати невеликі машини, зберігаючи стару марку „Chevrolet”. Крім того, компанія займалася активним продажем японських, а потім і корейських малолітражних автомобілів.

Система раннього попередження. Більшість компаній, які пережили кризу, хоче знайти спосіб, що дозволяє уникнути повторення того, що трапилося.

Для цього необхідно розробляти системи раннього попередження, які виявляють невиконання певних функцій і повідомляють про це задовго до настання кризи. Часто попередження під час передкризового періоду дозволяє якщо не уникнути кризи, то хоча б зменшити його наслідки.

Нові конкурентні переваги. Підприємство, що перенесло кризу, звичайно стає досвідченішим. Співробітники зіткнулися з загальним ворогом і пізнали один одного. Немає більш важливої формули успіху в бізнесі, ніж сильний лідер, що надихає команду на нові досягнення.

### 1.3. Управління кризою

Група по розв'язанню кризової ситуації (ГРКС) – це багатoproфільна група, яка складається з представників керівництва, служби безпеки, відділів виробництва, маркетингу, кадрів, юридичної служби, фінансового відділу і консультантів. Задача цієї команди – управління діями підприємства в ситуації кризи.

У кризовій ситуації перед ГРКС стоять три основні задачі:

- визначати і контролювати проблему;
- здійснювати контроль за комунікаціями;

- керувати рештою аспектів бізнесу.

ГРКС – це група, що присвячує цим проблемам повний робітничий день, навчена і підготовлена для виконання спеціальних завдань.

Має сенс мати постійні бригади по управлінню кризою на деяких схильних до криз підприємствах.

ГРКС складається з відповідальних людей, які повинні часто контролювати один одного, бути в хороших відносинах і добре працювати в команді.

Незалежно від того, чи зупинився вибір підприємства на разовій ГРКС або більш ґрунтовному підході, залучені люди повинні володіти низкою характеристик для реальної можливості впливати на ситуацію. Основні з них наступні.

Творчий потенціал. Саме творчі менеджери компанії, які мають авторитет і готові узяти на себе відповідальність, повинні бути вибрані для роботи в ГРКС. Ці менеджери плануватимуть сценарії, висувати нетрадиційні пропозиції і пропонувати рішення для виходу з складних ситуацій.

Знання і досвід. Інші члени групи знають, як бізнес працює насправді. Вони повинні мати багатий досвід, добре знати підприємство, бути первинним джерелом відомостей і фахівцями, які оцінять загрози, враховуючи всю глибину проблеми, виявлять необхідну потенційну дію.

Влада. Коли прийде час діяти, відповідальна особа ГРКС повинна мати владу, повноваження і ресурси.

Навчання групи. Члени ГРКС повинні бути навчені правильному управлінню кризовими ситуаціями. Симуляція кризи допоможе групі вивчити, як взнати кризу, які дії зробити, як виробляти можливі шляхи рішення, оцінювати час і управляти. Учасники групи повинні знати про кризи, що відбулися на інших підприємствах. Знання фактів і стратегій підприємств, які мали справу з подібними обставинами, представляє важливе джерело інформації для підготовки.

Члени групи повинні знати наперед тих, хто зможе допомогти їм у разі

потреби: експертів, адвокатів, професіоналів у сфері паблік рілейшнз, політиків, міжнародних радників, керівників інвестиційних банкірів

Ці люди не замінюють команду управління, але вони можуть надати величезну допомогу, коли часу мало, а можливості управління обмежені. Консультанти по виходу з кризи повинні оплачуватися за результати, а не за години.

Під час вступу повідомлення про кризу або можливість виникнення кризи члени ГРКС свої обов'язки підрозділяють на дві частини.

Склад і загальні обов'язки ГРКС. Склад групи розрізняється залежно від характеру кризи. В обов'язки ГРКС входить:

- централізація всіх джерел інформації, що як входить, так і витікають;
- вистежування і негайне реагування у разі ситуацій, які можуть привести до кризи;
- визначення і здійснення стратегії і тактики для ефективних і своєчасних дій, щоб узяти кризу під контроль;
- залучення і координація використання корпоративних ресурсів і консультантів.

Функціональна структура ГРКС. Група повинна бути розділена на дві основні підгрупи з координатором на чолі, щоб забезпечити ефективні і своєчасні дії на ситуацію.

Якщо відсутні основні особи, то їх заступники повинні бути навчені для виконання цих обов'язків.

Координатор ГРКС. Для забезпечення координації всіх дій генеральний директор підприємства стає координатором ГРКС і уповноваженою особою по підготовці докладів для всіх внутрішніх і зовнішніх аудиторій у разі кризи.

Група фахівців. Обов'язки групи фахівців включають:

- підготовку рекомендацій і консультації за тими напрямками діяльності, які піддавалися дії в результаті кризи;
- оцінку додаткових ресурсів для виходу з кризи;

- інформування членів ГРКС і генерального директора про хід подій.

Під час кризи необхідно організувати спеціальне приміщення для управління кризою. Центр управління кризою повинен бути місцем для збору інформації, оцінки подій, що відбуваються, і сумісної розробки стратегії по дозволу кризової ситуації.

Воно повинне бути доступним, але не бути офісом члена ГРКС, і повинно бути обладнано необхідними технічними засобами. В ньому повинні бути встановлені окремі телефони, комп'ютери, телебачення і радіо. Дошки для заміток, діаграми, організаційна структура підприємства та інформація про продукцію, процеси виробництва повинні бути доступні всім членам команди.

Постійно в картотеці центру по управлінню кризою повинні бути всі плани можливих обставин, сценарії та інструкції для надзвичайних випадків, які були розроблені наперед, адреси і номери телефонів ключових осіб.

Центр управління кризою може використатися також під час передкризової стадії для:

- збору відомостей;
- оцінки загрози;
- розвитку можливих сценаріїв;
- розслідування епізодів;
- аналізу ситуації криз.

У післякризовий період він повинен використатися для розробки системи раннього попередження і нової стратегії.

Але найактивнішим періодом в центрі управління кризою є власне стадія кризи. Члени ГРКС збираються і залишаються протягом розвитку подій. Центр використовується для збору фактів, оцінки ситуації, оцінки пропозицій, вибору дії, віддачі наказів і контролю за зміною ситуації і виходом з кризи.

Кризовий аудит. Підприємство, яке вже неодноразово переживало кризи або працює в тій області, яка часто піддається кризам, повинна виконувати

профілактичний аудит кризи. Кращим рішенням є залучення відповідної організації для проведення цієї роботи. Таким чином буде досягнута бажана мета і забезпечено неупереджене відношення.

Перевірка на сприйнятливість до криз. Спочатку визначають ті види криз, з якими компанія може зіткнутися. Наприклад, компанії «Дженерал моторс» немає необхідності витратити багато сил до підготовки до кризи, пов'язаної з придбанням контрольного пакету іншою компанією, зате вона стикається з проблемами з раптовими змінами на ринку, несприятливими міжнародними подіями.

Кожна область бізнесу повинна бути ретельно вивчена для визначення сприйнятливості компанії до несподіваної, швидкої зміни. Після оцінки можливої дії класифікувати види кризи в порядку найвірогідніших і можуть завдати більшого збитку компанії.

Керівництво повинне відповісти на питання, як компанія зможе управляти несподіваною кризою:

1. В якій мірі може підприємство виявити кризу на ранній стадії?
2. Наскільки успішно підприємство зможе управляти кризою якщо вона трапиться?
3. В якій мірі підприємство зможе отримати вигоду з кризи після того, як вона пройде?

#### 1.4. Комунікації в кризовій ситуації

У разі настання кризи необхідно враховувати причетність і потреби в інформації різних груп, таких як співробітники, замовники, громадськість, дистриб'юторів, постачальників і партнерів тощо.

Основні задачі ГКРС по комунікаціям:

- визначити основні аудиторії;
- розробити основні повідомлення і матеріали для комунікацій;
- вибрати канали комунікацій;

- ввести аудиторії в курс справи;
- заспокоїти громадську думку;
- забезпечити точне і своєчасне надходження інформації.

Цілі встановлення комунікацій в кризовій ситуації – координувати і контролювати всі канали комунікацій, щоб забезпечити точну» своєчасну і послідовну подачу чітких повідомлень, які б скоротили, пом'якшили і довели до мінімуму негативну дію кризи на підприємстві.

Ні за яких обставин закрита фінансова інформація, така, як оборот компанії або прибуток і які-небудь деталі про пасиви компанії, не повинні бути обнародовані.

Порядок дій. Представники підприємства повинні:

- передати інформацію у відповідні служби екстреної допомоги: швидку допомогу, пожежну охорону, правоохоронні органи, міністерство надзвичайних ситуацій або іншу аналогічну структуру;
- попередити співробітників;
- повідомити відповідні адміністративні органи;
- проінформувати дистриб'юторів, постачальників, інших партнерів по бізнесу;
- підготуватися до спілкування із засобами масової інформації;
- скласти і мати при собі список, що містить дані і номери телефонів служб екстреної допомоги.

Окрім внутрішніх докладів і повідомлень служб екстреної допомоги, необхідно проінформувати відповідні адміністративні органи. Вони можуть включати муніципальні власті, судові органи, законодавчі органи, місцевих представників федеральних властей, і міністерств.

Порядок повідомлення відрізнятиметься залежно від причин і масштабів кризи. Для цього необхідно скласти список, що містить координати адміністративних органів. Наприклад, в Україні це наступні державні установи і структури:

- Муніципальні власті: адміністрація; мерія; губернатор; міськвикон-

ком; господарський суд; прокуратура.

➤ Адміністративні органи: Держсанепіднадзор; головлікар; податкові органи; органи реєстрації; митниця; страхова компанія.

Повідомлення співробітників. Забезпечити розуміння і підтримку співробітниками керівництва особливо важливо під час кризи. Співробітники – це посередники між підприємством і зовнішніми аудиторіями. Щоб уникнути чуток і спотвореної інформації з цього джерела, необхідно постійно інформувати працівників про позицію підприємства за допомогою службових записок, зборів по можливості проведення до того, як яка-небудь інформація про хід кризи буде повідомлена широкій громадськості. В кореспонденції для співробітників потрібно бути правдивим, але не розголошувати секретну або конфіденційну інформацію.

Внутрішня звітність та інформація. В кризових ситуаціях внутрішні комунікації, тобто інформація, яка передається від керівників одного рівня до керівників іншого, повинна бути заснована на фактах, об'єктивна, точна, строго конфіденційна.

Зовнішні комунікації, які направлені за межі компанії, повинні здійснюватися з урахуванням специфіки зовнішніх партнерів.

Основні принципи звітності ГРКС:

1. Не залишати без уваги сигнали, застережливі про можливу кризу.

2. Визначити, наскільки кризова ситуація.

3. Забезпечити безпеку і працездатність місця кризи:

- забезпечити наявність ліній зв'язку на місці кризи;
- вести внутрішню документацію про хід подій;
- підтримувати постійний зв'язок із службою безпеки, юристом і консультантом по зв'язках з громадськістю.

Журнал реєстрації дій під час кризи. Координатор ГРКС повинен забезпечити реєстрацію в цьому журналі всіх дій по управлінню кризовою ситуацією. Це необхідне, щоб був хронологічний запис подій для оновлення доповіді про кризу, планування стратегії і подальшого аналізу подій і дій.

Повинен також вестися журнал реєстрації відвідувачів, куди вноситься ім'я відвідувача, підприємство, яке він представляє, мета візиту, дата, час приходу і виходу за межі підприємства.

Контрольний список матеріалів для комунікацій. Серед співробітників необхідно розповсюдити службову записку з інформацією про проблему і описом дій компанії по її рішенню.

Всі співробітники повинні бути проінструктовані про необхідність передавати всі зовнішні запити призначеній особі і його контактний телефон.

На підприємстві повинні зберегтися дані про всіх співробітників і їх найближчих родичів, вказаних для контрактів у разі надзвичайної ситуації. З сім'ями потерпілих співробітників повинен розмовляти особисто керівник підприємства.

Комунікації з дистриб'юторами і постачальниками. Управління комунікаціями з дистриб'юторами для забезпечення постійних відносин, підтримку репутації торгової марки і присутності на ринку включає:

- планування розгляду скарг і запитів дистриб'юторів;
- координацію комунікацій з дистриб'юторами, якщо необхідно, по відгуку на продукцію і відшкодуванню збитків;
- створення служби інформації для дистриб'юторів;
- відстеження інформації і складання докладів про думки дистриб'юторів і про присутність на ринку.

Необхідно постійно інформувати дистриб'юторів про хід кризи (переважно це робити до того, як новини з'являться в пресі); переконувати їх, що ситуація знаходиться під контролем, їх замовлення виконуватимуться (без затримок, або із затримкою на один тиждень, дві тощо). Перш за все, потрібно укріплювати довір'я до підприємства.

Для забезпечення постійної підтримки мережі дистриб'юторів потрібно мати докладні списки дистриб'юторів і регулярно обновляти їх. В списку може міститися наступна інформація:

- назва;

- адреса;
- ім'я генерального директора;
- координати;
- ім'я контактної особи;
- частота поставок;
- кількість поставок;
- звичні терміни поставок;
- можливі причини проблем, затримок.

Комунікації з організаціями, що мають вплив на споживачів. Управління комунікаційними програмами, направленими на споживачів з метою захистити репутацію торгової марки і зберегти частку на ринку, включає:

- планування розгляду скарг споживачів і питань в листах і по телефону;
- координацію спілкування із споживачами;
- складання і навчання групи консультантів, які відповідають на питання по телефону;
- моніторинг, звітність і регулярний огляд думки споживачів.

Ці комунікації залежать від причин кризи і потенційного збитку для суспільства.

Щоб мати інформацію про основні підприємства, які можуть робити вплив на бізнес і поведінку споживачів, а також встановити відносини з ними, якщо це необхідне, слід мати список таких підприємств, у тому числі транспортних підприємств, банків, комітетів із захисту прав споживачів, ділових асоціацій.

Зв'язки із засобами масової інформації (ЗМІ). ЗМІ – це і провідник інформації до потрібних аудиторій, і сама по собі – аудиторія. У разі кризи ЗМІ повинні одержувати інформацію тільки в певний час, про який пресу повідомляє генеральний директор.

Проте в деяких випадках ЗМІ можуть вже мати інформацію про кризову ситуацію і намагатимуться одержати негайний коментар і додаткову інфо-

рмацію з місця подій.

Всі питання ЗМІ повинні бути зареєстровані і передані генеральному директору підприємства. У разі кризової ситуації одна людина повинна бути призначена відповідальною за реєстрацію всіх запитів ЗМІ і повинен говорити з представниками ЗМІ.

Цей відповідальний співробітник потім повинен передавати питання ЗМІ, а також коротку інформацію про дані ЗМІ, ім'я журналіста, що звернувся із запитом і термін надання відповіді ГРКС і генеральному директору (якщо ухвалить рішення про відповідь).

Щоб підготуватися до спілкування з пресою, треба скласти наступні матеріали, до яких можна буде звертатися в кризовій ситуації:

- прес-реліз (коротка інформація для преси);
- основні дані («цифри і факти»);
- заява для відповідей на запити;
- наперед підготовлені питання і відповіді для всіх можливих випадків, які враховують емоції аудиторії, демонструвати, що підприємство робить все можливе.

Корисним тут може виявитися список місцевих і міжнародних засобів масової інформації: газети і журнали, радіо, телебачення та інформаційні агентства.

Список довідкових матеріалів («Цифри і факти»). Щоб полегшити комунікації під час дійсної кризи, необхідно мати довідкові матеріали («Цифри і факти»), як для внутрішнього використання, так і для швидкої адаптації і розповсюдження.

Довідкові матеріали по наступних темах повинні бути складені наперед:

- основна інформація про компанію;
- інформація про продукцію;
- порядок поставок;
- порядок дистрибуції;

- інформація про виробництво;
- інформація про те, як забезпечується безпека продукту;
- кадрова політика (число співробітників);
- техніка безпеки;
- контроль за якістю;
- дії компанії, пов'язані із захистом навколишнього середовища

### 1.5. Розв'язання кризових ситуацій

При оцінці ситуації і ухваленні рішення слід керуватися наступними основними цілями:

- забезпечити безпеку співробітників і громадськості;
- забезпечити захист власності;
- підтримати позиції щодо удосконалення продукту, захисту торгової марки;
- забезпечити захист іміджу підприємства.

Оцінка кризи і управління нею – це цикл постійної діяльності, яка ведеться, щоб забезпечити контрольовані і постійні дії і комунікації в кризовій ситуації.

Оцінка кризової ситуації повинна полягати в докладній і точній відповіді на наступні питання:

– *Первинна оцінка ситуації:*

- У чому проблема зараз і в довгостроковій перспективі?
- Що може трапитися в якнайгіршому випадку?
- Хто повідомив цю інформацію?
- Чи під загрозою чие-небудь життя?
- Чи привернуті служби екстреної допомоги?
- Чи є загроза здоров'ю або безпеці?
- Чи є загроза безпеки власності?
- Яка потенційна фінансова дія?

- Що відоме внутрішнім аудиторіям?
- Що відоме зовнішнім аудиторіям? Чи привернуті адміністративні органи?
- Який інтерес преси до події?
- Чи можна справитися з ситуацією при звичайному ході керівництва бізнесом?

- Які ризики в даній ситуації? Які потенційні ризики?
- Що може трапитися у гіршому разі?
- Що відомо за межами підприємства?
- Що відомо усередині підприємства?
- Які запити поступають від зовнішніх аудиторій?
- Що відоме засобам масової інформації про інцидент?

– **Планування стратегії дій:**

- Які стратегічні дії повинна зробити ГРКС?
- Залучення яких внутрішніх ресурсів необхідне?
- Яка зовнішня підтримка необхідна?
- Якими додатковими джерелами можна скористатися?

– **Планування стратегії комунікацій:**

- Які плани комунікацій необхідні?
- Де внутрішні комунікації затверджуватимуться?
- Хто яку інформацію повинен одержувати?
- Хто займатиметься зовнішніми запитами?
- Які заяви необхідні?
- Які обмеження повинні бути накладені на інформацію?
- Які записи про інцидент треба вести і де?

Порядок дій при управлінні кризою

Визначити, що трапилося. Необхідно зібрати всі наявні факти про потенційну або поточну кризу для оцінки серйозності інциденту. Потрібно пам'ятати також, що закрита інформація не повинна поступати зовнішнім аудиторіям і широкій громадськості.

Оцінити ситуацію швидко і точно для визначення рівня, на який подається доклад. Як тільки факти зібрані, вище керівництво повинне оцінити масштаб і потенційну ситуації на ведення бізнесу, на позиції підприємства і торгової марки на місцевому, національному і міжнародному ринках, і визначити, чи мають інформацію про інцидент які-небудь зовнішні аудиторії.

Визначити, яких заходів необхідно вжити для вирішення проблеми. ГРКС повинна привертати відповідних фахівців для швидкого і ефективного вирішення проблеми. Команда повинна вирішити, чи потрібні і якщо так, то які корпоративні та інші зовнішні ресурси можуть знадобитися для надання допомоги на об'єкті.

Визначити, чи не порушений нормальний хід ведення бізнесу. ГРКС повинна вирішити, які зміни, якщо це взагалі необхідне, повинні бути зроблені в звичному веденні бізнесу, а також коли і як повинні бути проінформовані і повернуті до рішення проблеми співробітники.

Вирішити, хто повинен бути проінформований. ГРКС повинна визначити, кого необхідно проінформувати (служби екстреної допомоги, адміністративні органи), і вирішувати всі питання, що виникають у зв'язку з їх вимогами, і визначити, кого треба продовжувати постійно інформувати як, наприклад, дистриб'юторів, партнерів, споживачів тощо. Відповідних співробітників треба призначити відповідальними за інформування всіх основних аудиторій.

Підготувати заяву на випадок надходження запитів. ГРКС повинна підготувати попередню заяву для використання при інформуванні співробітників і відповідей на запити, що поступають від преси, поки не готовий більш повний звіт про інцидент. Перед розповсюдженням заява повинна бути затверджене генеральним директором.

Заява повинна містити інформацію про те, що трапилося, час і місце, кількість залучених людей і ситуації на даний момент. В ньому також повинно бути вказано, що як тільки з'явиться нова інформація, вона буде надана зацікавленим особам.

ГРКС не повинна робити ніяких заяв, які б визнавали відповідальність компанії або містили роздуми про причини інциденту. Для розробки заяви треба привертати юриста і консультанта по зв'язках з громадськістю.

Залежно від характеру кризи, первинна заява може бути зроблена по телефону для основних аудиторій, шляхом прямої розсилки, на прес-брифінгу або за допомогою прес-релізу, реклами, або за допомогою комбінації цих способів.

Спрямовувати всі запити особі, уповноваженій виступати від імені підприємства. Всі запити повинні бути спрямовані призначеній особі. Особа, що має право виступати від імені підприємства повинна показати, що керівництво стурбоване проблемою, бере активну участь в рішенні і контролює ситуацію. Вона також повинна передати технічну інформацію зрозумілими словами, але не повинна роздумувати про причини кризи.

Ця людина повинна виражати стурбованість і завірити громадськість, що ситуація контролюється. Вона також повинна уникати заяв, які можуть служити непрямим підтвердженням вини підприємства.

Вирішити, хто і коли повинен відвідати об'єкт. ГРКС повинна вирішити, чи треба рекомендувати, щоб хто-небудь з регіонального керівництва відвідав об'єкт, і визначити цілі і час таких візитів.

Вести записи. ГРКС повинна вести записи про всі рішення і дії, до яких повинна додаватися відповідна документація, для використання при розборі заходів по усуненню кризи, що відбулася. В деяких обставинах ці записи і документи, що додаються, можуть бути використані в подальших судових розглядах.

Успішне стратегічне планування залежить від реальних передумов. Якщо припущення виявляються помилковими або зрушення відбувається в несподіваному напрямі, план швидше за все не працюватиме. Тоді ситуація може переродитися в кризу.

#### 1.6. Найвірогідніші кризові ситуації і рекомендації по їх розв'язанню.

Нижче приведені описи найвірогідніших криз, з якими може зіткнутися підприємство, що функціонує в Україні. Умови кризи, звичайно, відрізняються один від одного. Кожний тип кризи має свої унікальні характеристики. Будь-який з основних типів криз, які зачіпають діяльність підприємства сьогодні, вимагає ретельного підходу. Дії підприємства повинні відповідати обставинам кризи.

Разом з тим розроблені загальні правила, які можуть служити основними принципами для керівництва підприємства по розв'язанню більшості кризових ситуацій.

Раптові зміни кон'юнктури на ринку. Різка зміна кон'юнктури або недооцінка довгострокових тенденцій на ринку можуть привести до кризи. Це одна з криз, що найбільш часто зустрічаються. Ефективно протистояти їй можуть або малі і мобільні підприємства, здатні швидко переорієнтуватися на ринку, або крупні підприємства, що зберегли потенціал до упровадження нових підходів до бізнесу і володіють достатніми фінансовими ресурсами для виживання в період кризи та інвестицій для його подолання.

Прикладом останніх може служити компанія «Levi Strauss».

Продаж джинсової продукції був стійким бізнесом в середині 70-х років. Компанія рекламувала різноманітний одяг для чоловіків і жінок. Обсяги продажу зросли, і частка компанії на ринку складала 25%. Вона задовольняла попит і мала 11 нових заводів по виробництву продукції і п'ять центрів по розповсюдженню. Компанія «Levi Strauss» урізноманітнила свій асортимент і стала випускати не тільки голубі джинси; третина продажу приходилася на брюки, спідниці, жакети, капелюхи і аксесуари. Коли на ринку з'явилися «designer jeans», виконані по оригінальних лекалах, з ім'ям модельєра на задній кишені, компанія проігнорувала їх. Керівники порахували, що ця тенденція не розвиватиметься. До того ж девізом компанії була «Якість не виходить з моди».

Проте вперше за 8 років попит на повсякденні джинси впав. Навіть

продаж сучасних моделей «Levis» зменшувався, тому що більшість з виробів мала знамениту руду петлицю «Levis», тоді як попит був на вироби з модною етикеткою.

Ситуація ускладнилася спадом в світовому виробництві, який примусив роздрібних торговців скоротити замовлення за кордон.

Після періоду нерішучості менеджери «Levi Strauss» вирішили змінити модні вироби, рекламуючи 501 модель джинсів, вони стали поширювати продукцію через масових дистриб'юторів. Цей крок додав 26000 точок збуту, проте компанія втратила багато роздрібних торговців. Вона закрила деякі старі заводи, і вперше в своїй історії звільнила частину працівників в цілях зниження вартості виробів.

По проханню роздрібних торговців компанія намагалася повернути стару модель, але без етикетки «Levis». Коли вжиті заходи не дали очікуваного результату, компанія вирішила створювати одяг, що користується попитом на ринку. Вона ввійшла на ринок спортивних товарів, що розвивається, одержавши замовлення на виготовлення костюмів для олімпійської збірної США.

Таким чином, компанія зменшила свою сприйнятливість до кризи, пов'язаної із змінами на ринку, викликаними зміною смаку і моди споживачів.

Пристаювання до ринків, що змінюються. Багато компаній переживають раптові зміни на ринку. Деякі пристосовуються до них, багато хто – ні. Наприклад, індустрія по виробництву одягу існує завдяки змінам, завдяки ним досягає успіху і роздрібна торгівля. Проте деякі галузі промисловості, які постійно стикаються з перспективою вимог споживачів, що змінюються, виявляються слабо підготовленими до них.

Однією з самих небезпечних сторін кризи є складність управління нею. Коли попит на продукцію пропадає, пропадає і бізнес. Деякі галузі промисловості особливо сприйнятливі до таких змін. У високотехнологічних галузях зміни очікуються, і таким чином підприємство підготовлені для швидкого

реагування.

Чим більше частка підприємства на ринку, тим більшою мірою зміни на ринку впливають на його діяльність. Компаніям з сильними традиціями, як, наприклад, «Levi Strauss» важко відмовитися від виробів, заснованих пра-  
батьком фірми» що відкрили її.

Підприємство, яке володіє всіма перерахованими перевагами, займає лідируючу частку на ринку, має свої традиції і глибоке коріння, повинно зна-  
ти про свою уразливість.

Більшість менеджерів думає, що вони підготовлені до раптових змін на ринку. Але часто зміни на ринку відбуваються, коли керівництво зайнято рі-  
шенням інших проблем.

Кризи, викликані змінами на ринку, як правило, не мають рецептів швидкого виходу. Протягом тривалого періоду підприємство може контро-  
лювати свою продукцію і вносити необхідні зміни, але тільки якщо воно до-  
статньо точно визначило, чого хочуть споживачі. Якщо ж ні, то рівень про-  
дажу несподівано різко може упасти, з'являється негативне відношення до  
виробу на ринку. Очікуваний прибуток не поступає. Продавці вимагають бі-  
льше засобів на просування товару і поступок за цінами, щоб скоротити над-  
лишок товарів на складі. Відповідальні за виробництво вимагають скорочен-  
ня виробництва. Відповідальні за фінанси прагнуть скоротити витрати, щоб  
обмежити втрати. Наближається криза.

Є декілька причин, по яких відбувається криза. Найбільш часто – це  
коли інженери вибирають дизайн або технічні характеристики нової продук-  
ції, що не відповідають запитам споживачів .

Проте є і третя причина, яка викликає найважчі наслідки і приводить  
до криз. Це відбувається, коли дизайн продукту спочатку задовольняє потре-  
би покупців, але має приховані вади, які стають очевидними тільки через де-  
який час. Найсильніша криза може вибухнути, якщо продукція володіє влас-  
тивостями, що загрожують здоров'ю і безпеці споживачів.

Бувають і прорахунки, викликані недостатньо продуманою спробою

збільшення своєї частки на ринку за рахунок використання переваг конкурентів, наприклад, спроби компанії «Кока-кола» провести зміни у формулі свого продукту. Президент цієї компанії, інженер-хімік, Р. Гицуета був стурбований тим, що основний напій, що виробляється компанією вже протягом 99 років, втрачає свої позиції на ринку перед напоями «Pepsi». Останні були дещо більш солодкими і менш шипучими, що привертало велике число молодих покупців. Компанія стала провадити дослідження з секретною формулою, прагнучи таким чином відновити свою продукцію на ринку.

Протягом чотирьох років споживачів просили спробувати напій без назви. Більше 190 тис. людей було опитано, і більшість віддала перевагу більш солодкому варіанту. Це був спосіб наукового підходу до визначення смаку споживачів.

Гицуета Р. вирішив провести зміни в продукції. До того ж компанія мала досвід випуску на ринок напою «Diet Cосу», який не проходив такого ретельного випробування на ринку і мав великий успіх. Як часто відбувається перед настанням кризи, впевненість в своїх діях була висока.

У квітні 1985 р., з широким розголосом, компанія «Coca-Cola» оголосила про новий випуск напою. Збільшення попиту, викликане інтересом до новинки, швидко змінилося падінням. Опитування думки споживачів, що проводилися приватною компанією в травні, показали, що число позитивно оцінюючих новий продукт знизилася до 47%.

Опитування, що проводилися до упровадження, не були невірні, але під час тестування покупцям не повідомляли про те, що їх перевага нового смаку означатиме, що «Coca-Cola», з якою вони вирости, буде змінена по смакових якостях.

Першою реакцією компанії було не управляти кризою, що посилюється. Компанія сподівалася, що нова формула візьме верх, адже попередні опитування показали, що новий смак більше подобається споживачам. Потім послідувала відмова багатьох споживачів. Ймовірно, проблема була не в продукті. Компанію підвело те, як новий продукт ввійшов на ринок. Новий продукт

замінив продукт, який існував протягом десятиріч і був любимим мільйонами споживачів. Споживачі сформували групи, що вимагають повернення до старої «Cосу». Була написана пісня, що просить компанію повернути старий напій. Активно в процес обговорення і засудження нового продукту включилися ЗМІ. Необхідність рішення про припинення випуску нового напою стала остаточно ясна, коли цього зажадали незалежні фірми і дистриб'ютори.

Було вирішено зберегти нову формулу і продовжувати продаж старого напою «Coca-Clasik». Рішення ухвалене швидко, без детальної реклами і розробленого плану маркетингу, ґрунтуючись на запитах розповсюджувачів і «інтуїтивного відчуття» багатьох співробітників, що компанія втрачає ринок. Компанія не була підготовлена до кризи, але керівництво прислухалося до думки споживачів, що є важливим аспектом хорошого управління кризою. Пізніше, компанія розпочала випуск таких інноваційних напоїв «New Coke», «Cherry Coke», «Tab», «Caffeine-Free New Coke», «Caffeine-Free Diet Coke» і «Caffeine-Free Tab».

Компанія «Coca-Cola» постійно здійснює інноваційну діяльність, яке проявляється як в удосконаленні смакових якостей, так і дизайну. Так 4 грудня 2007 «Coca-Cola» представила на розсуд споживачів новий дизайн скляної пляшки місткістю 0,33 л., яка була меншою за висотою на 13 мм., але ширшою на 0,1 мм. і важила 210 грамів, що на 20 % менше попередньої. Такий інноваційний підхід дозволив не лише врахувати побажання клієнтів, а і отримати економічний та екологічний ефекти, скоротивши матеріаломісткість: зниження витрат скла у кількісному виразі склало до 3500 т. щорічно лише у Великій Британії. Екологічний ефект має вираження через зменшення викидів вуглекислого газу — до 2400 т. на рік.

Компанія «Coca-Cola» своєчасно виявила проблему і адекватно до ситуації розробила антикризові інноваційні заходи, які забезпечили високий рівень конкурентоспроможності продукції на світових ринках харчової продукції.

У подібних ситуаціях підприємствам слід зробити наступні дії.

Опитати клієнтів. Почати з кінця ланцюжка. Клієнти знають те, що зроблене неправильно, опитати їх, взяти, в чому проблема. Піти на місце продажу і з'ясувати, що скажуть потенційні користувачі. Найняти професійну фірму по дослідженню ринку, щоб скласти правильні питання і спроектувати зразки ринків.

Використання фокус-групи допоможе опитати клієнтів для отримання більш глибоких оцінок, які могли залишитися в тіні при більш структурованому опитуванні.

Знайти проблему. Для цього необхідно зібрати інформацію і сформулювати ідеї, зробити висновок і перевірити його з використанням останніх даних. Якщо дослідження рухалося в неправильному напрямі, змінити його курс.

Навіть якщо є попередній висновок, не слід діяти, поки немає повної упевненості, що рішення проблеми знайдено. Підприємство повинно визначити, чи продає воно продукт, який:

- має недолік в дизайні і не відповідає запланованим специфікаціям;
- задовільно спроектований, але не вийшов через неадекватні маркетингові дії;
- добре розроблений і проводяться правильні маркетингові дії, але не відповідає поточним смакам, бажаннями потребам споживачів;
- включає комбінацію всіх трьох факторів.

Вжити у відповідь заходів. Знання причини краху продажу завжди необхідне, якщо компанія має намір виробити адекватні кроки для вирішення проблеми. Якщо пройшов час для продажу товару на ринку, то залишити ідею його відновлення на ринку.

Регулювати виробництво. Незалежно від того, в чому причина краху продажу або які заходи передбачається зробити у відповідь, як необхідно відрегулювати випуск продукції, поки проблему не розв'язано. Чим швидше виробництво буде збалансовано продажами, тим швидше будуть одержані наявні кошти.

Відновити дані про компанію. Компанії важливо реально подивитися на її стан. Крах продажу може зменшити резерви, зобов'язання кредиторам можуть стати більш критичною проблемою. Підприємство буде вимушене економити. Криза наявних засобів може ускладнити ситуацію. Співробітники повинні знати про те, що відбувається. Підприємству необхідно повідомити кредиторів про переглянуті плани.

Повторна поява на ринку. Підприємство виходить на ринок з товаром, що змінив дизайн і з поліпшеною програмою маркетингу, щоб завоювати своїх покупців і вторгнутися в сегмент ринку конкурентів. Якщо повернення пройшло успішно, слід оголосити про це, повідомити громадськість, що компанія успішно повернулася на ринок.

### 1.7. Фінансова криза

Фінансова криза відноситься до основних і самих небезпечних. В промислово розвинених державах існують ефективні заходи підтримки крупних підприємств і банків, що потрапили в скрутне фінансове положення. Як правило, криза викликана браком ліквідних коштів, перш за все грошових. В цьому випадку він може бути подоланий за допомогою кредитів для поповнення оборотних коштів.

Гірше йде справа, коли криза носить затяжний характер і суб'єкт господарювання перманентно випробовує недолік готівки, неприступність зовнішніх джерел фінансування, недостатність внутрішніх резервів для покриття поточних потреб.

Як тільки виявляються дані симптоми, виникає ефект ланцюгової реакції. Кредитори вимагають повернення засобів, службовці налякані, постачальники схвильовані через неоплату по рахунках.

Для середніх і навіть крупних підприємств без своєчасного вживання активних заходів або навіть втручання держави криза може означати кінець бізнесу.

Подібна криза спостерігається зараз на багатьох підприємствах України.

Першочергові кроки підприємства в даному виді кризи.

Узяти під контроль готівку. В даному випадку потрібно активно управляти рухом засобів, знаходити їх нові можливі джерела, вивчити терміни оплати по рахунках, продовжені для клієнтів і скоротити їх. Особливо ретельно слід перевірити умови оплати клієнтів, які мають пільгові умови. Просте скорочення термінів оплати з 60 до 30 днів може принести готівку за місяць вже за найкоротший період часу.

Необхідно зайняти доброзичливу позицію до постачальників. Вони повинні знати про стан справ підприємства і попросити їх збільшити терміни оплати рахунків з 15 до, наприклад 45 днів. Це дає значне відстрочення.

Можна також вивчити корпоративну структуру, щоб знайти інші джерела готівки, наприклад, продати неістотні активи. Уповільнити або зупинити дії, які вимагають витрати готівки.

Положення справ з наявними засобами слід узяти під постійний контроль, а свіжа інформація повинна негайно поступати безпосередньо до керівника.

Перший керівник повинен знати, скільки готівки є у будь-який момент часу і скільки буде витрачено найближчим часом, стежити за сумою, що залишається. Керівник повинен контролювати ситуацію особисто і бути готовим до того, щоб вжити заходів.

Головна мета контролю над наявними засобами полягає в тому, щоб виграти час. Коли це зроблено, наступний крок – знайти людей, які зможуть допомогти.

Керівник випробовуватиме постійний інтенсивний тиск при розв'язанні кризи. Необхідно розмовляти з людьми індивідуально, щоб знайти тих менеджерів, які мають ясне розуміння ситуації, бачать її так, як бачить її керівник.

Знаходження нових джерел фінансових коштів – найважливіший крок до просування вперед. Можливо, що для отримання засобів зажадає позбав-

лення деяких дій підприємства на певний термін.

Відновити довір'я. Для того, щоб відійти від образу підприємства, що програто, підприємству потрібно перш за все виконати зобов'язання по виплатах, показати службовцям, акціонерам, постачальникам, кредиторам і засобам масової інформації, що підприємство залишилося на плаву. Відверто говорити щодо того, що пережило підприємство, оголосити підприємство, як нове, що наново народилося з баченням перспектив майбутнього.

Показати прибуток. Останнім кроком в розв'язанні кризи буде день, коли підприємство зможе повідомити про свій невеликий, але вже одержаний прибуток з подальшим оновленням даних.

Під фінансовою кризою розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей його впливу на фінансові відносини (нездатність задовольнити вимоги кредиторів, сплатити податки і збори тощо).

Фактори, які спричиняють виникнення фінансової кризи, поділяють на зовнішні і внутрішні.

- *зовнішні* стосовно підприємства фактори – це інфляція, нестабільність законодавства і податкової системи, нестабільність валютного і фінансового ринків, посилення конкуренції, політична нестабільність тощо.
- *внутрішні* стосовно підприємства фактори охоплюють брак фінансової стратегії, низький рівень менеджменту, втрату ринків збуту, незадовільне використання виробничих ресурсів підприємства тощо.

Вплив цих факторів зумовлює втрату підприємством своїх клієнтів, покупців, зменшення кількості замовлень на продукцію підприємства, неритмічність виробництва і нерівномірність завантаження його потужностей, підвищення собівартості, зниження продуктивності праці працівників підприємства, зростання обсягу неліквідних оборотних активів і понаднормативних запасів, підвищення плинності кадрів тощо.

Виділяють такі види кризи:

- стратегічна криза (коли на підприємстві зруйновано виробничий по-

тенціал та бракує довгострокових факторів успіху);

- криза прибутковості (перманентні збитки "з'їдають" власний капітал, і це призводить до незадовільної структури балансу);

- криза ліквідності (коли підприємство є неплатоспроможним або існує реальна загроза втрати платоспроможності).

Між цими видами кризи існують тісні причинно-наслідкові зв'язки: стратегічна криза спричинює кризу прибутковості, яка, у свою чергу, призводить до неліквідності підприємства. Розвиток симптомів фінансової кризи показано на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Розвиток симптомів банкрутства

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 надмірна кредиторська заборгованість, неплатоспроможність та банкрутство підприємства.

Важливою передумовою застосування правильних антикризових заходів є ідентифікація глибини фінансової кризи.

Розрізняють три фази кризи:

- а) фаза кризи, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови переведення його на режим антикризового управління);
- б) фаза, яка загрожує дальшому існуванню підприємства і потребує негайного проведення фінансової санації;
- в) кризовий стан, який не сумісний з дальшим існуванням підприємства і призводить до його ліквідації.

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

### 1.8. Криза відносин у середині підприємства

Криза відносин у середині підприємства не виникає без причини, їй завжди передуює передкризовий період. Якщо вона виявлена до активних дій працівників підприємства, то керівництвом можуть бути зроблені необхідні дії і серйозних проблем можна запобігти. Набагато простіше почати страйк, ніж зупинити його. Об'єднавшись в своїй вимогах, робітники, як правило, вимагають отримання більшої заробітної платні і кращих умов праці, і керівництву часто доводиться погоджуватися.

Розв'язання подібних кризових ситуацій вимагає наступних кроків.

Оцінити клімат. Першим кроком в розв'язанні кризи є збір фактів і визначення стану страйкуючих працівників. Зібрані цифри можуть включати: поточну заробітну платню і пільги, умови роботи у конкурентів, якою була

остання пропозиція керівництва підприємства, і визначення, на скільки далекі ці пропозиції від вимог профспілки.

Керівництво повинне виявити активні сили в профспілці. Крім формальних позицій, керівник повинен знати відчуття і думки людей.

Вести відкритий діалог. Керівництво повинне провести особисту зустріч з лідерами профспілки, не уникаючи широкого її розголосу, з тим, щоб продемонструвати готовність дійти згоди. Це також дозволить керівництву оцінити відношення і позицію робітників, з'ясувати, наскільки рішуче і вороже вони настроєні.

Керівництву необхідно пояснити колективу підприємства, що майбутнє робітників пов'язано з її успіхом, що керівництво готове почати переговори і сподівається підтримувати відкрите спілкування, поки обидві сторони шукають компроміс.

Слід також ізолювати проблеми, які викликають розбіжності у сторін і визначити ті, які є найважливішими для приходу до угоди, перевести в цифри ті пропозиції, які можуть розв'язати проблеми. Демонстрація різниці в умовах в порівнянні з конкурентами також може допомогти в просуванні пропозиції керівництва.

Скласти пропозицію. Потрібно скласти нову пропозицію, об'єднати економічні заходи, які підприємство може допустити, з неекономічними. Якщо ціна миру виявляється високою і спад неминучий, потрібно прагнути досягти короткострокової угоди.

Знайти згоду. Найважливішим при переговорах є не зайти в тупик і знайти вихід. Після того, як сторони починають рухатися назустріч, керівництво підприємства може досягти врегулювання після великої роботи і довгих годин пошуку.

Керівництво підприємства повинне донести до колективу, що, лідери профспілки рекомендуватимуть ратифікацію договору. Керівництво може запропонувати робітникам продовжити виконання своїх функцій до офіційного підписання, а також скоротити дисциплінарні заходи.

Загальний ефект кризи суспільного сприйняття полягає в небажаному підвищенні уваги з боку громадськості. Коли підприємство потрапляє в біду і біда стає надбанням громадськості, управління інформацією і поведінкою співробітників по відношенню до засобів масової інформації, також важливі, як і їх дії по розв'язанню кризи. Збиток її репутації може мати серйозні наслідки.

Непредставлення інформації може бути сприйнято ЗМІ як спроба приховати дійсний масштаб проблеми. Повна відвертість при описі ситуації, в яку потрапило підприємство, зробить цю тему менш гострою і не залишить громадськості місця для домислів і нерозуміння. Підприємство повинно призначити єдиного представника для надання інформації, уникнути можливості суперечливих заяв.

Корпоративні юристи-консультанти віддають перевагу протилежному способу. Характер їх роботи припускає приховання інформації для чужих вух, і таку поведінку вони рекомендуватимуть і керівництву. Проте спроба применшити значення події може мати зворотний результат.

Раптово підприємство опиняється в центрі уваги громадськості і засобів масової інформації, і її методи ведення бізнесу потрапляють під їх пильну увагу. Методи, які були незаперечними протягом багатьох років, беруться під сумнів.

Першим кроком керівника ГРКС повинно стати висунення себе як головного одержувача інформації і її розпорядника. Керівник ГРКС повинен бути доступний для будь-якої людини, що володіє корисною інформацією. Повинні бути організовані центр по управлінню кризою, лінії зв'язку і відстеження подій засобами масової інформації. Керівник ГРКС повинен управляти ситуацією і бути в змозі швидко її оцінювати.

Необхідно точно визначити проблему, відновити послідовність подій, з'ясувати, хто залучений в проблему і з якої причини, визначити, хто впливає на ситуацію і які їх мотиви. Групи, що впливають на події представляють з себе, як правило, нечисленні угруповання, які виграють від нанесення шкоди

даному підприємству. Може виявитися, що інтерес громадськості набагато менше ніж увага засобів масової інформації, або навпаки – набагато більше. Це потрібно знати до того як почати вживати необхідні заходи.

Треба також визначити інші істотні факти. В чому полягає проблема? Який конкретно процес виробництва або виробу є зачепленим? Чому це раптово стало центром уваги? Потім здійснити наступні дії:

- одержати думку фахівця;
- демонструвати точку зору підприємства;
- обережно відноситися до порад адвокатів;
- здійснювати контакти з громадськістю через свого представника;
- спілкуватися із засобами масової інформації.

### *Запитання і завдання до розділу 1*

1. Чи можливо управляти кризою ефективно?
2. Чи слід визнавати підприємству визнавати симптоми кризи?
3. Назвіть вісім типів криз, до яких можуть бути схильні українські суб'єкти господарювання.
4. В чому полягає система раннього попередження кризи ?
5. Як реалізувати механізм банкрутства з найбільшою вигодою для самого підприємства ?
6. Охарактеризуйте стадії кризи суб'єктів господарювання.
7. Чи можлива ситуація, при якій криза матиме позитивний вплив на діяльність суб'єкта господарювання ?
8. Що таке ГРКС? Її задачі і функції.
9. Склад ГРКС і обов'язки.
10. Як організувати центр управління кризою ?
11. В чому полягає мета встановлення комунікацій в кризовій ситуації?
12. Які основні принципи звітності ГРКС?
13. Які основні задачі ГРКС по комунікаціям?

14. Які матеріали необхідно підготувати координатору ГРКС при спілкуванні з пресою.
15. Назвіть симптоми розвитку кризової ситуації на підприємстві.
16. Якими цілями необхідно керуватися при оцінці кризової ситуації і ухваленні рішення?
17. Як провести оцінку кризової ситуації?
18. Як здійснити планування стратегії дій?
19. Охарактеризуйте порядок дій при управлінні кризою?
20. Що таке фінансова криза ? В чому вона полягає ? Її основні прояви?
21. Дайте характеристику кризи відносин у середині підприємства.
22. Чи існує універсальний рецепт управління кризою?

## РОЗДІЛ 2

### МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

#### 2.1. Оцінка майнового стану підприємства.

Важлива проблема, з якою доводиться часто стикатися у процесі санації, реорганізації чи ліквідації підприємств, полягає в оцінюванні вартості їх майна. Ця проблема належить до найскладніших фінансових проблем. Згідно з вітчизняним законодавством, оцінюючи майно підприємства, слід керуватися Методикою оцінювання вартості майна, затверджену Кабінетом Міністрів України Постановою від 10 грудня 2003 р. № 1891 із змінами та доповненнями Постановами КМ № 272 від 08.03.2024 та № 344 від 29.03.2024.

Акти оцінки вартості майна та висновки про вартість майна, складені та затверджені відповідно до Методики оцінки вартості майна під час приватизації, що діяла до набрання чинності цією постановою, є дійсними протягом встановленого для них строку дії. Встановлено, що для майна, яке продається на аукціоні, оцінка вартості є початковою. Для оцінювання уповноважені на це органи (власники майна, арбітражний керуючий, Фонд держмайна) 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 стандартного набору вихідних даних без залучення експертів.

Експертне оцінювання полягає у визначенні оцінної вартості майна експертом відповідно до договору із замовником.

Оцінюючи майно слід дотримуватися певних принципів. До основних таких принципів можна віднести:

- *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 потенціального власника. Корисність може бути пов’язана з очікуванням майбутніх доходів чи інших вигод;
- *принцип оптимального розміру* – полягає в тому, що найвищим попитом користуються об’єкти оптимальних розмірів;
- *принцип зміни вартості* – вартість об’єкта оцінювання поступово змінюється із зміною внутрішнього стану та під дією зовнішніх чинників;
- *принцип ефективного використання* – слідуючи якому, серед усіх можливих варіантів експлуатації об’єкта вибирається той, що забезпечує найефективніше використання його функціональних характеристик;
- *принцип розумної обережності оцінок* – оцінювач має критично ставитися до всієї інформації, яку йому надає адміністрація об’єкта оцінювання а, 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.

Щоб правильно організувати роботу з оцінювання вартості майна, необхідно дотримуватися певної послідовності дій, вибравши оптимальну для конкретного об’єкта методику оцінювання. Загалом оцінювання вартості майна підприємства складається з семи 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 акту оцінювання вартості майна або звіту про його експертне оцінювання та висновків експерта про оціночну (ліквідаційну) вартість майна;
  - 7) затвердження результатів оцінювання.
- У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінювання вартості майна най-

більшого поширення набули три методи:

- метод балансової вартості;
- метод ринкової вартості;
- метод капіталізованої вартості.

Жоден з них не має принципової переваги перед іншими. Вибір того чи іншого залежить від конкретних умов та об'єктів оцінювання.

*Метод балансової вартості* базується на використанні відбитої в бухгалтерському балансі підприємства інформації про вартість активів. Найчастіше застосовується така модифікація цього методу як оцінювання за відновною вартістю активів, який 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. Коли йдеться про оцінювання вартості майна, первісна вартість розглядається як вартість відтворення основних засобів на дату оцінювання, з врахуванням індексації і витрат, пов'язаних з їх поліпшенням.

*Відновна вартість* – це вартість відтворення об'єкта оцінювання на дату оцінки, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації, встановлений Держкомстатом. Індeksuючи первісну вартість, індeksuють водночас і ступінь морального та фізичного зносу.

Реальна вартість матеріальних та нематеріальних активів характеризується їх *залишковою вартістю*, яка визначається як різниця між їх відновною (первісною) вартістю та проіндексованою сумою зносу.

Цей метод прийнятний лише тоді, коли балансова та ринкова вартості активів істотно не різняться між собою. Але на практиці це майже ніколи не відбувається: на вітчизняних підприємствах балансова вартість активів може бути занижена, а залишкова – завищена.

Щоб уникнути зазначених недоліків, вартість майна оцінюють методом ринкової вартості. На практиці застосовують два його різновиди:

- метод витрат;

- метод аналогів.

*Метод витрат* доцільно застосовувати у разі оцінювання вартості основних засобів. Він групується, як і метод балансової вартості, на визначенні відновної вартості активів. Але вона визначається на підставі інформації про вартість відтворення майна в існуючому вигляді в ринкових цінах на момент оцінювання. На відміну від методу балансової вартості вартість об'єкта оцінювання за методом витрат – це ринкова ціна, а отже відновна вартість визначається на підставі реальних витрат на придбання основних фондів та реального рівня інфляції, а реальний ступінь зносу об'єкта оцінювання встановлюється з урахуванням не лише фізичного, а й морального старіння.

Метод витрат має багато спільного з *методом аналогів*, який базується на оцінюванні вартості майна з огляду на ціну аналогічних об'єктів. Труднощі в застосуванні цього методу для оцінювання майна зумовлені тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу зазначених об'єктів офіційна статистика відбиває дуже рідко.

*Метод капіталізованої вартості* в економічній літературі, називають методом прибутковості або методом майбутнього чистого грошового потоку. Цей метод доцільно застосовувати, оцінюючи вартість підприємства як цілісного майнового комплексу, а також корпоративного права підприємства. В основу покладено тезу про те, що інвестор, вкладаючи капітал у купівлю підприємства, насамперед має на меті отримати стабільні доходи.

## 2.2. Методика аналізу фінансового стану суб'єкту господарювання

Як відомо, стабільність економіки будь-якої країни неможлива без фінансової стійкості підприємств, саме тому особливу актуальність в сучасних економічних умовах України набуває проблема фінансової стійкості. Серйозне порушення останньої може стати причиною банкрутства. Тому дуже важливо вчасно виявити параметри кризового розвитку підприємства .

Залежно від цілей і методів здійснення, діагностика банкрутства підп-

приємства підрозділяється на дві основні системи:

- систему експрес-діагностики банкрутства;
- систему фундаментальної діагностики банкрутства.

Експрес-діагностика характеризує систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, що здійснюється на базі його фінансового обліку по стандартних алгоритмах аналізу.

У процесі аналізу окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства використовуються наступні стандартні його методи:

- горизонтальний (трендовий) фінансовий аналіз;
- вертикальний (структурний) фінансовий аналіз;
- порівняльний фінансовий аналіз;
- аналіз фінансових коефіцієнтів (на основі «Порядку проведення аналізу фінансово-господарського стану суб'єктів господарювання щодо наявності ознак фіктивного банкрутства, доведення до банкрутства, приховування стійкої фінансової неспроможності, незаконних дій у разі банкрутства», який затверджено наказом Міністерство Юстиції України 10.09.2020 № 3105/5);
- аналіз фінансових ризиків;
- інтегральний фінансовий аналіз, заснований на "Моделі Дюпона".

Таким чином, система експрес-діагностики банкрутства забезпечує раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства і дозволяє вжити оперативних заходів по їх нейтралізації.

При глибокій фінансовій кризі або фінансовій катастрофі система експрес-діагностики повинна доповнюватися системою фундаментальної діагностики.

У процесі здійснення фундаментального аналізу використовуються наступні основні методи:

- повний комплексний аналіз фінансових коефіцієнтів; тут розширяється система показників-індикаторів можливої загрози банкрутства;

- кореляційний аналіз, при якому проводиться ранжирування окремих факторів за ступенем їх негативної дії на фінансовий розвиток підприємства;
- СВОТ-аналіз (SWOT-analysis) – дослідження характеру сильних і слабких сторін підприємства в розрізі окремих внутрішніх факторів, а також позитивного або негативного впливу окремих зовнішніх факторів, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства;
- дискримінантний метод, заснований на використанні емпіричних коефіцієнтів.

Сюди відноситься п'ятифакторна модель Е. Альтмана. Близька до неї по показниках – модель Спрінгейта.

На основних показниках фінансової стійкості підприємства побудована і універсальна дискримінантна шестифакторна функція.

Одним з варіантів інтегрального підходу до оцінки фінансового положення підприємства є метод Creditmen, розроблений у Франції Ж. Де Паляном, відповідно до якого фінансова ситуація підприємства може бути точно охарактеризована показником:

$$N = 25R_1 + 25R_2 + 10R_3 + 20R_4 + 20R_5, \quad (2.1)$$

де  $R_i$  – розраховується таким методом:

$R_i$  – показник підприємства –  $K_i$  (нормативний показник):

коефіцієнт швидкої ліквідності –  $K_1$ ;

коефіцієнт кредитоспособності –  $K_2$ ;

коефіцієнт "імобілізації" власного капіталу –  $K_3$ ;

коефіцієнт оборотності запасів –  $K_4$ ;

коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості –  $K_5$ .

Коефіцієнти рівняння (25, 25, 10, 20, 20) виражають питому вагу впливу кожного показника.

Якщо  $N = 100$  – фінансова ситуація на підприємстві нормальна;

$N > 100$  – фінансова ситуація добра;

$N < 100$  – фінансова ситуація викликає тривогу.

Цю модель рекомендують використати і для української економіки. Але ця модель може використатися як паралельна, оскільки значення коефіцієнтів не пов'язано з галуззю.

З вищевикладеного виходить, що використання кожною з приведених дискримінантних моделей для прогнозування банкрутства підприємств України буде некоректним. Це пов'язано з тим, що економіка зараз знаходиться у стадії реформування, економічні умови у нас інші, і кожна галузь має свої особливості.

З приведених вище методів виходить, що фундаментальна діагностика банкрутства дозволяє одержати саму розгорнену картину кризового фінансового стану підприємства.

Діагностика банкрутства підприємства повинна поєднувати в собі два головні підходи для отримання більш ясної картини в аналізі фінансового стану підприємства.

### 2.3. Фінансове прогнозування банкрутства підприємств

Альтернативним методом узагальнення результатів аналізу фінансового стану є фінансове прогнозування банкрутства. Можливість передбачити, які підприємства в найближчому майбутньому чекає банкрутство, корисна і потенційним кредиторам, та інвесторам. Коли підприємство стає банкрутом, кредитори часто втрачають величину відсотків по кредиту, що належать їм, а інвестори, що мають звичайні акції, звичайно терплять значну втрату дивідендів або втрачають інвестиції повністю. До того ж банкрутство пов'язано з істотними витратами і ризиками як для інвесторів і кредиторів, так і для підприємства, навіть якщо підприємство у результаті заходів виживає.

З цих причин існують відомі дослідження по використанню пропорцій і даних аналізу фінансового стану прогнозування банкрутства. Проте, перед ро-

зглядом цієї методики ми повинні вибрати відповідні критерії вимірювання, що використовуються при визначенні ефективності моделей прогнозування банкрутства.

Використання загальних правильних прогнозів для оцінки прогнозної моделі – це недостатній критерій. Оцінка будь-якої прогнозної моделі не закінчується визначенням відносних витрат і вигод при правильності або, навпаки, неправильності моделі, а розглядаються обидва варіанти. Помилки неправильної класифікації можуть бути двох типів: 1. Помилки в неправильній класифікації підприємства як майбутнього небанкрута, коли насправді підприємство стає банкрутом; 2. Помилки в неправильній класифікації підприємства як банкрута, коли насправді підприємство платоспроможне.

Ціна двох типів помилок розрізняється. Витрати неправильної класифікації підприємства як платоспроможного, коли насправді воно збанкрутить, набагато більші (Альтман в 1977 р. вивів, що помилки 1 типу мають такі ж витрати, як помилки 2 типу в 35% випадків), ніж якщо підприємство неправильно охарактеризована як платоспроможне.

У першому випадку кредитор надає позику і можливо втратить 100% своїх інвестицій. В другому випадку, кредит не буде наданий, але ступінь втрат може бути оцінена як різниця між ставкою для підприємства, яке відхилене, і дійсною ставкою прибутковості. Ця ставка коливається в межах від нуля, якщо аналогічний дебітор був знайдений, або, якщо альтернативний дебітор не знайдений (якнайгірший випадок), це різниця між звичною ставкою і безризиковою ставкою.

Враховуючи всі ці аргументи, розглянемо стратегію прогнозування платоспроможності для будь-якого підприємства. Дотепер в середньому для авторитетного підприємства рівень банкрутств лише 5%, отже прогнози мають 95%-ий рівень довіри. Очевидно, що проблема, пов'язана з такою стратегією полягає в тому, що можливо неправильно охарактеризувати кожне підприємство-банкрута і це саме той тип дорогих помилок, яких ми повинні уникати. При зверненні до іншої крайності і прогнозуванні банкрутства для кож-

ного підприємства треба побоюватися можливих збитків, пов'язаних з кредитуванням фірми-банкрута, що рівносильне припиненню роботи кредитора.

Таким чином, враховуючи відповідні величини витрат помилок обох типів, ми будемо готові вирішити наступний компроміс: більш низька достовірність правильного прогнозування платоспроможності підприємства у порівнянні з більшою достовірністю банкрутства підприємства (Олсен в 1980 р. представив ілюстрацію цього компромісу). Тому при оцінці конструкції моделі прогнозування банкрутства частка правильно охарактеризованих підприємств складатиметься з питомої ваги певних банкрутів і питомої ваги певних платоспроможних підприємств.

Фінансовий стан є найважливішою характеристикою фінансової діяльності підприємства. Він визначає конкурентоспроможність підприємства і його потенціал в діловій співпраці, є гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників фінансових відносин: як самого підприємства, так і його партнерів.

Стійке фінансове положення підприємства є не подарунком долі або щасливим випадком його історії, а результатом умілого, прорахованого управління всією сукупністю виробничо-господарських факторів, що визначають результати діяльності підприємства.

Теорія аналізу фінансів, підприємництва і економіки підприємства розглядає поняття "стійке фінансове положення" не тільки як якісну характеристику його фінансів, але і як кількісне вимірювання суб'єкту господарювання. Цей принциповий висновок дозволяє сформулювати загальні принципи побудови науково обґрунтованої методики оцінки фінансового стану, рентабельності і ділової активності підприємства. Таку оцінку можна одержати різними методами з використанням різних критеріїв.

В наступних розділах ми розглянемо методику комплексної порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності і ділової активності підприємства, що заснована на теорії і методиці фінансового аналізу підприємства в умовах ринкових відносин.

Складовими етапами методики комплексної порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану підприємства є:

1) збір і аналітична обробка початкової інформації за оцінюваний період;

2) обґрунтування системи показників, що використовуються для рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності і ділової активності підприємства, і їх класифікація;

3) розрахунок підсумкового показника рейтингової оцінки; класифікація (ранжирування) підприємств по рейтингу.

Підсумкова рейтингова оцінка враховує всі найважливіші параметри (показники) фінансово-господарської і виробничої діяльності підприємства, тобто господарської активності в цілому. При її побудові використовуються дані про виробничий потенціал підприємства, рентабельність його продукції, ефективність використання виробничих і фінансових ресурсів, стан і розміщення засобів, їх джерела формування та інші показники. Точна і об'єктивна оцінка фінансового стану не може базуватися на довільному наборі показників. Тому вибір і обґрунтування початкових показників фінансово-господарської діяльності повинні здійснюватися, згідно досягненням теорії фінансів підприємства, виходити з цілей оцінки, потреб суб'єктів управління в аналітичній оцінці.

Система показників, що використовується, базується на даних публічної звітності підприємств. Ця вимога робить оцінку масовою, дозволяє контролювати зміни у фінансовому стані підприємства всіма учасниками економічного процесу. Воно також дозволяє оцінити результативність і об'єктивність самої методики комплексної оцінки.

Показники для рейтингової оцінки розбивають на 4 групи:

- показники оцінки прибутковості господарської діяльності;
- показники оцінки ефективності управління;
- показники оцінки ділової активності;
- показники оцінки ліквідності і ринкової стійкості.

У першу групу включені самі узагальнені і важливі показники оцінки прибутковості (рентабельності) господарської діяльності підприємства. В загальному випадку показники рентабельності підприємства є відношенням прибутку до тих або інших засобів (майну) підприємства, що беруть участь в отриманні прибутку. Тому тут вважається, що найважливішими для порівняльної оцінки є показники рентабельності, обчислені по відношенню чистого прибутку до всього майна або до величини власних засобів підприємства:

- 1) загальна рентабельність підприємства – балансовий прибуток на 1 грн. активів;
- 2) чистий прибуток на 1 грн. обсягу реалізації;
- 3) віддача всіх активів – виручка від реалізації на 1 грн. активів;
- 4) коефіцієнт покриття – оборотні кошти на 1 грн. термінових зобов'язань;
- 5) рентабельність власного капіталу – чистий прибуток на 1 грн. власного капіталу (засобів);
- 6) прибуток від фінансово-господарської діяльності на 1 грн. обсягу реалізації;
- 7) оборотність оборотних фондів – виручка від реалізації продукції на 1 грн. оборотних коштів;
- 8) індекс постійного активу – основні фонди та інші необоротні активи до засобів;
- 9) загальна рентабельність виробничих фондів – балансовий прибуток до середньої величини основних виробничих фондів і оборотних коштів в товарно-матеріальних цінностях;
- 10) балансовий прибуток на 1 грн. обсягу реалізації;
- 11) оборотність запасів – виручка від реалізації продукції на 1 грн. запасів;
- 12) коефіцієнт автономії – власні засоби на 1 грн. підсумку балансу;
- 13) оборотність дебіторської заборгованості – виручка від реалізації продукції на 1 грн. дебіторської заборгованості;

14) забезпеченість запасів власними оборотними коштами – власні оборотні кошти на 1 грн. запасів;

15) оборотність самих ліквідних активів – виручка від реалізації на 1 грн. самих ліквідних активів;

16) віддача власного капіталу – виручка від реалізації на 1 грн. власного капіталу.

У другу групу включені показники оцінки ефективності управління підприємством. Розглядаються чотири самих загальних показника. Ефективність визначається відношенням прибутку до всього обороту (реалізації продукції, робіт, послуг). При цьому використовуються показники прибутку від реалізації продукції; прибуток від фінансово-господарської діяльності; балансовий прибуток; чистий прибуток.

У третю групу включені показники оцінки ділової активності підприємства:

1) віддача всіх активів (всього капіталу) підприємства визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середнього за період підсумку балансу;

2) віддача основних фондів визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої за період вартості основних засобів і нематеріальних активів;

3) оборотність оборотних фондів (кількість оборотів) визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої за період вартості оборотних коштів;

4) оборотність запасів визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої за період вартості запасів;

5) оборотність дебіторської заборгованості визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої за період суми дебіторської заборгованості;

6) оборотність самих ліквідних активів визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої за період суми самих ліквідних

активів, тобто грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень;

7) віддача власного капіталу визначається відношенням виручки від реалізації продукції до середньої за період величини джерел власних засобів.

У четверту групу включені показники оцінки ліквідності і ринкової стійкості підприємства:

1) коефіцієнт покриття визначається відношенням суми оборотних коштів до суми термінових зобов'язань;

2) коефіцієнт критичної ліквідності визначається відношенням суми грошових коштів, короткострокових вкладень і дебіторської заборгованості до суми термінових зобов'язань;

3) індекс постійного активу визначається відношенням вартості основних засобів та інших необоротних активів до джерел власних засобів;

4) коефіцієнт автономії (фінансової незалежності) підприємства визначається відношенням суми власних коштів до підсумку балансу;

5) забезпеченість запасів власними оборотними коштами визначається відношенням суми власних оборотних коштів до вартості запасів;

При характеристиці ринкової стійкості акціонерних компаній корисно використати відносні показники: чистий прибуток на 1 акцію, дивіденди на 1 акцію, дивіденди на 1 акцію до ринкового курсу акції та ін. Підкреслимо одну важливу обставину. Серед основних показників оцінки є підсумкові, результативні показники, що характеризують обсяг реалізації продукції, прибуток тощо за звітний період. Разом з тим показники балансу мають одномоментний характер, тобто обчислені на початок і кінець звітного періоду. Оскільки всі основні показники є відносними, виникає необхідність методологічного обґрунтування порядку їх розрахунку. Представляється, що немає сенсу здійснювати розрахунок цих показників на початок періоду, тому що дані про прибуток і обсяг продажів є тільки за поточний звітний період. Тому показники розраховуються по усереднених значень статей балансу.

Після набору деякої статистики для фінансового аналізу (бухгалтерських звітів за ряд років) доцільно організувати і підтримувати автоматизовану

базу даних початкових показників для рейтингової оцінки, розрахованих за даними балансу, що усереднені за кожний період.

В основі розрахунку підсумкового показника рейтингової оцінки лежить порівняння підприємств по кожному показнику фінансового стану, рентабельності і ділової активності з умовним еталонним підприємством, що має якнайкращі результати по всіх порівнюваних показниках. Таким чином, базою відліку для отримання рейтингової оцінки фінансового стану підприємства є не суб'єктивні припущення експертів, а найвищі результати, що склалися в реальній ринковій конкуренції, зі всієї сукупності порівнюваних об'єктів. Еталоном порівняння є найбільш конкурентоспроможне підприємство галузі, у якого всі показники якнайкращі.

Такий підхід відповідає практиці ринкової конкуренції, де кожний самостійний товаровиробник прагне того; щоб по всіх показниках діяльності виглядати краще свого конкурента.

Якщо суб'єктів ринкових відносин цікавлять тільки цілком певні об'єкти господарської діяльності (наприклад, потенційного інвестора можуть цікавити показники роботи тільки підприємств харчової промисловості тощо), то еталонне підприємство формується з сукупності однотипних об'єктів. Проте в більшості випадків еталонне підприємство може формуватися з показників роботи об'єктів, що належать різним галузям діяльності. Це не є перешкодою до вживання методу оцінки, тому що фінансові показники співставні і для різнорідних об'єктів господарювання.

У загальному вигляді алгоритм порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності і ділової активності підприємства може бути представлений у вигляді послідовності наступних дій:

1) вихідні дані представляються у вигляді матриці  $(a_{ij})$ , тобто таблиці, де по рядках записані номери показників ( $i = 1, 2, 3 \dots n$ ), а по стовпцях – номери підприємств ( $j = 1, 2, 3 \dots m$ );

2) по кожному показнику знаходиться максимальне значення і заноситься в стовпець умовного еталонного підприємства ( $r + 1$ );

3) вихідні показники матриці стандартизуються відносно відповідного показника еталонного підприємства за формулою:

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{a_{ij}^{нк}} \quad (2.2)$$

де  $x_{ij}$  – стандартизовані показники стану  $j$ -го підприємства;

4. Для кожного аналізованого підприємства значення його рейтингової оцінки визначається за формулою:

$$R_j = \sqrt{(1 - x_{1j})^2 + (1 - x_{2j})^2 + \dots + (1 - x_{nj})^2} \quad (2.3)$$

де  $R_j$  – рейтингова оцінка для  $j$ -го підприємства;

$x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{nj}$  – стандартизовані показники  $j$ -го аналізованого підприємства.

5. Підприємства упорядковуються (ранжируються) в порядку убутання рейтингової оцінки. Щонайвищий рейтинг має підприємство з мінімальним значенням  $R$ . Для використання даного алгоритму на практиці ніяких обмежень кількості порівнюваних показників і підприємств не передбачено.

Висловлений алгоритм отримання рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності і діловій активності підприємства може застосовуватися для порівняння підприємств на дату складання балансу (за даними на кінець періоду) або в динаміці.

У першому випадку вихідні показники розраховуються за даними балансу і фінансової звітності на кінець періоду. Відповідно і рейтинг підприємства визначається на кінець періоду.

У другому випадку вихідні показники розраховуються як темпові коефіцієнти зростання: дані на кінець періоду діляться на значення відповідного показника на початок періоду або середнє значення показника звітного пе-

ріоду ділиться на середнє значення відповідного показника попереднього періоду (або іншої бази порівняння). Таким чином, одержуємо не тільки оцінку поточного стану підприємства на певну дату, але і оцінку його зусиль і здібностей по зміні цього стану в динаміці, на перспективу. Така оцінка є надійним вимірником зростання конкурентоспроможності підприємства в даній галузі діяльності. Вона також визначає більш ефективний рівень використання всіх його виробничих і фінансових ресурсів.

Можливо також включення в розгляд одночасне як ситуаційних, так і темпових показників (тобто подвоєння кількості початкових показників), що дозволяє одержати узагальнену рейтингову оцінку, що характеризує як стан, так і динаміку фінансово-господарської діяльності підприємства. Дані можуть бути розширені за рахунок включення в аналіз додаткових показників з довідок, що представляються підприємствами в банки і до податкової інспекції, з форм статистичної звітності та інших джерел. Особливістю системи показників є те, що майже всі вони мають однакову спрямованість (за винятком індексу постійного активу, динаміка якого носить складний характер). Це означає, що чим вище рівень показника або чим вище його темп зростання, тим краще фінансовий стан оцінюваного підприємства. Тому при розширенні пропонованої системи за рахунок включення в неї нових показників необхідно стежити, щоб ця умова не порушувалася.

Алгоритм отримання рейтингової оцінки також може бути модифікований. Наприклад, можна використати одну з нижченаведених формул:

$$R_j^* = \sqrt{a_{1j}^2 + a_{2j}^2 + \dots + a_{nj}^2} ; \quad (2.4)$$

$$R_j^{**} = \sqrt{k_1 a_{1j}^2 + k_2 a_{2j}^2 + \dots + k_n a_{nj}^2} ; \quad (2.5)$$

$$R_j^{***} = \sqrt{k_1 (1 - x_{1j})^2 + k_2 (1 - x_{2j})^2 + \dots + k_n (1 - x_{nj})^2} ; \quad (2.6)$$

де  $k_1, k_2, \dots, k_n$  – вагові коефіцієнти показників, що призначаються експертом.

Формула (2.4) визначає рейтингову оцінку для  $j$ -ого аналізованого підприємства по максимальному віддаленню від початку координат, а не по мінімальному відхиленню від підприємства-еталона. Спрощено це значить, що щонайвищий рейтинг має підприємство, в якого сумарний результат по всіх однонаправлених показниках вище, ніж в інших.

Формула (2.5) є модифікацією формули (4.4). Вона враховує значущість показників, що визначені експертним шляхом. Необхідність введення вагових коефіцієнтів для окремих показників появляється при диференціації оцінки відповідно до потреб користувачів.

Формула (2.6) є аналогічною модифікацією основної формули розрахунку рейтингу. Вона враховує значущість окремих показників при розрахунку рейтингової оцінки по відношенню до підприємства-еталона.

На закінчення підкреслимо деякі достоїнства пропонованої методики рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності і ділової активності підприємства:

1) запропонована методика базується на комплексному, багатовимірному підході до оцінки такого складного явища, як фінансова діяльність підприємства;

2) рейтингова оцінка фінансової діяльності підприємства здійснюється на основі даних публічної звітності підприємства. Для її отримання використовуються найважливіші показники фінансової діяльності, що використовуються на практиці в ринковій економіці;

3) рейтингова оцінка є порівняльною. Вона враховує реальні досягнення всіх конкурентів;

4) для отримання рейтингової оцінки використовується гнучкий обчислювальний алгоритм, що реалізує можливості математичної моделі порівняльної комплексної оцінки виробничо-господарської діяльності підприємства, що пройшов широку апробацію на практиці.

Як показує практика, часто при ухваленні рішення про вибір ділового партнера менеджери компаній оцінюють фінансовий стан майбутнього партнера не з погляду близькості до еталонного, а з погляду віддаленості від критичного. Тому виникає необхідність введення поняття "умовного задовільного підприємства" при виборі бази відліку рейтингової оцінки. Вважатимемо, що "умовне задовільне підприємство має фінансові показники, відповідні нормативним мінімальним значенням, визначеним виходячи з критеріїв ефективності господарської діяльності і організації фінансів підприємства, принципів достатності, ліквідності і прибутковості його капіталу і відсутності підстав для визнання структури балансу незадовільної, а підприємства неплатоспроможним.

На підставі висловленого спробуємо сформульований вимоги, яким повинна задовольняти система фінансових коефіцієнтів з погляду ефективності рейтингової оцінки фінансового стану підприємства:

а) фінансові коефіцієнти повинні бути максимально інформативними і давати цілісну картину стійкості фінансового стану підприємства;

б) в економічному значенні фінансові коефіцієнти повинні мати однакову спрямованість (позитивну кореляцію, тобто зростання коефіцієнта означає поліпшення фінансового стану);

в) для всіх показників повинні бути вказані числові нормативи мінімального задовільного рівня або діапазони змін;

г) фінансові коефіцієнти повинні розраховуватися тільки за даними публічної бухгалтерської звітності підприємств;

д) фінансові коефіцієнти повинні давати можливість проводити рейтингову оцінку підприємства як в просторі (тобто порівняно з іншими підприємствами), так і в часі (за низку періодів).

На основі цих вимог розроблені система показників і методика рейтингової експрес-оцінки фінансового стану підприємства. В загальному вигляді алгоритм визначення рейтингового числа аналізованого підприємства виглядає таким чином.

По установленим алгоритмам на основі даних балансу та інших форм звітності обчислюються фінансові коефіцієнти. Рейтингове число визначається за формулою:

$$R = N_i = I \cdot K_i, \quad (2.7)$$

де  $N_i$ - нормативні вимоги для  $i$ -го коефіцієнта;

$K_i$  –  $i$ -й коефіцієнт;

$I$  – ваговий індекс  $i$ -го коефіцієнта.

Легко бачити, що при повній відповідності значень фінансових коефіцієнтів  $K_i$ ,  $IK_i$  їх нормативним мінімальним рівням рейтинг підприємства буде рівний 1, що вибрані як рейтинг умовного задовільного підприємства. Фінансовий стан підприємств з рейтинговою оцінкою менше 1 характеризується як незадовільний.

У разі проведення просторової рейтингової оцінки одержимо  $n$  оцінок ( $n$  – кількість підприємств), які упорядковуються в порядку зростання. При проведенні динамічної рейтингової оцінки одержимо  $t$  оцінок ( $t$  – кількість порівнюваних періодів), які є часовим рядом і далі піддаються обробці за правилами математичної статистики.

Для рейтингування підприємств пропонується використати п'ять показників, найбільш часто вживаних і найбільш повно характеризуючих фінансовий стан:

1. Забезпеченість власними засобами характеризує наявність в підприємства власних оборотних коштів, необхідних для його стійкості; визначається за формулою:

$$K_o = (ІПП - ІА)/ІА, \quad (2.8)$$

де  $ІА$  – підсумок розділу 1 активу балансу;

$ІПП$  – підсумок розділу IV пасиву балансу;

ПА – підсумок розділу II активу балансу.

Нормативна вимога:  $K_0 > 0,1$ .

2. Ліквідність (поточна) балансу характеризується мірою загального покриття всіма оборотними коштами підприємства суми термінових зобов'язань; визначається за формулою:

$$КПЛ = \frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні пасиви}} = \frac{p.1195 \phi.1}{p.1695 \phi.1} \quad (2.9)$$

Нормативна вимога:  $КПЛ > 2,0$ .

3. Інтенсивність обороту капіталу, що авансується, характеризує обсяг реалізованої продукції, що доводиться на 1 грн. засобів, вкладених в діяльність підприємства; визначається за формулою:

$$K_i = \frac{p.2000 \phi 2}{(p.1195_{\text{поч}} + p.1195_{\text{кін}}) \cdot 0,5 \cdot 365 / T} \quad (2.10)$$

де  $p.10$  – відповідний рядок форми № 2 Звіт про фінансові результати;

$T$  – кількість днів в даному періоді;

$1195_{\text{поч}}$ ,  $1195_{\text{кін}}$  – рядки активу балансу, відповідні началу і кінцю досліджуваного періоду;

Нормативна вимога:  $K_i > 2,5$ .

4. Менеджмент (ефективність управління підприємством) характеризується співвідношенням величини прибутку від реалізації і величини чистої виручки від реалізації; визначається за формулою:

$$K_m = \frac{p.2090 \phi 2}{p.2000 \phi 2} \quad (2.11)$$

Нормативна вимога:  $K_m > (r - 1)/r$ , де  $r$  – облікова ставка НБУ.

5. Прибутковість (рентабельність) підприємства характеризує обсяг прибутку, що доводиться на 1 крб. власного капіталу; визначається за формулою:

$$K_{\Pi} = \frac{p.2350\phi_2}{(p.1485_{\text{поч}} + p.1485_{\text{кін}})\phi_1 \cdot 0,5 \cdot 365 / T} \quad (2.12)$$

де  $1495_{\text{поч}}$ ,  $1495_{\text{кін}}$  – рядки пасиву балансу, що відповідають початку і кінцю досліджуваного періоду; Нормативна вимога:  $K_{\Pi} > 0,2$ .

Згідно формулі (2.6), вираз для рейтингового числа, визначуваного на основі цих п'яти показників, виглядатиме таким чином:

$$K = 2K_o + 0,1K_{\Pi\Pi} + 0,08K_t + 0,45K_m + K_{\Pi} \quad (2.13)$$

Таким чином, обчисливши значення фінансових показників по формулах (2.8) – (2.12) і підставивши їх у вираз (2.13), визначаємо рейтингову експрес-оцінку фінансового стан підприємства.

## 2.4. Діагностика банкрутства підприємств

У передбаченні можливого банкрутства окрім підприємства зацікавлені його численні партнери: інвестори, позичальники, постачальники, страхові агенції тощо.

Існують різні підходи діагностики можливого банкрутства підприємства.

### 2.4.1. Методика діагностики банкрутства, що діє в Україні

У Україні розроблена і діє Методика «Порядку проведення аналізу фінансово-господарського стану суб'єктів господарювання щодо наявності оз-

нак фіктивного банкрутства, доведення до банкрутства, приховування стійкої фінансової неспроможності, незаконних дій у разі банкрутства», затверджено наказом Міністерства юстиції України № 3105/5 від 10.09.2020 р. із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства юстиції № 2871/5 від 10.08.2023 р.

Приведена методика відповідає положенням Кодексу України з процедур банкрутства. Відомості Верховної Ради (ВВР), 2019, № 19, ст.74) із змінами, внесеними згідно із Законами № 3985-IX від 19.09.2024, № 4017-IX від 10.10.2024, № 4114-IX від 04.12.2024 (рис 2.1).

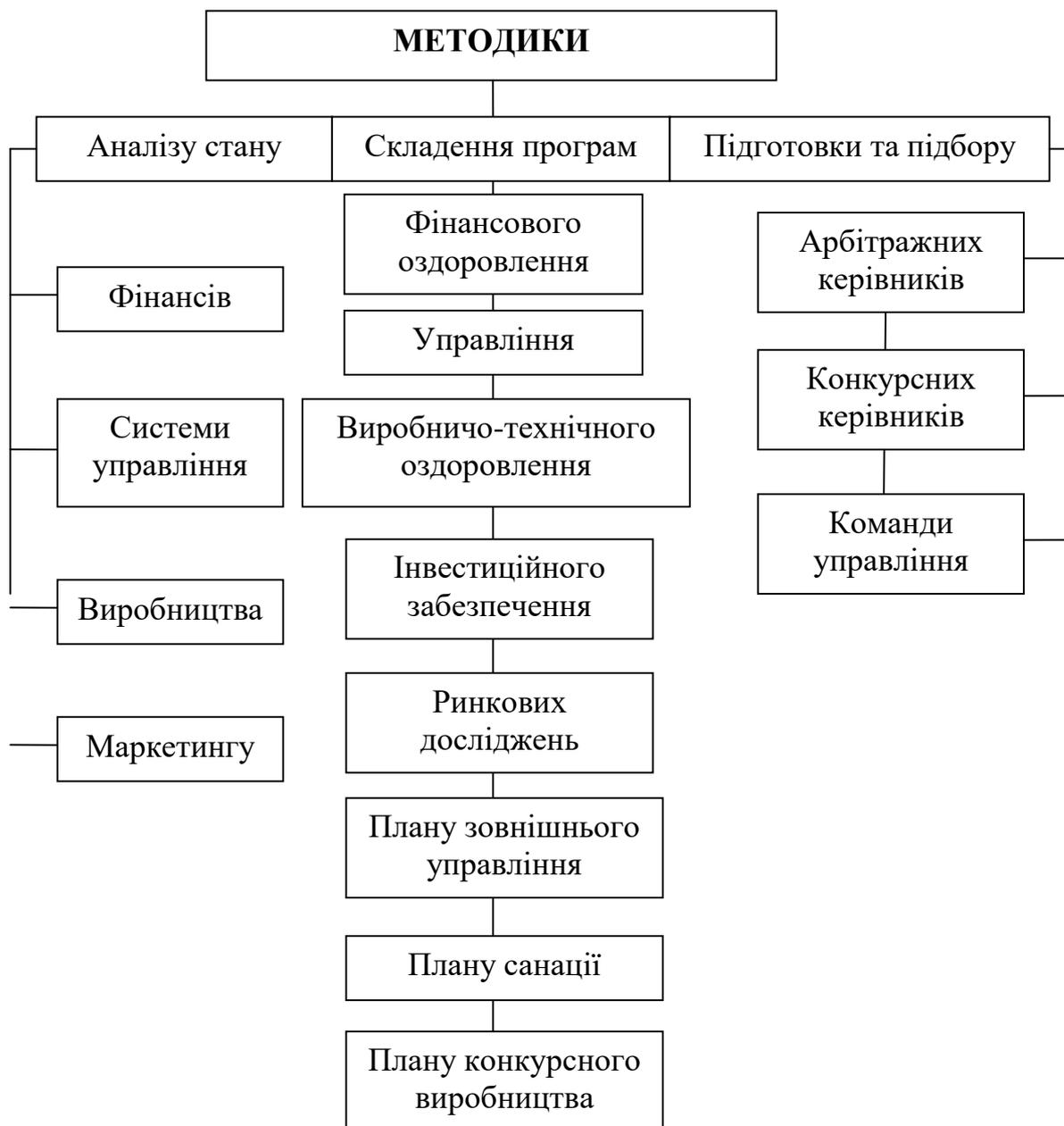


Рис. 2.1 Методичне забезпечення системи банкрутства  
 Основною задачею аналізу є оцінка результатів господарської діяльно-

сті за прогнозний і поточні роки, виявлення факторів, які позитивно або негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визначення підприємства платоспроможним (неплатоспроможним) і представлення пропозиції щодо доцільності внесення цього підприємства в Реєстр неплатоспроможних підприємств і організацій.

Джерелами інформації для здійснення аналізу є форми фінансової звітності, розрахунки нормативу власних оборотних засобів, розшифровка дебіторської і кредиторської заборгованості, бізнес-план, матеріали маркетингових досліджень, інша інформація.

Методика передбачає аналіз:

- динаміки валюти балансу і його структури;
- джерел власних засобів на основі коефіцієнтів автономії, фінансової стабільності, фінансового леверіджу, забезпеченості власним засобом;
- структури кредиторської заборгованості. Особлива увага приділяється наявності простроченої заборгованості перед бюджетом, з оплати в фонд соціального (у тому числі пенсійного) страхування і перед іншими кредиторами;
- активів підприємства і їх структури як з погляду їх участі у виробництві, так і з погляду рівня їх ліквідності;
- структури оборотних коштів на базі коефіцієнта оборотності оборотних коштів, часу обороту, коефіцієнта оборотності запасів і середньої тривалості одного обороту запасів;
- власного оборотного засобу і платоспроможності, яка визначається такими показниками;
- робочим капіталом (власні оборотні кошти); оптимальний розмір залежить від сфери діяльності, обсягу реалізації, кон'юнктури ринку тощо;
- маневреністю робочого капіталу  $M_k$  – часткою запасів в його загальній сумі; коефіцієнтом покриття  $K_n$  (критичне значення  $K_n = 1$ ); якщо  $K_n < 1$ , підприємство має неліквідний баланс; якщо  $K_n = 1-1,5$  підприємство своєчасно ліквідує борги;

- витрат на виробництво;
- прибутковості підприємства;
- використання прибутку.

Поряд з аналізом фінансового стану, який дозволяє прогнозувати банкрутство методика передбачає аналіз виробничо-господарської діяльності підприємства.

Результати аналізу заносять в зведену форму "Основні фінансово економічні показники і коефіцієнти". Після цього комісія робить висновок щодо доцільності або недоцільності внесення підприємства в Реєстр неплатоспроможних підприємств і організацій.

Щоб запобігти включенню "власного" підприємства у вказаний Реєстр, його фінансово-аналітичній службі необхідно наперед по приведеній методиці здійснити самоаналіз фінансово-господарської діяльності.

#### 2.4.2. Система раннього попередження та реагування на загрозу діяльності

Головне завдання стратегічного контролінгу – своєчасне виявлення стратегічних проблем на підприємстві. З метою швидкої ідентифікації фінансової кризи на підприємстві, виявлення причин, що її зумовлюють та розробки антикризових заходів доцільно впроваджувати систему раннього попередження. **Система раннього попередження та реагування** – це особлива інформаційна система, з допомогою якої керівництво підприємства отримує інформацію про потенційну загрозу діяльності, яка може насуватися як із зовнішнього, так із внутрішнього середовища. Ця система спрямована на проведення комплексу заходів для запобігання фінансовій кризі та банкрутству підприємства. Процес створення системи раннього попередження складається з таких етапів:

- визначення сфер спостереження;

- визначення індикаторів раннього попередження, які можуть вказувати на розвиток того чи іншого негативного процесу;
- визначення цільових показників та інтервалів їх зміни стосовно кожного індикатора;
- формування завдань для центрів обробки інформації (розробка висновків щодо впливу тієї чи іншої інформації на діяльність підприємства);
- формування інформаційних каналів: забезпечення інформаційного зв'язку між джерелами інформації та системою раннього реагування, між системою та її користувачами – керівниками всіх рівнів.

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

У зарубіжній практиці використовують моделі прогнозування банкрутства, найвідомішими серед яких є модель Альтмана та модель Спрінгейта.

Модель **Альтмана** була розроблена 1968 року на основі статистичного аналізу фінансових показників діяльності суб'єктів підприємництва. Цю модель називають Z-показником. Значення Z-показника обчислюють за формулою:

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E, \quad (2.14)$$

де А – робочий капітал / загальна вартість активів;

В – чистий прибуток / загальна вартість активів;

С – чистий дохід / загальна вартість активів;

Д – ринкова капіталізація компанії (ринкова вартість акцій) / сума заборгованості;

Е – обсяг продажу / загальна вартість активів.

Якщо значення  $Z < 1,8$ , то ймовірність банкрутства дуже висока.

Якщо  $Z = 1,81 - 2,7$ , то ймовірність банкрутства висока.

Якщо  $Z = 2,71 - 2,99$ , то банкрутство можливе.

Якщо  $Z = 3,0$  – ймовірність банкрутства дуже низька.

Точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить 95%.

Модель **Спрінгейта** записується таким виразом:

$$Z = 1,3 A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (2.15)$$

де  $A$  – робочий капітал / загальна вартість активів;

$B$  – прибуток до сплати податків / загальна вартість активів;

$C$  – прибуток до сплати податків / короткострокові зобов'язання;

$D$  – обсяг продажу / загальна вартість активів.

Якщо значення  $Z$  менше ніж 0,862, підприємство є потенційним банкрутом з ймовірністю 92%.

Для країн із перехідною економікою, яка характерна для України, використовують таку модель оцінки ризику банкрутства:

$$R = 8,38K_1 + K_2 + 0,054K_3 + 0,63K_4, \quad (2.16)$$

де  $R$  – показник ризику банкрутства підприємства;

$K_1$  – оборотний капітал / вартість активів;

$K_2$  – чистий прибуток / власний капітал;

$K_3$  – дохід від реалізації продукції / вартість активів;

$K_4$  – чистий прибуток / загальні витрати.

Ймовірність банкрутства підприємства залежно від значення показника  $R$  наведено в табл. 2.1.

*Таблиця 2.1*

Імовірність банкрутства підприємства залежно від значення показника R

<b>Значення R</b>	<b>Імовірність банкрутства, %</b>
Менше ніж 0	Максимальна (90 -100)
0-0,18	Висока (30 – 80)
0,18-0,32	Середня (35 -50)
0,32 – 0,42	Низька(15-20)
Більше ніж 0,42	Мінімальна (до 10)

Головне значення прогнозування банкрутства полягає у своєчасній розробці контрзаходів, спрямованих на подолання на підприємстві негативних тенденцій.

Система раннього попередження та реагування може бути організована як на самому підприємстві, так і за його межами, наприклад на базі консалтингової фірми, котра обслуговує це підприємство.

Дослідження методами мультиплікативного дискримінантного аналізу зв'язку між значеннями показників фінансового стану і подальшої частці (роzkвіту або занепаду) підприємств дали можливість одержати регресивні рівняння для прогнозування вірогідності банкрутства.

Найпоширеніші нині методи діагностики банкрутства запропонував в 1968 р. відомий західний економіст Б. Альтман – 2-моделі. За двофакторною моделлю вірогідність банкрутства (індекс Z) визначається коефіцієнтом покриття  $K_{\Pi}$  і коефіцієнтом автономії (фінансової незалежності)  $K_{авт}$  за формулою

$$Z = - 0,3877 - 1,0736K_{\Pi} + 0,0579K_{авт} \quad (2.17)$$

Для підприємств, в яких  $Z=0$ , вірогідність банкрутства складає 50 %. Негативні значення Z свідчать про зменшення вірогідності банкрутства. Якщо  $Z > 0$ , то вірогідність банкрутства перевищує 50 % і підвищується із збільшенням Z.

Ця модель проста, не вимагає великого обсягу вихідної інформації, але недостатньо точно прогнозує вірогідність банкрутства. Погрішність

$$\Delta Z = \pm 0,65.$$

Для того, щоб прогноз був точний, в західній практиці фінансового аналізу застосовують п'ятифакторну модель визначення індексу  $Z$  [23; 42]:

$$Z = 3,3K_1 + 1,0K_2 + 0,6K_3 + 1,4K_4 + 1,2K_5 \quad (2.18)$$

де

$K_1$  = Прибуток до сплати відсотків і податків / Активи

$K_2$  = Виручка від реалізації / Активи

$K_3$  = Ринкова власність власного капіталу / Залучений капітал

$K_4$  = Реінвестований прибуток / Активи

$K_5$  = Власні оборотні кошти / Активи

Критичне значення  $Z=2,675$ . З цим значенням порівнюється розрахункове значення  $Z$  для конкретного підприємства. Якщо  $Z < 2,675$  підприємству в найближчі два-три роки загрожує банкрутство; якщо  $Z > 2,675$  це свідчить про постійне фінансове стану підприємства.

Не дивлячись на привабливість методики, за допомогою якої можна просто одержати кількісну характеристику такого складного поняття, як банкрутство, використання індексу істотним чином обмежується вимогою мати ринкову оцінку власного капіталу  $K_3$ . Це можливо лише для великих корпорацій, акції яких вільно котируються на фондових біржах. Враховуючи недостатню розвиненість фондового ринку в Україні, звернення переважної більшості українських підприємств до індексу Альтмана буде некоректною.

Коефіцієнт Альтмана (індекс кредитоспроможності). Цей метод запропонований в 1968 р. відомим західним економістом Альтманом (Edward I. Altman). Індекс кредитоспроможності побудований за допомогою апарату мультиплікативного дискримінантного аналізу (Multiple-discriminant analysis – MDA) і дозволяє в першому наближенні розділити господарюючі суб'єкти на потенційних банкрутів і небанкрутів.

При побудові індексу Альтман обстежував 66 підприємств, половина

яких збанкрутіла в період між 1946 і 1965 рр., а половина працювала успішно, і досліджував 22 аналітичні коефіцієнти, які могли бути корисні для прогнозування можливого банкрутства. З цих показників він відібрав п'ять самих значних і побудував багатофакторне регресійне рівняння. Таким чином, індекс Альтмана є функцією від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. В загальному вигляді індекс кредитоспроможності (Z-рахунок) має вигляд:

$$Z = 1,3 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (2.19)$$

де  $X_1$  – оборотний капітал/сума активів;

$X_2$  – нерозподілений прибуток/сума активів;

$X_3$  – операційний прибуток/сума активів;

$X_4$  – ринкова вартість акцій/заборгованостей;

$X_5$  – виручка/сума активів.

Результати численних розрахунків по моделі Альтмана показали, що узагальнюючий показник  $Z$  може приймати значення в межах  $[-14; +22]$ , при цьому підприємства, для яких  $Z > 2,99$  потрапляють в число фінансово стійких, підприємства, для яких  $Z < 1,81$  є безумовно-неспроможними, а інтервал  $[1,81-2,99]$  складає зону невизначеності (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Ступінь вірогідності банкрутства по Е.Альтману

Значення z-рахунку	Вірогідність банкрутства
1,80 та менше	Дуже висока
Від 1,81 до 2,7	Висока
Від 2,71 до 2,9	Можлива
3,0 і вище	Маловірогідна

Z-коефіцієнт має загальний серйозний недолік – по суті нього можна

використати лише відносно крупних компаній, що котирують свої акції на біржах. Саме для таких компаній можна одержати об'єктивну ринкову оцінку власного капіталу.

Практика показує високу точність оцінок і прогнозу банкрутства за допомогою Z-рахунку для великих і середніх компаній.

У 1983 р. Альтман одержав модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котирувалися на біржі:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,995X_5 \quad (2.20)$$

(тут  $X_4$  – балансова, а не ринкова вартість акцій). «Прикордонне» значення тут рівне 1,23.

Коефіцієнт Альтмана відноситься до числа найпоширеніших. Проте, при уважному його вивченні видно, що він складений некоректно: член  $X_1$  пов'язаний з кризою управління,  $X_4$  характеризує настання фінансової кризи, тоді як інші – економічного. З погляду системного підходу даний показник не має права на існування.

Взагалі, згідно цій формулі, підприємства з рентабельністю вище за деяку межу стають повністю "непотоплюваними". В українських умовах рентабельність окремого підприємства значною мірою наражається на небезпеку зовнішніх коливань. Мабуть, ця формула в наших умовах повинна мати менш високі параметри при різних показниках рентабельності.

Українські підприємства можуть застосовувати тест, запропонований Е. Альтманом в 1983 р.

$$Z_{83} = 3,107 K_1 + 0,995 K_2 + 0,42 K_3 + 0,847 K_4 + 0,717 K_5, \quad (2.21)$$

де  $K_3 = \text{Балансова вартість власного капіталу} / \text{Залучений капітал}$

Граничне значення індексу  $Z_{83}$  дорівнюватиме 1,23. Окрім індексу Альтмана в зарубіжних країнах використовують показник діагностики плато-

спроможності Конана і Гольдера:

$$Z = 0,16x_1 - 0,22x_2 + 0,87x_3 + 0,10x_4 - 0,24x_5, \quad (2.22)$$

де  $x_1$  = Дебіторська заборгованість + Засіб / Активи

$x_2$  = Постійний капітал / Пасиви

$x_3$  = Фінансові витрати / Виручка від реалізації

$x_4$  = Витрати на персонал / Додана вартість

Приведені рівняння були одержані методами кореляційного аналізу статистичної вибірки даних відносно 95 маленьких і середніх промислових підприємств. Приведемо достовірність затримки платежів для різних значень  $Z$  (табл. 4.3).

Таблиця 2.3

Достовірність затримки платежів для різних значень  $Z$

Значення $Z$	+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,037	-0,107	-0,131	-0,164
Достовірність затримки платежів	100	90	80	70	50	40	30	20	10

У зарубіжній практиці фінансового аналізу відомі також тести на вірогідність банкрутства Лису ( $Z_L$ ) і Таффлера ( $Z_T$ ).

$$Z_L = 0,063 x_1 + 0,092 x_2 + 0,057 x_3 + 0,001 x_4, \quad (2.23)$$

де  $x_1$  = Оборотні активи / Активи;

$x_2$  = Прибуток від реалізації / Активи;

$x_3$  = Нерозподілений прибуток / Активи;

$x_4$  = Власний капітал / Залучений капітал.

Граничне значення  $Z_L = 0,037$ .

Британський учений Таффлер (Taffler) запропонував в 1977 р. прогнозну чотирифакторну модель, при розробці яку використав наступний підхід:

При використанні комп'ютерної техніки на першій стадії обчислюються 80 відносин за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній. Потім, використовуючи статистичний метод, відомий як аналіз багатовимірного дискримінанта, можна побудувати модель платоспроможності, визначаючи приватні співвідношення, які найкращим чином виділяють дві групи компаній і їх коефіцієнти. Такий вибіркового підрахунок співвідношень є типовим для визначення деяких ключових вимірювань діяльності корпорації, таких, як прибутковість, відповідність оборотного капіталу, фінансовий ризик і ліквідність. Об'єднуючи ці показники і зводячи їх відповідним чином воедино, модель платоспроможності проводить точну картину фінансового стану корпорації. Типова модель для аналізу компаній, акції яких котируються на біржах, приймає форму:

$$Z_T = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4, \quad (2.24)$$

де  $x_1$  = Прибуток від реалізації / Короткострокові зобов'язання;

$x_2$  = Оборотні активи / Зобов'язання;

$x_3$  = Короткострокові зобов'язання / Активи;

$x_4$  = Виручка від реалізації / Активи.

Якщо  $Z_T > 0,3$  – підприємство має добрі довгострокові перспективи, при  $Z_T < 0,2$  – є вірогідність банкрутства.

У практиці фінансового аналізу підприємств в Україні показник  $Z$ , як і аналогічні показники, поки що не використовують.

Виходячи з норм цивільного права найважливішими ознаками юридичної особи є наявність відособленого майна і його самостійна майнова відповідальність. Всяке підприємство, будучи юридичною особою, несе відповідальність за результати господарської діяльності всім майном, що належить йому.

#### 2.4.3. Моделі прогнозування банкрутства

Ранні дослідження прогнозів банкрутства відносяться до кінця 1960-х років. Бівер (1966) перевіряв моделі з 29 коефіцієнтів, протягом п'ятирічного періоду прогнозуючи банкрутство на прикладі фірм, що стали банкрутами, і порівнював їх з контрольною групою фірм, які не збанкрутили. Його метою було показати, які коефіцієнти можуть використатися для прогнозування банкрутства і наскільки років такі прогнози можуть робитися. Вони розділені на шість категорій.

Компоненти показників визначаються в наступному значенні:

грошові потоки = чистий дохід + сума знецінення і амортизація;

чистий власний капітал = звичайні акції + прострочені прибуткові податки;

готівка = готівка + цінні папери, що котируються на фондовому ринку;

швидкі активи = готівка + рахунки до отримання;

поточні активи = поточні активи – поточні пасиви;

витрати на виробничі фонди = виробничі витрати – сума знецінення і амортизація;

резервні активи = швидкі активи.

До банкрутства ця модель дала 13% неправильних характеристик. Розподіл помилок між 1 і 2 типами, проте, не був однаковим. Помилки 1 типу було більше, ніж помилок 2-го, оскільки було складніше охарактеризувати фірму як банкрута. Це зробити ще складніше із збільшенням прогнозного горизонту. Враховуючи великі витрати, пов'язані з помилками 1 типу, ці результати підкреслюють важливість представлення оцінки кожного типу помилок окремо. Підхід Бівера був інваріантний, тобто кожний коефіцієнт оцінювався з погляду того, як він один корисний для прогнозування банкрутства без розгляду інших коефіцієнтів. Проте, більшість робіт в цій області мультиваріантні, в них прогнозні моделі базуються на комбінації коефіцієнтів, що використовуються для прогнозування банкрутства.

Коефіцієнти, що використовуються в інваріантній моделі Бівера:

Група №1 (коефіцієнти руху готівки): 1. Грошові потоки до виручки; 2. Грошові потоки до суми балансу; 3. Грошові потоки до власного капіталу; 4. Грошові потоки до загальної заборгованості.

Група №2 (коефіцієнти чистих доходів): 1. Чисті доходи до виручки; 2. Чисті доходи до суми балансу; 3. Чисті доходи до власного капіталу; 4. Чисті доходи до загальної заборгованості.

Група № 3 (коефіцієнти: зобов'язання до сумарних активів): 1. Поточні зобов'язання до сумарних активів; 2. Довгострокові зобов'язання до сумарних активів; 3. Поточні плюс довгострокові зобов'язання до сумарних активів.

Група № 4 (коефіцієнти ліквідні активи до сумарних активів): 1. Готівка до сумарних активів; 2. Швидкі активи до сумарних; 3. Поточні активи до сумарних активів; 4. Оборотний капітал до сумарних активів.

Група № 5 (коефіцієнти: ліквідні активи до поточної заборгованості): 1. Готівка до поточних зобов'язань; 2. Швидкі активи до поточних зобов'язань; 3. Коефіцієнт поточного покриття (поточні активи до поточних зобов'язань).

Група № 6 (коефіцієнти зворотності): 1. Готівка до виручки; 2. Рахунки до оплати до виручки; 3. Запаси до виручки; 4. Швидкі активи до виручки; 5. Оборотний капітал до виручки; 6. Поточні активи до виручки; 7. Сумарні активи до виручки; 8. Інтервал готівки (готівка до витрат на виробничі фонди); 9. Резервний інтервал (оборотне майно до витрат на виробничі фонди); 10. Безкредитний інтервал (оборотне майно мінус поточні зобов'язання до витрат на виробничі фонди).

За матеріалами статистичних досліджень, можна сказати, що (в значенні частоти використання коефіцієнтів) коефіцієнт ліквідності і платоспроможності найбільш часто доповнювалися коефіцієнтами прибутковості і активності. Найвідоміше з цих досліджень дослідження Альтмана (1968), який запропонував модель "Z-межа" для прогнозування банкрутства. Z-межею була величина, що одержана з наступного аналізованого дробового рівняння:

$$Z = 1,2 \times (\text{Власні оборотні засоби} / \text{Всього активів}) + 1,4 \times (\text{Реінвестований прибуток} / \text{Всього активів}) + 3,3 \times (\text{Прибуток до виплати відсотків і податків} / \text{Всього активів}) + 0,6 \times (\text{Власний капітал} / \text{залучений капітал}) + 1,0 \times (\text{Виручка} / \text{Всього активів})$$

Якщо  $Z$ -межа для фірми нижче за критичну величину 2,675, це означає банкрутство. Аналіз помилкових класифікацій, що виводяться з критичної величини, дає не точний результат. Це полягає в тому, що всі фірми, що мають  $Z$ -межу, вище, ніж 2,99 безумовно потрапляють в сектор небанкрутів, тоді як фірми, що мають  $Z$ , нижче 1,81 всі є банкрутами. Область між 1,81 і 2,99 є зоною невизначеності або "сірою" зоною через частоту помилкових класифікацій.

Альтман (1977) удосконалив первинну модель, замінивши її своєю  $Z$ -моделлю. Проте, як він пояснив, що параметри і конструкція моделі не були розкриті і залишилися колишніми, проте змінні параметри, що використовуються, були розкриті.

Скотт (1981) показав, що змінні параметри, що використовуються  $Z$ -моделлю Альтмана, узгоджуються з параметрами теоретичного банкрутства. Він показав зв'язок між теоретичною моделлю банкрутства і змінними параметрами, що використовуються в  $Z$  прогнозній моделі Альтмана. В моделі Скотта виплата заборгованості ( $R$ ) може бути сформована з доходів без вирахування податків і відсотків ( $EBIT$ ) або з акцій фірми. Ці активи визначаються як сьогоднішня вартість майбутніх дивідендів фірми і позначаються як  $S$ . Це має місце, коли

$$R > EBIT + S \text{ або } EBIT < R - S. \quad (2.25)$$

Позначимо як  $uEBIT$  – середні  $EBIT$  і як  $sEBIT$  – стандартне відхилення  $EBIT$ , тоді можна одержати стандартизоване рівняння і (як в моделі Енера і Кодгера) можливість банкрутства реалізується, якщо:

$$(EBIT - uEBIT) / sEBIT \leq (R - S - uEBIT) / sEBIT. \quad (2.26)$$

Розділивши чисельник і знаменник правої частини рівняння (4.26) на суму балансу (ТА) і перетворюючи модель одержуємо:

$$(EBIT - uEBIT) / sEBIT \leq ((R / uEBIT - 1) \times uEBIT / TA - S / TA) \times (TA / sEBIT). \quad (2.27)$$

Скотт вказав, що хоча функціональна форма і відрізняється, всі коефіцієнти представлені в правій частині.

Точність прогнозів по кожній моделі приблизно рівна року, безпосередньо попередньому банкрутству. Так само, як і по моделі Бівера, охарактеризувати фірми-банкрути складніше, ніж довести платоспроможність фірми. До того ж із збільшенням періоду, передуючого банкрутству, точність результатів зменшується. Проте, головна перевага попередньої моделі Z над старою в тому, що вона точніше в період між II-м і V-м протягом років, що передують банкрутству. I-а модель припускається більше 50% помилки I-го типу, тоді як точність моделі Z близька до 70%.

Цікавий елемент моделі Z – це її обробка розрахункових даних. Ми не беремо дані за номінальною вартістю, краще регулювання для наступних показників:

1) Сальдо рахунку заборгованості: Всі непогашені операції і оренда капіталу додаються до активів і пасивів фірми. До того ж фінансові (грошові) та інші невраховані (тобто негрошові) субсидії з'єднуються з материнською компанією (тієї, яка субсидує); 2) Нематеріальні активи: капіталізовані доходи такі, як дослідження і розвиток, витрати по сплаті відсотків, умовна вартість зв'язків фірми та інші нематеріальні активи.

Ці регулювання, хоча і не всебічні, часто це крок в правильному напрямі, оскільки результати можуть бути підтверджені. Далболіна і Кноурі, проте, зменшують важливість цих регулювань, вони затверджують, що ре-

зультати Альтмана не демонструють те, що його регулювання є удосконаленням: "Те, що б могло складати доказ дієвості моделі Z без орендної капіталізації і вимірювати прогнозну потужність моделі вважається неважливим і ігнорується".

Олсон підійшов з іншої позиції. Він використав аналіз прибутку, який не визначає обмежувальну точку класифікації фірми як банкрута або небанкрута. При цьому користувачі моделі можуть вибрати зручний рівень можливості банкрутства, яку він або вона готові терпіти. Вище (нижче) за обмеження можливості – більше шансів помилково охарактеризувати фірму як банкрута (небанкрута). Обмеження спроможності в 1% практично не має помилок 1 типу, але вірогідність помилок 2 типи рівна 47%. На нижньому рівні в основному всі фірми характеризуються як майбутні банкрути. Пересуваючи обмежувальну можливість вище, ми збільшуємо шанси зробити помилку 1 типу (неправильно охарактеризувати фірму-банкрута), але зменшуємо вірогідність помилки 2 типи. На рівні 3,8% всі основні класифікаційні помилки мінімізуються з 12%-ою вірогідністю помилок 1 типу і 17%-ю вірогідністю помилок II-го типу.

Джентрі, Ньюболд і Уайтфорд (1985), Казей і Бартжак (1984, 1985) перевірили, чи буде удосконаленням структури прогнозних моделей банкрутства використання величин грошових потоків. Обидва дослідження показали, що ні.

Джентрі, Ньюболд і Уайтфорд вважали, що засоби за операціями і зміни величини оборотного капіталу (оцінені окремо) не допомогли прогнозу банкрутства. Поток дивідендів були найважливішою змінною, а такі змінні, як капітальні вкладення і фінансування заборгованості майже не важливі. Так дивіденди – це звично функція від тієї, що є у розпорядженні готівки з операцій після реінвестування (тобто вільний грошовий потік), одна оцінка може підсумувати інші.

Дослідження і висновки Казея і Бартжака служать для розміщення всіх критеріїв класифікації банкрутства в особливому фокусі. Акуратна перевірка

їх результатів показує, що апроксимація CFO добре допомагає в прогнозі банкрутства фірм. За 5 років до банкрутства CFO правильно характеризує фірми-банкрути в 83-92% випадків (залежно від тимчасового відрізка). І навпаки, накопичені розрахункові оцінки правильно охарактеризують компанії-банкрути тільки в 30-83% випадків. З іншого боку CFO не робила так добре прогнозування платоспроможності фірми, так багато хто з платоспроможних фірм був охарактеризований як банкрути (47% неправильно охарактеризованих фірм за один рік до банкрутства). Враховуючи відповідні витрати цих помилок, проте, формується тип помилок, які потрібно уникати. CFO-оцінки, в протилежність виведенням авторів, тому здаються корисними для прогнозів банкрутства.

Казей і Бартжак стверджували, що неправильна класифікація платоспроможних фірм – це, не дивлячись на тривалість періоду негативних результатів методу CFO, результат ігнорування можливості виживання компанії, завдяки здійсненню операцій про нове кредитування з кредиторами або продажу майна для збільшення готівки. Проте, виживання через продаж майна або реструктурування заборгованості не є знаком успіху. Кредитори і акціонери можуть зазнати великих втрат, навіть якщо банкрутство не матиме місця (тобто фірма не збанкрутить).

До того ж ми задаємося питанням про фокус цих моделей, тут протиставляється тільки банкрутство. Банкрутство – це узаконений неекономічний феномен. Це пов'язано з політичними та іншими неринковими явищами. Краще класифікувати фірми так, "здорова" або "хвора" компанія, і надана фінансова інформація і коефіцієнти допомагають прогнозувати ефективність інвестицій. З погляду цього CFO – хороший індикатор фінансового благополуччя, що відповідає на питання, чи будуть повернені кредити фірми.

Отже, оцінка моделей прогнозування банкрутства вимагає обліку двох взаємопов'язаних результатів. Перший, підхід може відповідати на некоректне питання, оскільки існують різні ступені і критерії банкрутства. Зокрема, багато досліджень визначають результати банкрутства по-різному. По-друге,

змінні, використовуються в емпіричних моделях, не будуються відповідно до теоретичної структури, а частіше покладаються на інтуїцію дослідника. Так вони можуть бути звичайними або визначеними в часі.

Розглянуті методики аналізу кредитоспроможності дуже прості в реалізації і можуть ефективно використатися на практиці. Подібні розрахунки повинні носити систематичний характер з періодичністю, що визначається положенням підприємства і динамікою загальноекономічної ситуації.

У даному підручнику розглянуті лише деякі з відповідей на основні питання, з якими стикаються фінансові менеджери при оцінці діяльності підприємства. Закінчуючи даний підрозділ необхідно відзначити, що аналіз кредитоспроможності, ймовірно більшою мірою є мистецтвом, ніж наукою. Роль суб'єктивного фактора тут особливо велика. Проте розглянуті в роботі формалізовані методики по різних розділах аналізу можуть служити достатньо хорошою базою для прийняття управлінських рішень про фінансове положення.

#### 2.4.4 Якісні криза-прогнозні методики

Орієнтація на якийсь один критерій, навіть дуже привабливий з позиції теорії, на практиці не завжди виправдана. Тому багато крупних аудиторських фірм та інші компанії, що займаються аналітичними оглядами, прогнозуванням і консультуванням, використовують для аналітичних оцінок системи критеріїв. Безумовно, в цьому є і свої мінуси: набагато легше ухвалити рішення в умовах однокритеріальної, ніж багатокритеріальної задачі. Разом з тим, будь-яке прогнозне рішення подібного роду, незалежно від числа критеріїв, є суб'єктивним, а розраховані значення критеріїв носять швидше характер інформації до роздуму, ніж спонукальних стимулів для ухвалення негайних рішень.

Як приклад можна привести рекомендації Комітету з узагальнення практики аудіювання (Великобританія), що містять перелік критичних пока-

зників для оцінки можливого банкрутства підприємства. В.В. Ковальов, ґрунтуючись на розробках західних аудиторських фірм і застосовуючи ці розробки до вітчизняної специфіки бізнесу, запропонував наступну дворівневу систему показників.

До першої групи відносяться критерії і показники, несприятливі поточні значення або динаміка зміни яких, що складається, свідчать про можливі в досяжному майбутньому значні фінансові ускладнення, у тому числі і банкрутство. До них відносяться:

- істотні втрати, що повторюються, в основній виробничій діяльності;
- перевищення деякого критичного рівня простроченої кредиторської заборгованості;
- надмірне використання короткострокових позикових засобів як джерела фінансування довгострокових вкладень;
- стійко низькі значення коефіцієнтів ліквідності;
- хронічний брак оборотних коштів;
- стійка частка позикових засобів, що збільшується до небезпечних меж, в загальній сумі джерел засобів;
- неправильна політика реінвестиції;
- перевищення розмірів позикових засобів над встановленими лімітами;
- хронічне невиконання зобов'язань перед інвесторами, кредиторами і акціонерами (відносно своєчасності повернення позик, виплати відсотків і дивідендів);
- висока питома вага простроченої дебіторської заборгованості;
- наявність наднормативних і залежаних товарів і виробничих запасів;
- погіршення відносин з установами банківської системи;
- використання (вимушене) нових джерел фінансових ресурсів на відносно невігідних умовах;
- вживання у виробничому процесі устаткування з минулими термі-

нами експлуатації;

- потенційні втрати довгострокових контрактів;
- несприятливі зміни в портфелі замовлень.

До другої групи входять критерії і показники, несприятливі значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний. Разом з тим, вони указують, що за певних умов або неприйняття дієвих заходів ситуація може різко погіршитися. До них відносяться:

- втрата ключових співробітників апарату управління;
- вимушені зупинки, а також порушення виробничо-технологічного процесу;
- недостатня диверсифікація діяльності підприємства, тобто надмірна залежність фінансових результатів від якогось одного конкретного проекту, типу устаткування, виду активів і др.;
- зайва ставка на прогнозовану успішність і прибутковість нового проекту;
- участь підприємства в судових розглядах з непередбачуваним результатом;
- втрата ключових контрагентів;
- недооцінка технічного і технологічного оновлення підприємства;
- неефективні довгострокові угоди;
- політичний ризик, пов'язаний з підприємством в цілому або його ключовими підрозділами.

Що стосується критичних значень цих критеріїв, то вони повинні деталізуватися по галузях і підгалузях, а їх розробка може бути виконана після накопичення певних статистичних даних.

Однією із стадій банкрутства підприємства є фінансова нестійкість. На цій стадії починаються труднощі з наявними засобами, виявляються деякі ранні ознаки банкрутства, різкі зміни в структурі балансу в будь-якому напрямі. Проте особливу тривогу повинні викликати:

- різке зменшення грошових коштів на рахунках (до речі, збільшення грошових коштів може свідчити про відсутність подальших капіталовкладень);

- збільшення дебіторської заборгованості (різке зниження також говорить про ускладнення із збутом, якщо супроводжується зростанням запасів готової продукції);

- старіння дебіторських рахунків;

- розбалансування дебіторської і кредиторської заборгованості;

- зниження об'ємів продажів (несприятливим може виявитися і різке збільшення об'ємів продажів, оскільки в цьому випадку банкрутство може наступити в результаті подальшого розбалансування боргів, якщо послідує непередбачене збільшення закупівель, капітальних витрат; крім того, зростання об'ємів продажів може свідчити про скидання продукції перед ліквідацією підприємства).

При аналізі роботи підприємства ззовні тривогу повинні викликати:

- затримки з наданням звітності (ці затримки, можливо, сигналізують про погану роботу фінансових служб);

- конфлікти на підприємстві, звільнення кого-небудь з керівництва тощо.

#### 2.4.5. Коректування методики прогнозу банкрутства з урахуванням специфіки галузей

В процесі аналізу ймовірності банкрутства доцільно враховувати специфіку галузі, в якій працює підприємство. Саме використання галузевих особливостей суб'єктів господарювання передбачає врахування базової моделі Терещенка О.О. з її модифікаціями та різними критичними значеннями показників, що і будуть відображати ймовірність банкрутства підприємств різних галузей економіки.

$$Z=1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6, \quad (2.28)$$

де  $X_1$  – cash-flow/зобов'язання;  
 $X_2$  – валюта балансу/зобов'язання;  
 $X_3$  – прибуток/валюта балансу;  
 $X_4$  – прибуток/дохід від реалізації;  
 $X_5$  – виробничі запаси/дохід від реалізації;  
 $X_6$  – оборотність основного капіталу (дохід від реалізації/валюта балансу).

Терещенко О.О. на основі дослідження статистичних даних вітчизняних підприємств встановив, що якщо  $Z > 2$  – банкрутство не загрожує;

$1 < Z < 2$  – фінансова рівновага порушена, за переходу на антикризове управління банкрутство не загрожує;

$0 < Z < 1$  – загроза банкрутства, якщо не буде вжито санаційних заходів;

$Z < 0$  – підприємство є напівбанкрутом.

Крім того існує методика Правління Національного банку України № 351 від 30 червня 2016 року «Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями», в якій банки визначають кредитний ризик за активами з поділом підприємств за їх розмірами: підприємствам та організаціям, які відповідно до вимог законодавства України віднесені до категорії великих, середніх та малих підприємств (Додаток А).

Вони пропонують також розподіл всіх підприємств за галузевими особливостями. Розрахунок фінансових показників, що використовуються для визначення інтегрального показника фінансового стану боржника- юридичної особи наведено в Додатку Б.

Особливості формування оборотних коштів в Україні не дозволяють

прямо використати критеріальні рівні коефіцієнтів платоспроможності (ліквідності і фінансової стійкості), що використовуються у світовій практиці.

Тому створення шкали критеріальних рівнів може спиратися лише на середні величини відповідних коефіцієнтів, розраховані на основі фактичних даних однорідних підприємств (однієї галузі).

Оскільки, з одного боку, для підприємств різних галузей застосовуються різні показники ліквідності, а, з іншого, специфіка галузей припускає використання для кожної з них своїх критеріальних рівнів навіть по однакових показниках, НБУ були розраховані критеріальні значення показників окремо для кожної з таких галузей, як:

- сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство;
- добувна промисловість і розроблення кар'єрів, переробна промисловість, будівництво;
- оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів;
- інші галузі.

У разі диверсифікації діяльності підприємство віднесено до тієї групи, діяльність в якій займає найбільшу питому вагу. Моделі розрахунку інтегрального показника боржника – юридичної особи для великого або середнього підприємства наведено в Додатку А.

## 2.5. Методи профілактики кризового стану підприємства.

З позицій фінансового менеджменту можливе настання банкрутства є кризовим станом підприємства, при якому воно нездатне здійснювати фінансове забезпечення своєї господарської діяльності. Подолання такого кризового стану, що діагностується як «загроза банкрутства» вимагає розробки і здійснення спеціальних методів фінансового управління підприємства.

Ринкова економіка виробила обширну систему фінансових методів попередньої діагностики і можливого захисту підприємства від банкрутства, який одержав назву «Система антикризового фінансового управління». Ця система базується на певних принципах, до числа основних з яких відносяться:

1. Постійна готовність до можливого порушення фінансової рівноваги підприємств.
2. Рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності.
3. Диференціація індикаторів кризових явищ по ступеню їх небезпеки для фінансового розвитку підприємства.
4. Терміновість реагування на окремі кризові явища у фінансовому розвитку підприємства.
5. Адекватність реагування підприємства на ступінь реальної загрози його фінансовій рівновазі.
6. Повна реалізація внутрішніх можливостей виходу підприємства з кризового стану.
7. Використання при необхідності відповідних форм санації підприємства для запобігання його банкрутства.

Основна роль системи антикризового управління підприємством відводиться широкому використанню внутрішніх механізмів фінансової стабілізації. Це пов'язано з тим, що успішне використання цих механізмів дозволяє не тільки зняти фінансовий стрес загрози банкрутства, але і значною мірою позбавити підприємство від залежності використання позикового капіталу, прискорити темпи його економічного розвитку.

Фінансова стабілізація підприємства в умовах кризової ситуації послідовно здійснюється по таких основних етапах:

1. Усунення неплатоспроможності. В якому б ступені не оцінювався за наслідками діагностики банкрутства масштаб кризового стану підприємства, самою невідкладною задачею в системі заходів фінансової його стабілізації є відновлення здатності до здійснення платежів за своїми невідкладними фі-

нансовими зобов'язаннями з тим, щоб попередити виникнення процедури банкрутства.

2. Відновлення фінансової стійкості (фінансової рівноваги). Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена протягом короткого періоду за рахунок здійснення низки аварійних фінансових операцій, причини, що генерують неплатоспроможність, можуть залишатися незмінними, якщо не буде відновлена до безпечного рівня фінансова стійкість підприємства. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, але і у відносно більш тривалому проміжку часу.

3. Забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді. Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечило тривалу фінансову рівновагу в процесі свого майбутнього економічного розвитку, тобто створило передумови стабільного зниження середньозваженої вартості капіталу і постійного зростання своєї ринкової вартості, що використовується. Ця задача вимагає прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив в окремі параметри фінансової стратегії підприємства. Скоректована з урахуванням несприятливих факторів фінансова стратегія підприємства повинна забезпечувати високі темпи стійкого зростання його операційної діяльності при одночасній нейтралізації загрози його банкрутства в майбутньому періоді.

Кожному етапу фінансової стабілізації підприємства відповідають певні її внутрішні механізми, які в практиці фінансового менеджменту прийнято підрозділяти на оперативний, тактичний і стратегічний.

Вищеперелічені внутрішні механізми фінансової стабілізації, що використовуються, носять «захисний» або «наступальний» характер.

Оперативний механізм фінансової стабілізації, заснований на принципі «відсікання зайвого», є захисною реакцією підприємства на несприятливий фінансовий розвиток і позбавлений яких-небудь наступальних управлінських рішень.

Тактичний механізм фінансової стабілізації, використовуючи окремі

захисні заходи, в переважному вигляді є наступальною тактикою, направленою на перелом несприятливих тенденцій фінансового розвитку і вихід на рубіж фінансової рівноваги і вихід на рубіж фінансової рівноваги підприємства.

Стратегічний механізм фінансової стабілізації є винятковою стратегією фінансового розвитку, що забезпечує оптимізацію необхідних фінансових параметрів, що і направлена на вирішення задач прискорення всього економічного зростання підприємства.

Розглянемо більш детально зміст кожного з внутрішніх механізмів, що використовуються на окремих етапах фінансової стабілізації підприємства.

Оперативний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, що направлені, з одного боку, на зменшення розміру поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства в короткостроковому періоді, а з іншого, – на збільшення суми грошових активів, що забезпечують термінове погашення цих зобов'язань. Принцип «відсікання зайвого», що лежить в основі цього механізму, визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (відповідних фінансових зобов'язань), так і окремих видів ліквідних активів (з метою їх термінової конверсії в грошову форму).

Вибір відповідного напрямку оперативного механізму фінансової стабілізації диктується характером реальної неплатоспроможності підприємства, індикатором якої служить коефіцієнт чистої поточної платоспроможності. На відміну від раніше розглянутого традиційного коефіцієнта поточної платоспроможності підприємства, він вимагає додаткового коректування (що означає кризовий фінансовий стан підприємства) як складу оборотних активів, так і складу короткострокових фінансових зобов'язань.

З складу оборотних активів виключається наступна неліквідна (в короткостроковому періоді) їх частина:

- безнадійна дебіторська заборгованість;
- неліквідні запаси товарно-матеріальних цінностей;
- витрати майбутніх періодів.

- зі складу короткострокових фінансових зобов'язань виключається наступна внутрішня їх частина, яка може бути перенесена на період завершення фінансової стабілізації:

- розрахунки по нарахованих дивідендах і відсотках, що підлягають до платні;

- розрахунки з дочірніми підприємствами (філіалами).

На основі внесення цих коректив коефіцієнт чистої поточної платоспроможності визначається за наступною формулою:

$$\text{КЧТП} = (\text{ОА} - \text{ОАН}) / (\text{КФЗ} - \text{КФЗвз}) \quad (2.29)$$

де КЧТП – коефіцієнт чистої поточної платоспроможності підприємства в умовах його кризового розвитку;

ОА – сума всіх оборотних активів підприємства;

ОАН – сума неліквідних (в короткостроковому періоді) оборотних активів підприємства;

КФЗ – сума всіх короткострокових (поточних) фінансових зобов'язань підприємства;

КФЗвз – сума внутрішніх короткострокових (поточних) фінансових зобов'язань підприємства, погашення яких може бути відкладене до завершення його фінансової стабілізації.

З урахуванням значення коефіцієнта чистої поточної платоспроможності підприємства напрямки оперативного механізму його фінансової стабілізації можуть бути представлені наступною схемою (рис. 2.2).

Як видно з приведеної схеми, основним змістом оперативного механізму фінансової стабілізації є забезпечення збалансованості грошових активів і короткострокових фінансових зобов'язань підприємства, що досягається різними методами залежно від умов реального фінансового стану підприємства.

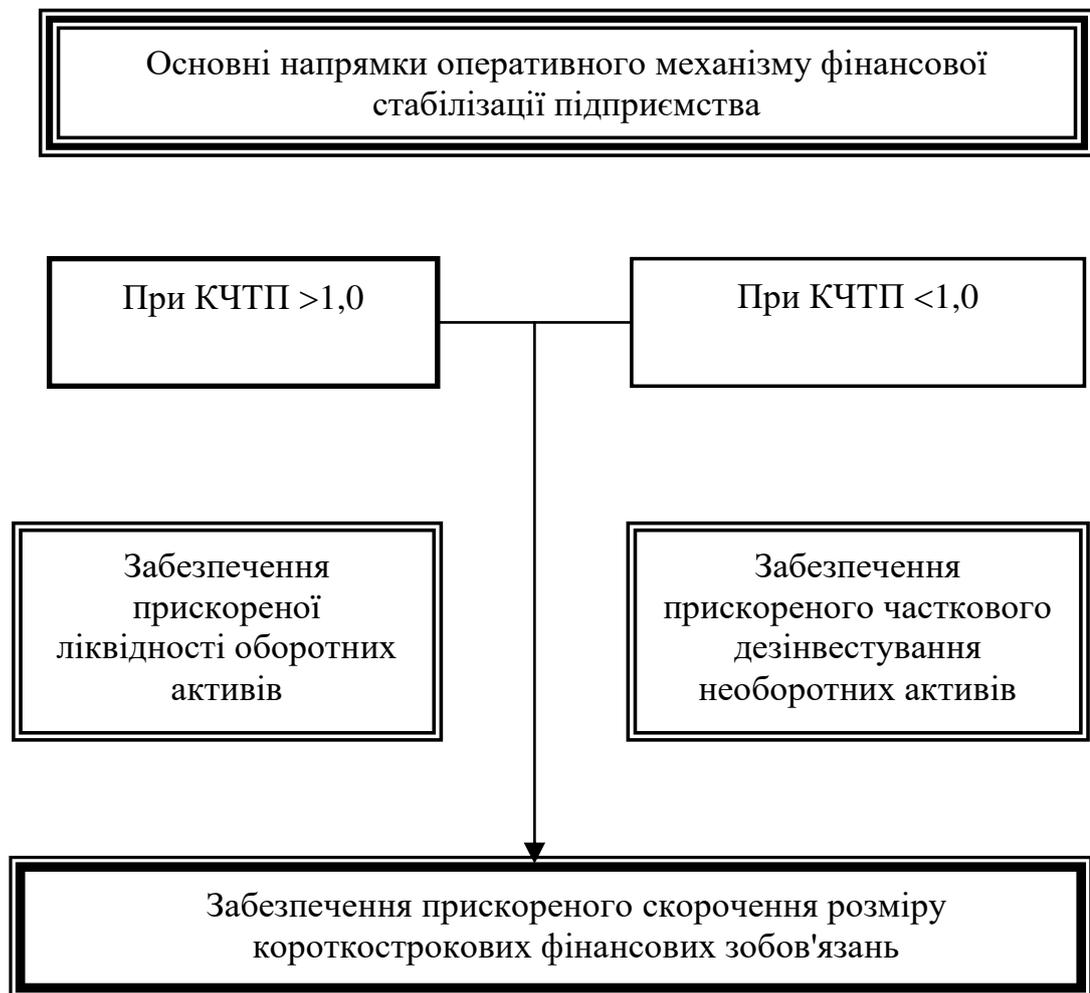


Рис. 2.2. Основні напрямки оперативного механізму фінансової стабілізації підприємства, що визначені значенням коефіцієнта чистої поточної платоспроможності.

Прискорена ліквідність оборотних активів, що забезпечує зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок наступних основних заходів:

- ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладень;
- прискорення інкасації дебіторської заборгованості;
- зниження періоду надання товарного комерційного кредиту;
- збільшення розміру цінової знижки при здійсненні готівкового розрахунку за реалізовану продукцію;
- зниження розміру страхових запасів товарно-матеріальних цінностей;

- зниження ціни важколіквідних видів запасів товарно-матеріальних цінностей до рівня ціни попиту із забезпеченням подальшої їх реалізації та інших.

Прискорене часткове дезінвестування необоротних активів, що забезпечують зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок наступних основних заходів:

- реалізації високоліквідної частини довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля;
- проведення операцій поворотного лізингу, в процесі яких раніше придбані у власність основні засоби продаються лізингодавцю з одночасним оформленням договору їх фінансового лізингу;
- прискореного продажу устаткування, що не використовується за цінами попиту на відповідному ринку;
- оренда устаткування, раніше наміченого до придбання в процесі оновлення основних засобів, та інших.

Прискорене скорочення розміру короткострокових фінансових зобов'язань, що забезпечує зниження обсягу негативного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок наступних основних заходів:

- пролонгації короткострокових фінансових кредитів;
- реструктуризації портфеля короткострокових фінансових кредитів з переводом окремих з них в довгострокові;
- збільшення періоду товарного (комерційного) кредиту, що надається постачальниками;
- відстрочення розрахунків по окремих формах внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства та інших.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо усунена поточна неплатоспроможність підприємства, тобто обсяг надходження грошових коштів перевищив обсяг невідкладних фінансових зобов'язань в короткостроковому періоді. Це означає, що загроза банкрутства

підприємства в поточному відрізку часу ліквідована, хоча і носить, як правило, відкладений характер.

Тактичний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, що направлені на досягнення точки фінансової рівноваги підприємства в майбутньому періоді. Принципова модель фінансової рівноваги підприємства має наступний вигляд:

$$\text{ЧПо} + \text{AB} + \Delta\text{AK} + \Delta\text{ВФРп} = \Delta\text{Івк} + \text{ДФ} + \text{ПУП} + \text{СП} + \Delta\text{РФ}, \quad (2.30)$$

де ЧПо – чистий операційний прибуток підприємства;

AB – сума амортизаційних відрахувань;

$\Delta\text{AK}$  – сума приросту акціонерного (пайового) капіталу при додатковій емісії акцій (збільшенні розмірів пайових внесків до статутного фонду);

$\Delta\text{ВФРп}$  – приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел;

$\Delta\text{Івк}$  – приріст обсягу інвестицій, що фінансуються за рахунок власних джерел;

ДФ – сума дивідендного фонду (фонду виплат відсотків власникам підприємства на вкладений капітал);

ПУП – обсяг програми участі найманих працівників в прибутку (виплат за рахунок прибутку);

СП – обсяг соціальних, екологічних та інших зовнішніх програм підприємства, що фінансуються за рахунок прибутку;

$\Delta\text{РФ}$  – приріст суми резервного (страхового) фонду підприємства.

Як видно з приведеної формули, праву її частину складають всі джерела формування власних фінансових ресурсів підприємства, а ліву – відповідно всі напрями використання цих ресурсів. Тому в спрощеному вигляді модель фінансової рівноваги підприємства, до досягнення якої підприємство повинно прагнути в кризовій ситуації, може бути представлена в наступному вигляді:

$$\text{ОГвфр} = \text{ОСвфр}, \quad (2.31)$$

де ОГвфр – можливий обсяг генерації власних фінансових ресурсів підприємства;

ОСвфр – необхідний обсяг споживання власних фінансових ресурсів підприємства.

Яких би заходів не вживалося в процесі використання тактичного механізму фінансової стабілізації підприємства, всі вони повинні бути направлені на забезпечення нерівності:  $\text{ОГвфр} > \text{ОСвфр}$ . Проте в реальній практиці можливості істотного збільшення обсягу генерації власних фінансових ресурсів (лівої частини нерівності) в умовах кризового розвитку обмежені. Тому основним напрямом забезпечення досягнення точки фінансової рівноваги підприємством в кризових умовах є скорочення обсягу споживання власних фінансових ресурсів (правої частини нерівності). Таке скорочення пов'язано із зменшенням обсягу як операційної, так і інвестиційної діяльності підприємства і тому характеризується терміном „стискування підприємства”.

„Стискування підприємства” в процесі забезпечення вищенаведеної нерівності повинно супроводжуватися заходами по забезпеченню приросту власних фінансових ресурсів. Чим більшою мірою підприємство зможе забезпечити позитивний розрив відповідних грошових потоків цієї нерівності, тим швидше воно досягне точки фінансової рівноваги в процесі виходу з кризового стану.

Збільшення обсягу генерації власних фінансових ресурсів, що забезпечує зростання лівої частини нерівності, досягається за рахунок наступних основних заходів:

- оптимізація цінової політики підприємства, що забезпечують додатковий розмір операційного доходу;
- скорочення суми постійних витрат (включаючи скорочення управлінського персоналу, витрат на поточний ремонт тощо)

- зниження рівня змінних витрат (включаючи скорочення виробничого персоналу основних і допоміжних підрозділів; підвищення продуктивності праці тощо);
- здійснення ефективної податкової політики, що забезпечує мінімізацію податкових платежів по відношенню до суми доходу і прибутку підприємства (направленої на зростання суми чистого прибутку підприємства);
- проведення прискореної амортизації частини основних засобів з метою зростання обсягу амортизаційного потоку;
- своєчасної реалізації;
- здійснення ефективної емісійної політики за рахунок додаткової емісії акцій (або залучення додаткового пайового капіталу) та інших.

Скорочення необхідного обсягу споживання власних фінансових ресурсів, що забезпечує зниження лівої частини нерівності досягається за рахунок наступних основних заходів:

- зниження інвестиційної активності підприємства у всіх основних її формах;
- забезпечення оновлення операційних необоротних активів переважно за рахунок їх оренди (лізингу);
- здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому фінансовому розвитку підприємства, з метою збільшення чистого прибутку, що спрямований на виробничий розвиток;
- скорочення обсягу програми участі найманих працівників в прибутку (в період кризового розвитку повинні бути істотно понижені суми преміальних виплат за рахунок цього джерела);
- відмова від зовнішніх соціальних та інших програм підприємства, що фінансуються за рахунок його прибутку;
- зниження розмірів відрахувань в резервний та інші страхові фонди, здійснюваних за рахунок прибутку, та інші.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на рубіж фінансової рівноваги, що передбачається ці-

льовими показниками фінансової структури капіталу і забезпечує достатню його фінансову стійкість.

Стратегічний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, що направлені на підтримку досягнутої фінансової рівноваги підприємства в тривалому періоді. Цей механізм базується на використанні моделі стійкого економічного зростання підприємства, забезпечуваного основними параметрами його фінансової стратегії.

Модель стійкого економічного зростання має різні математичні варіанти залежно від базових показників фінансової стратегії підприємства, що використовуються. Проте, враховуючи, що всі ці базові показники кількісно і функціонально взаємопов'язані, результати розрахунку основного шуканого показника – можливого для даного підприємства темпу приросту обсягу реалізації продукції (тобто обсягу операційної його діяльності) – залишаються незмінними.

Розглянемо найпростіший варіант моделі стійкого економічного зростання підприємства, що має наступний вигляд:

$$\Delta OP = (ЧП \times ККП \times A \times КОa) / (OP \times BK) \quad (2.32)$$

де  $\Delta OP$  – можливий темп приросту-обсягу реалізації продукції, що не порушує фінансову рівновагу підприємства;

ЧП – сума чистого прибутку підприємства;

ККП – коефіцієнт капіталізації чистого прибутку;

A – вартість активів підприємства;

КОa – коефіцієнт оборотності активів;

OP – обсяг реалізації продукції;

BK – сума власного капіталу підприємства.

Для економічної інтерпретації цієї моделі розкладемо її складові. В цьому випадку модель стійкого економічного зростання підприємства одержить наступний вигляд:

$$\Delta OP = (ЧП / OP) \times ККП \times (A / BK) \times KOa \quad (2.33)$$

З приведеної моделі, розкладеної на окремі складові її елементи, можна побачити, що можливий темп приросту обсягу реалізації продукції, що не порушує фінансову рівновагу підприємства, складає добуток наступних чотирьох коефіцієнтів, досягнутих при рівноважному його перебуванні на попередньому етапі антикризового управління:

- 1) коефіцієнта рентабельності реалізації продукції;
- 2) коефіцієнта капіталізації чистого прибутку;
- 3) коефіцієнта леверіджа активів (він характеризує «фінансовий важіль» його господарської діяльності);
- 4) коефіцієнта оборотності активів.

Якщо базові параметри фінансової стратегії підприємства залишаються незмінними в майбутньому періоді, розрахунковий показник складатиме оптимальне значення можливого приросту обсягу реалізації продукції. Будь-яке відхилення від цього оптимального значення або вимагатиме додаткового залучення фінансових ресурсів (порушуючи фінансову рівновагу), або генеруватиме додатковий обсяг цих ресурсів, не забезпечуючи ефективного їх використання в операційному процесі.

Якщо ж за умов кон'юнктури товарного ринку підприємство не може вийти на запланований темп приросту обсягу реалізації продукції або навпаки може істотно його перевищити, для забезпечення нового ступеня фінансової рівноваги підприємства в параметри його фінансової стратегії повинні бути внесені відповідні корективи (тобто змінені значення окремих базових фінансових показників).

Таким чином, модель стійкого економічного зростання є регулятором оптимальних темпів розвитку обсягу операційної діяльності (приросту обсягу реалізації продукції) або в зворотному її варіанті – регулятором основних параметрів фінансового розвитку, що відображається системою розглянутих

коефіцієнтів. Вона дозволяє закріпити досягнуту на попередньому етапі антикризового управління підприємством фінансову рівновагу в довгостроковій перспективі його економічного розвитку.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів стійкого економічного зростання підприємства забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості в довгостроковій перспективі.

Розглянуті методи антикризового управління свідчать про широкий діапазон можливостей фінансової стабілізації підприємства за рахунок використання його внутрішніх механізмів.

### *Запитання і завдання до розділу 2*

1. Охарактеризуйте масове оцінювання майна суб'єкту господарювання.
2. Дайте характеристику експертному оцінюванню майна.
3. В чому полягають основні принципи оцінювання майна суб'єктів господарювання?
4. Які етапи включає оцінювання вартості майна?
5. Методи оцінювання вартості майні суб'єктів господарювання. В яких випадках можна використовувати ці методи?
6. Які методи застосовуються в процесі аналізу кризового стану суб'єктів господарювання?
7. Назвіть складові етапи методики комплексної порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану.
8. На які групи поділяються показники для рейтингової оцінки?
9. Які модулі прогнозування банкрутства Ви знаєте?
10. Охарактеризуйте формалізовані моделі багатofакторної діагностики банкрутства підприємств.
11. Що таке стратегічний і тактичний механізм фінансової стабілізації

діяльності суб'єктів господарювання?

12. Основні напрямки оперативного механізму фінансової стабілізації підприємств.
13. Назвіть основні заходи, що направлені на прискорення ліквідності оборотних активів.
14. Охарактеризуйте модель стійкого економічного зростання.

## РОЗДІЛ 3

### САНАЦІЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

#### 3.1. Загальна характеристика поняття „санація”

Проблема фінансового оздоровлення українських підприємств надзвичайно актуальна. Законодавство про банкрутство має не тільки стимулювати ефективне використання активів підприємства, а й дати можливість розробити дійовий механізм санації боржника. У сфері банкрутства є два шляхи: ліквідація або фінансова санація. Як свідчить практика, завершення справи про банкрутство ліквідацією боржника не завжди вигідне. Так, в Україні кошти, отримані від ліквідації підприємств-боржників, у середньому становили 1,5 % вимог кредиторів, а в міжнародній практиці підприємництва цей показник становить 30 %.

Рівень задоволення вимог державних органів (бюджети усіх рівнів, податкові служби) від ліквідації підприємства дуже низький, а тому необхідно передусім розробляти механізм фінансової санації боржника.

Світова та вітчизняна практика свідчить, що ступінь задоволення вимог залежить від обраного шляху (фінансове оздоровлення чи продаж майна) для підприємства-боржника. Законодавство Німеччини, Італії, Франції та інших держав передбачає насамперед механізм санації підприємств.

Мета фінансової санації така:

- 1) покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення;
- 2) поновлення або збереження ліквідності та платоспроможності підприємства;
- 3) скорочення всіх видів заборгованості;
- 4) поліпшення структури оборотного капіталу;
- 5) формування фондів фінансових ресурсів для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Рішення про проведення санації приймають:

- 1) з ініціативи суб'єкта господарювання, що перебуває в кризі;
- 2) з ініціативи фінансово-кредитної установи;
- 3) з ініціативи одержувача застав цілісного майнового комплексу підприємства;
- 4) з ініціативи Агентства з питань банкрутства підприємств (державних);
- 5) з ініціативи НБУ;
- 6) з власної ініціативи боржника (звернувся до суду);
- 7) після закінчення терміну з дня опублікування в офіційному друкованому органі Верховної Ради чи Кабінету Міністрів України (коли надійшли пропозиції від юридичних чи фізичних осіб щодо санації і неспроможності підприємства).

Економічно розвинуті країни по-різному вирішують проблеми санації та банкрутства підприємств. Відмінності визначаються особливостями економічного і соціального розвитку, принципами побудови національних фінансових систем та їх складових – фінансів підприємств.

Цілісний погляд та етапи розробки санаційної концепції окремого підприємства репрезентує класична модель санації. Ця модель широко використовується як основа для розробки механізму фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання в умовах ринку.

Слово санація з латинської "sanare" означає оздоровлення або одужання. З фінансово-кредитної точки зору треба трактувати як систему заходів, які потрібні для запобігання банкрутству промислових, торгових, банківських підприємств та які направлені на їх подальше відродження.

У економічній літературі більш широке пояснення терміна санація – як сума усіх, направлених заходів розрахованих на стратегічну перспективу заходів організаційного, промислового, фінансового та соціального характеру, які використовуються для запобігання неліквідності, старіння капітальних засобів, відновлення або досягнення рентабельності, продуктивності або впровадження інновацій, які забезпечать прибутковість та життєздатність

підприємства в довгостроковому періоді.

Отже, санація – це комплекс послідовних взаємопов’язаних дій фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного та соціального характеру, які направлені на виведення суб’єкта господарської діяльності з кризи та відновити його прибутковості та конкурентоспроможності.

Відповідно до Кодексу України з процедур банкрутства, санація – це система заходів, передбачених цим Кодексом, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою відновлення платоспроможності боржника, спрямованих на оздоровлення фінансово-господарського стану боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів.

Згідно Закону України «Про страхування» від 18 листопада 2021 року № 1909-ІХ примусова санація передбачає:

- проведення комплексної перевірки фінансово-господарської діяльності страховика, у тому числі обов’язкової аудиторської перевірки;
- відновлення заборони на вільне користування майном страховика і ухвалення страхових зобов’язань без дозволу Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю;
- відновлення обов’язкового для виконання графіка здійснення розрахунків із застрахованими;
- ухвалення рішення про ліквідацію або реорганізацію страховика.

З приведенного широкого спектру думок про сутність поняття санації можна синтезувати єдине визначення. Таким можна рахувати визначення, дане відомими зарубіжними економістами (Б. Бекенферде, М. Гелінг), передовими фахівцями з питань виведення підприємств з фінансової кризи: санація – це система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових заходів, направлених на досягнення або відновлення платоспроможності, прибутковості і конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді. Особливе місце в процесі санації займають заходи фінансово-економічного характеру, які відображають фінансові відносини,

що виникають в процесі мобілізації і використання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємств. Джерелами фінансування санації можуть бути засоби, одержані на умовах позики або власності; на поворотній або безповоротній основі.

Метою фінансової санації є покриття поточних збитків і усунення причин їх виникнення, відновлення або заощадження ліквідності і платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу і формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничого характеру.

Санаційні заходи організаційно-правового характеру направлені на удосконалення організаційної структури підприємства, організаційно-правових форм бізнесу, підвищення якості менеджменту, звільнення підприємства від непродуктивних виробничих структур, поліпшення виробничих відносин між членами трудового колективу. Санація – система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових заходів, направлених на досягнення або відновлення платоспроможності, прибутковості і конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді. В цьому контексті розрізняють два види санації:

- санація із заощадженням існуючого юридичного статусу підприємства-боржника;
- санація із зміною організаційно-правової форми і юридичного статусу підприємства, що санує (реорганізація).

Виробничо-технічні санаційні заходи пов'язані перш за все, з модернізацією і оновленням виробничих фондів, із зменшенням простоїв і підвищенням ритмічності виробництва, скороченням технологічного часу, поліпшенням якості продукції і зниженням собівартості, удосконаленням асортименту продукції, що випускається, пошуком і мобілізацією санаційних резервів у сфері виробництва. Оскільки санація підприємства пов'язана, як правило, з скороченням зайвого персоналу, велике значення мають санаційні заходи соціального характеру. Особливо це торкається фінансового оздоровлення під-

приємств-гігантів. У такому разі звільнення працівників може привести до соціальної нестабільності в регіоні. Тому слід вести обдуману політику звільнення у взаємозв'язку з реалізацією соціального плану проекту санації. Тут можуть бути передбачені такі заходи, як створення і фінансування системи перепідготовки кадрів, пошук і пропозиція альтернативних робітників місць, додаткові виплати по безробіттю, надання звільненим працівникам позик.

Процес організації фінансової санації підприємств можна розділити на три основні функціональні блоки: розробка санаційної концепції і плану санації; проведення санаційного аудиту; менеджмент санації. Проведення процедури санації і підписання мирової угоди дозволять значною мірою врахувати інтереси кредиторів, які одержать в даному випадку задоволення своїх вимог в більшому обсязі, хоча і впродовж більш довгого часу (у разі реструктуризації заборгованості). Держава також зацікавлена навіть в повному списанні всієї податкової заборгованості за умов мирової угоди для збереження підприємства, яке надалі здійснюватиме поточні податкові платежі.

План фінансового оздоровлення розробляють, як правило, фінансові і контролінгові служби підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, представники потенційного санатора, незалежні аудиторські і консалтингові фірми.

### 3.2. Фінансова санація за рішенням господарського суду.

Наявність реальної можливості відновити платоспроможність підприємства-боржника є підставою для проведення санації.

Господарський суд може винести ухвалу про проведення санації, якщо після публікації в засобах масової інформації оголошення про порушення справи про банкрутство підприємства поступили пропозиції від охочих осіб (як правило, інвесторів, у тому числі іноземних) задовольнити вимоги кредиторів до боржника і виконати його зобов'язання перед бюджетом і цільовими фондами. Вказані особи мають право пропонувати свої умови санації або ре-

структуризації боржника.

Відповідно до Кодексу України з питань банкрутства арбітражний керуючий є суб'єктом незалежної професійної діяльності. Арбітражний керуючий з моменту постановлення ухвали (постанови) про призначення його керуючим санацією або ліквідатором до моменту припинення здійснення ним повноважень прирівнюється до службової особи підприємства-боржника.

Одна й та сама особа може здійснювати повноваження арбітражного керуючого на всіх стадіях провадження у справі про банкрутство відповідно до вимог Кодексу.

Право на здійснення діяльності арбітражного керуючого надається особі, яка отримала відповідне свідоцтво у порядку, встановленому цим Кодексом, та внесена до Єдиного реєстру арбітражних керуючих України.

Для арбітражного керуючого спонукальним мотивом участі у фінансовому оздоровленні підприємства-боржника може бути ефект синергізму, пов'язаний з новими можливостями внутрішньої кооперації, диверсифікації продукції або ринків збуту своєї продукції, збереження надійного постачальника сировини і матеріалів тощо.

Відповідно до сутності статті 11 Кодексу, арбітражним керуючим може бути громадянин України, який має вищу юридичну або економічну освіту другого (магістерського) рівня, загальний стаж роботи за фахом не менше трьох років або не менше одного року після отримання відповідної вищої освіти на керівних посадах, пройшов навчання та стажування протягом шести місяців у порядку, встановленому державним органом з питань банкрутства, володіє державною мовою та склав кваліфікаційний іспит.

Не може бути арбітражним керуючим особа:

- 1) визнана судом обмеженою у цивільній дієздатності або недієздатною;
- 2) яка має не зняту або не погашену в установленому законом порядку судимість;
- 3) яка не здатна виконувати обов'язки арбітражного керуючого за ста-

ном здоров'я;

4) якій заборонено обіймати керівні посади або яка вважається такою, що піддана адміністративному стягненню у виді позбавлення права обіймати певні посади чи займатися певною діяльністю, пов'язаною з виконанням функцій держави або місцевого самоврядування, або діяльністю, що прирівнюється до такої діяльності.

Комітет кредиторів має право в будь-який час звернутися до господарського суду з клопотанням про відсторонення арбітражного керуючого від виконання повноважень незалежно від наявності таких підстав.

Заходи щодо забезпечення вимог кредиторів діють відповідно до дня введення процедури санації і призначення керуючого санацією або до прийняття постанови про визнання боржника банкрутом, відкриття ліквідаційної процедури і призначення ліквідатора, або до закриття провадження у справі.

Мораторій на задоволення вимог кредиторів застосовується до вимог кредиторів щодо відшкодування збитків, що виникли внаслідок відмови боржника від виконання правочинів (договорів) у процедурі санації, у порядку, передбаченому цим Кодексом.

Господарський суд за клопотанням розпорядника майна, кредиторів або боржника до завершення строку дії мораторію, передбаченого цією частиною, може продовжити строк дії мораторію щодо задоволення забезпечених вимог кредиторів, якщо: план санації розробляється і має перспективи бути затвердженим судом та майно, яке є предметом забезпечення, може бути задіяне у виконанні плану санації або таке майно є невід'ємною частиною цілісного майнового комплексу боржника; вартість майна, яке є предметом забезпечення, значно перевищує розмір вимог забезпеченого кредитора; наявні інші підстави, які свідчать, що продаж майна, яке є предметом забезпечення окремо від іншого майна боржника, матиме наслідком значне зниження вартості майна, яке не є предметом забезпечення. Про продовження строку дії мораторію щодо задоволення забезпечених вимог кредиторів господарський суд постановляє ухвалу.

У разі якщо планом санації передбачено звільнення працівників, праця яких не може бути задіяна під час його виконання, керуючий санацією до передбачуваного звільнення має подати первинній профспілковій організації відповідну інформацію, а також провести консультації з профспілками щодо вжиття заходів для запобігання звільненню, зведення кількості звільнених працівників до мінімальної або пом'якшення наслідків звільнення. Вихідна допомога в такому разі виплачується за рахунок боржника або коштів від продажу майна боржника, або кредиту, одержаного для цієї мети.

У разі провадження боржником діяльності, пов'язаної з державною таємницею, план санації має містити заходи із забезпечення охорони державної таємниці.

У разі якщо боржник є балансоутримувачем державного майна, яке не увійшло до статутного капіталу господарського товариства у процесі приватизації (корпоратизації), таке майно не підлягає відчуженню у процедурі санації.

У разі якщо план санації передбачає розстрочення чи відстрочення або прощення (списання) боргів із сплати податків, зборів (обов'язкових платежів) чи їх частини, план санації вважається схваленим органом стягнення в частині задоволення вимог з податків, зборів (обов'язкових платежів) на умовах плану санації без необхідності голосування органом стягнення. При цьому податковий борг, який виник у строк, що передував трьом рокам до дня проведення зборів кредиторів, які затверджують план санації, визнається безнадійним та списується, а податковий борг, який виник пізніше, розстрочується (відстрочується) або списується на умовах плану санації, які повинні бути не гіршими, ніж умови задоволення вимог кредиторів, які голосували за схвалення плану санації, а також розмір та порядок задоволення вимог, які були б застосовані у разі введення процедури ліквідації.

План санації вважається схваленим класом незабезпечених кредиторів, якщо за схвалення плану санації віддано більше половини голосів кредиторів, включених до відповідного класу, а також якщо за схвалення плану са-

нації проголосувало не менше половини кредиторів, які мають право голосу у відповідному класі.

План санації вважається схваленим класом забезпечених кредиторів, якщо за схвалення плану санації віддано дві третини голосів кредиторів, включених до класу забезпечених кредиторів, а також якщо за схвалення плану санації проголосувало не менше половини кредиторів, які мають право голосу в цьому класі.

Ухвала господарського суду про затвердження плану санації та затверджений судом план санації є підставою для суб'єкта державної реєстрації для проведення державної реєстрації змін відомостей про боржника, що містяться в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань.

Відповідно до сутності Кодексу, господарський суд в своїй спеціальній ухвалі затверджує умови санації підприємства-боржника, як:

- 1) угода між боржником і арбітражним керуючим про переведення боргу;
- 2) умови і порядок реорганізації (приватизації) юридичної особи боржника;
- 3) механізм виплати арбітражним керуючим боргу кредиторам (терміни, послідовність, форми та ін.).

Відносного першого пункту слід зазначити, що переведення боргу можливо тільки за згодою кредиторів. Рішення зборів кредиторів щодо переведення боргу вважається прийнятим, якщо за нього проголосували кредитори, майнові вимоги яких складають не менше двох третіх загальної суми претензій. Згода кредиторів фіксується в протоколах зборів або комітету кредиторів.

Другою обов'язковою передумовою переведення підприємства на режим санації є узгодження умов реорганізації підприємства – якщо така планується. Суть реструктуризації полягає в повній або частковій зміні власника його статутного фонду на користь арбітражним керуючим. У свою чергу,

зміна власника обумовлює, як правило, зміну організаційно-правової форми цієї юридичної особи. Вибір нових організаційних форм підприємства залежить від мети санації, власника статутного фонду, обсягу заборгованості та ін.

У законодавстві не визначені критерії конкурсного відбору арбітражним керуючим державних підприємств, що створює простір для вільного ухвалення рішень з цього питання. Зокрема, господарські суди допускають участь двох і більш арбітражним керуючим, які діють на підставі угоди між собою і приймають на себе зобов'язання боржника в певних частках і пропонують злагожені умови реструктуризації.

Господарський суд повинен затверджувати і результати конкурсного відбору арбітражним керуючим, і узгодження умов реструктуризації юридичної особи боржника недержавної форми власності. В цих випадках відбір арбітражним керуючим і узгодження з ними умов реструктуризації здійснює власник майна.

Третім елементом санації є узгодження умов виплати боргу між арбітражним керуючим і кредиторами. Ці умови включають термін виплати, її послідовність, форму оплати та ін.

Санація затверджується господарським судом тільки у разі узгодження умов щодо всіх трьох її складових елементів. У разі недотримання будь-якого з них, учасник угоди, права або інтереси якого постраждали унаслідок такого порушення, має право на захист свого цивільного права згідно статті 6 ГК України.

### 3.3. Класична модель фінансової санації

Економічно розвинуті країни по-різному вирішують проблеми санації та банкрутства підприємств. Відмінності визначається особливостями економічного і соціального розвитку, принципами побудови національних фінансових систем та їхніх складових – фінансів підприємств.

Цілісний погляд на етапи розробки санаційної концепції окремого підприємства репрезентує класична модель санації. Ця модель широко використовується як основа для розробки механізму фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання в умовах ринку.

Згідно з класичною моделлю, функціональну схему якої показано на рис. 3.1, процес фінансового оздоровлення підприємства починається з виявлення та аналізу причин фінансової кризи. На основі первинної інформації (первинні бухгалтерські документи, рішення зборів акціонерів, фінансові плани тощо) визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, а також реальний фінансовий стан фірми.

У рамках внутрішнього аналізу поглиблено досліджується фінансовий стан на основі розрахунку ряду коефіцієнтів. Основними з них є показники платоспроможності, ліквідності, фінансового леверіджу, прибутковості тощо. Коли отримано необхідні дані щодо фінансового стану підприємства та причин фінансової кризи, згідно з класичною моделлю санації роблять висновок про можливість або недоцільність санації даної господарської одиниці. Якщо виробничий потенціал підприємства зруйновано, капітал втрачено, структура балансу незадовільна, то приймають рішення про консервацію та ліквідацію суб'єкта господарювання. Ліквідацію може бути здійснено на добровільній основі (злиття, продаж об'єкта цілком або частинами) та в 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 останніх.

Примусова ліквідація підприємства – це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється з рішення господарського суду (як правило, в процесі провадження справи про банкрутство).

У разі, коли підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, ліквідність та прибутковість, має достатньо кваліфікований

управлінський персонал, ринки збуту товарів, а виробництво продукції від-  
повідає пріоритетним напрямкам економіки країни, приймається рішення про  
проведення санації.

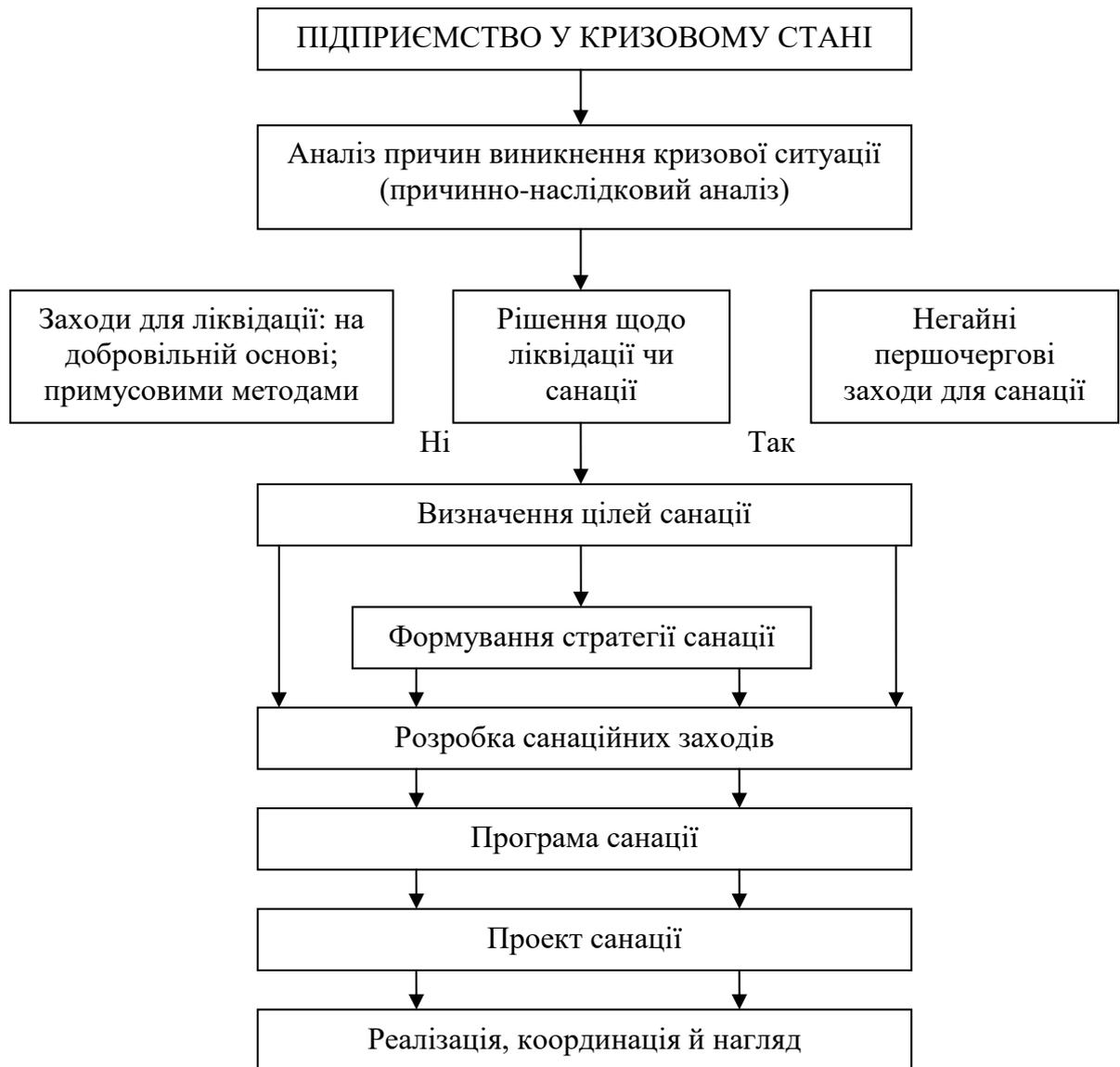


Рис. 3.1. Класична модель санації

Окремим аналітичним блоком у класичній моделі є формування стратегічних цілей та тактики проведення санації.

Стратегія є узагальненою моделлю дій, необхідних для досягнення поставлених цілей через координацію та розподіл ресурсів компанії. Кінцева мета санаційної стратегії полягає в досягненні довготривалих конкурентних вигод, які б забезпечили компанії високу рентабельність. Суть її – у виборі

найліпших варіантів розвитку підприємства та в оптимізації політики капіталовкладень.

Практика показує, що успішна фінансово-господарська діяльність підприємства залежить приблизно на 70% від стратегічної спрямованості, на 20% – від ефективності оперативного управління і на 10% – від якості виконання поточних завдань. Виходячи з цього загальний успіх санації забезпечують: якість стратегічного аналізу; реальність стратегічного планування; рівень реалізації стратегічних завдань.

Відповідно до вибраної стратегії розробляють *програму санації*, тобто систему прогнозованих, взаємопов'язаних заходів, спрямованих на вихід підприємства з кризи. Вона формується на основі комплексного вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, висновків про можливості залучення стороннього капіталу та стратегічних завдань санації.

Наступним елементом класичної моделі оздоровлення є *проект санації*, який розробляється на базі санаційної програми і містить: техніко-економічне обґрунтування санації; розрахунок обсягів фінансових ресурсів, необхідних для досягнення стратегічних цілей; конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу; строки освоєння інвестицій та їхньої окупності; оцінку ефективності санаційних заходів; прогнозовані результати виконання проекту.

Важливим компонентом санаційного процесу є *координація та контроль* за якістю реалізації запланованих заходів. Керівні служби підприємств повинні своєчасно виявляти та використати нові санаційні резерви, а також приймати об'єктивні кваліфіковані рішення для подолання можливих перешкод щодо здійснення оздоровчих заходів. Дійову допомогу тут може надати *оперативний санаційний контролінг*, який синтезує інформаційну, планову, консалтингову, координаційну та контрольну функції. Органи контролінгу для виконання своїх функцій використовують такі основні інструменти та методи: бенчмаркінг (аналіз підприємства в порівнянні з конкурентами), систему раннього попередження та реагування, вартісний аналіз, портфельний

аналіз, аналіз точки беззбитковості, імітаційне моделювання, калькулювання, систему планово-контрольних розрахунків та ряд Інших. Завданням санаційного контролінгу є ідентифікація оперативних результатів та підготовка проектів рішень щодо використання виявлених резервів та подолання додаткових перешкод.

У разі виникнення на підприємстві кризової ситуації дана модель передбачає проведення аналізу її причин (причинно-наслідковий аналіз). На основі результатів аналізу ухвалюється рішення або про ліквідацію підприємства, або про проведення невідкладних санаційних заходів. У разі рішення про санацію визначаються її цілі, формується санаційна стратегія, розробляються санаційні заходи. Це оформляється в програму санації, створюється її проект-план санації. Відповідно до цих документів здійснюється реалізація, координація і контроль ходу санації.

Тут доречно буде відзначити, що в економічній літературі з питань санації часто згадується концепція швидкого виявлення фінансової кризи і радикальних санаційних дій ("Primat des Handelns"). Проте прихильники цього напрямлення (в основному економісти-практики) не враховують того, що в даному випадку не залишається часу для детального дослідження причин виникнення даної ситуації і розробки оптимальної санаційної стратегії. Відсутність такого опрацювання і розробки санаційної програми – передумова і основний фактор майбутніх невдач. Саме тому в класичній моделі санації окремим аналітичним блоком виділяється формування стратегічних цілей і тактики санації.

План фінансового оздоровлення розробляють, як правило, фінансові і контролінгові служби підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, представники потенційного санатора, незалежні аудиторські і консалтингові фірми, про що було сказано вище. Необхідність залучення зовнішніх консультантів під час розробки плану обумовлена трьома основними причинами:

- витратами робочого часу, необхідного для розробки плану;
- потребою у відповідних знаннях і досвіді;

– потребою в об'єктивності.

Формальні вимоги до плану санації:

- розробляється командою керівника санації;
- представляється комітету кредиторів через три місяці після винесення ухвали про санацію і повинен бути схвалений ним;
- затверджується господарським судом;
- контролюється поквартально комітетом кредиторів;
- може бути скоректований при схваленні комітету кредиторів.

План повинен враховувати інтереси і пріоритети:

- податкових органів;
- кредиторів;
- кредиторів (із забезпеченням і без забезпечення);
- власників цінних паперів;
- постачальників;
- споживачів;
- персоналу і робітників.

План повинен включати короткострокові і довгострокові дії.

План повинен бути реалістичним, передбачати отримання реальних грошових притоків і реструктуризацію боргів.

Для розробки плану санації використовують весь методичний і функціональний арсенал контролінга. При цьому слід керуватися наступними принципами:

- **завершеність** – облік всіх найважливіших обставин справи (всі позиції плану повинні базуватися на цілком перевірених даних);
- **змістовність** – розгляд тільки тих обставин, які відносяться до процесу санації;
- **правильність** – правдиве освітлення проблематики кризи з відображенням всіх передумов і безперервного логічного ланцюжка аргументів;
- **ясність** – правдиве і однозначне освітлення і відображення інформації;

- об'єктивність – чітка межа між фактичними даними, власним поглядом контролера і висновками.

На основі вивчення зарубіжного досвіду і його синтезу з вітчизняною практикою були розроблені методичні рекомендації по складанню орієнтовного плану санації. Планування охоплює фінансові, виробничі і трудові ресурси підприємства, процеси господарської діяльності. План санації може складатися з вступу і чотирьох розділів.

Вступ містить загальну характеристику об'єкту планування. Тут приводяться відомості про правову форму організації бізнесу, форму власності, організаційну структуру, сферу діяльності, а також коротка історична довідка про розвиток підприємства. Крім того, визначається мета складання плану, його замовник і методи розробки.

Перший розділ відображає початкову ситуацію на підприємстві. Оцінка зовнішніх умов, в яких функціонує підприємство є основою стратегічного планування і включає вивчення загальних політико-економічних тенденцій, аналіз галузі і ринкового сегменту. Під час вивчення загальної політико-економічної ситуації враховується розвиток економіки в цілому, демографічна ситуація, технологічні інновації, зміна політичного середовища. Відповідна оцінка дає можливість з'ясувати можливості адаптувати стратегію розвитку підприємства до змін і суспільно-політичного життя країни. Аналіз фінансово-господарського положення охоплює два аспекти: виробничо-господарську діяльність і фінансове положення. Наводяться дані про фактичне фінансове і майнове положення підприємства (фактичний обсяг реалізації, величина прибутку або збитку, рівень заборгованості, коефіцієнти платоспроможності, ліквідності, фінансового левереджа).

Аналіз причин фінансової кризи і слабких сторін полягає в систематизації і оцінці певних факторів і їх впливі на фінансово-господарську діяльність підприємства. Мета такого аналізу локалізувати і усунути вказані фактори. Симптоми кризи виявляються в результаті аналізу слабких сторін підприємства, які можуть виявлятися в таких сферах як залучення капіталу, ри-

нок, персонал, законодавство.

Існуючий потенціал. Тут характеризуються сильні сторони підприємства, його можливі шанси на існуючий потенціал в кадровій, виробничій, технологічній, маркетинговій та інших сферах. Потенціал розвитку підприємства характеризується наступними головними факторами:

- фінансове забезпечення і можливості залучення додаткового капіталу;
- існування кваліфікованого персоналу;
- існування надійних і дешевих джерел поставки сировини і матеріалів;
- існування ринків збуту продукції;
- виробничий потенціал;
- ефективна організаційна структура;
- висока якість менеджменту.

У разі тривалої фінансової кризи фактори, які визначають потенціал підприємства, поступово втрачають силу, тобто позиції підприємства ослаблюються. Ефективну санацію можна забезпечити завдяки планомірному розвитку і використанню існуючого у підприємства потенціалу, а також ослабленню факторів, які обмежують можливості санації. На підставі аналізу початкової ситуації приходять до висновку про доцільність і можливості санації підприємства або про необхідність його ліквідації.

Другий розділ повинен характеризувати стратегічні цілі санації підприємства, цільові орієнтири і розробку стратегії. Тут приводиться також оперативна (Crash-) програма, яка відображає заходи, направлені на покриття поточних збитків, відновлення платоспроможності і ліквідності підприємства. Тільки за умови успішного виконання цієї програми підприємство буде здатне реалізувати план санації, тобто реалізувати заходи щодо відновлення прибутковості і досягнення стратегічних конкурентних переваг. В каталог санаційних заходів згідно Crash-програми можуть входити:

- рефінансування дебіторської заборгованості (форфейтинг, факто-

ринг, звертання в господарський суд);

- мобілізація прихованих резервів завдяки продажу окремих позицій активів;
- збільшення і зменшення статутного капіталу;
- реструктуризація кредиторської заборгованості;
- заморожування інвестиційних вкладень;
- зворотний лізинг;
- розпродаж за зниженими цінами товарів, попит на які низький.

Третій розділ включає конкретний план заходів щодо відновлення прибутковості і конкурентоспроможності підприємства в довгостроковому періоді: план маркетингу і оцінка ринків збуту; план виробництва і капіталовкладень; організаційний план; фінансовий план.

У плані маркетингу і оцінки ринків збуту продукції визначаються: ринкові фактори, які впливають на збут продукції і місткість ринку; мотивацію споживачів; ступінь еластичності попиту на рівень платоспроможності попиту на продукцію підприємства: умови збуту; галузеві ризики; ситуацію на суміжних товарних ринках. Кількісна оцінка частини ринку, що належить підприємству, здійснюється по основних споживачах готової продукції з посиленням на поточні обсяги реалізації і перспективи її збільшення. Приводиться список можливих конкурентів, з'ясовуються їх переваги і недоліки; приводиться схема реалізації продукції; розглядаються методи стимулювання реалізації і пропозиції з метою досягнення оптимального співвідношення реалізаційної ціни і собівартості. Визначаються можливості і шляхи розширення ринків збуту. Оцінюється діяльність підприємства з погляду антимонопольного законодавства.

У плані виробництва і капіталовкладень приводяться відомості про використання обладнання, його знос, витрати, пов'язані з оновленням (придбання нового обладнання, ремонт і реконструкція), можливості оренди або лізингу. Дається характеристика виробничого процесу, визначаються його «вузькі» місця, комерційні зв'язки з постачальниками сировини. Конкретні

заходи щодо розширення асортименту продукції і підвищення її якості з метою досягнення конкурентних переваг. Вказується, яке саме обладнання, технічну документацію, технологію, «ноу-хау» у кого і на яких умовах, в який термін і на яку суму необхідно придбати. На цій підставі оцінюється потреба в інвестиціях. План виробництва і відповідних капіталовкладень складається у формі бюджету. В організаційному плані дається характеристика організаційної структури підприємства, розглядаються можливості реструктуризації (реорганізації) і перепрофілювання, аналізується управлінський і кадровий склад, приводиться фактична кількість працюючих і вносяться пропозиції по його зменшенню, намічаються заходи щодо посилення мотивації працівників і удосконалення організації менеджменту. У разі потреби з'ясовуються можливості злиття, приєднання або розукрупнення з урахуванням вимог антимонопольного законодавства. Фінансовий план повинен містити в собі:

- ◆ прогноз обсягів випуску і реалізації продукції;
- ◆ баланс грошових надходжень і витрат;
- ◆ зведений баланс активів і пасивів (до початку санації, в окремі періоди, під час санації і після її проведення);
- ◆ аналіз шляхів досягнення беззбитковості підприємства;
- ◆ форми і джерела мобілізації фінансових ресурсів;
- ◆ графіки освоєння, окупності і повернення фінансових ресурсів (якщо вони були привернуті на поворотній основі).

У фінансовому плані приводиться також сума витрат на розробку плану санації і, можливо, проведення санаційного аудиту. На підставі фінансового плану визначається загальна потреба підприємства у фінансових ресурсах із зовнішніх джерел. Обсяг зовнішнього фінансування рівний різниці між загальною потребою підприємства у фінансових ресурсах (інвестиції в основні і оборотні кошти) і прогнозованою виручкою від реалізації окремих об'єктів, що входять в активи, продаж яких здійснюється в рамках санації. Набуте значення коректується на позитивний або негативний Cash-Flow, який очікується в період проведення санації.

Четвертий розділ містить розрахунок ефективності санації, а також список заходів щодо організації реалізації плану і контролю за його виконанням. Деталізують очікувані результати виконання проекту, а також прогнозуються можливі ризики і збитки. Основні критерії оцінки ефективності санації наступні: ліквідність і платоспроможність; прибутковість; додаткова вартість, створена в результаті санації; конкурентні переваги. Якщо за основу брати критерій прибутковості, то ефективність санації визначається відношенням прогнозованого обсягу додаткового прибутку до розміру вкладень на проведення санації. Результати санації (окрім подолання неплатоспроможності і відновлення конкурентоспроможності) можна оцінити, знаючи додатковий прибуток підприємства, тобто різницю між сумою прибутків після санації і розміром прибутків (збитків) до її проведення. Для більш об'єктивної оцінки ефективності прогнозований обсяг прибутку приводиться до справжньої вартості. Вкладення в проведення санації розглядаються як інвестиції санатора в підприємство, що знаходиться у фінансовій кризі, з метою отримання прибутку (в абсолютній або відносній формі).

Додаткова вартість, створена в результаті санації, є абсолютним приростом вартості активів підприємства, який очікується в результаті реалізації плану санації. Вона визначається як різниця між потенційною вартістю підприємства (після проведення санації) і його вартістю до санації. Потенційна вартість визначається за допомогою приведених до справжньої вартості майбутніх грошових потоків. Цей метод визначення ефективності санації базується на дисконтуванні майбутнього Cash-Flow. Проблема тут полягає в точності прогнозування майбутнього грошового потоку. Оскільки додаткова вартість може визначатися як різниця між вартістю підприємства після санації (за вирахуванням суми знов залученого капіталу) і ліквідаційною вартістю підприємства, зіставлення вказаних величин грає вирішальну роль в прийнятті кредиторами рішення по акцептації плану санації або ліквідації підприємства. Ця вартість підприємства береться в увагу та інвесторами, які можуть фінансувати санацію на умовах пайової участі.

Протягом трьох місяців з дня винесення ухвали про санацію боржника керуючий санацією зобов'язаний подати комітету кредиторів для схвалення план санації боржника.

План санації повинен містити заходи щодо відновлення платоспроможності боржника, умови участі інвесторів, за їх наявності, у повному або частковому задоволенні вимог кредиторів, зокрема шляхом переведення боргу (частини боргу) на інвестора, строк та черговість виплати боржником або інвестором боргу кредиторам та умови відповідальності інвестора за невиконання взятих згідно з планом санації зобов'язань.

Заходами щодо відновлення платоспроможності боржника, які містять план санації, можуть бути:

- реструктуризація підприємства;
- перепрофілювання виробництва;
- закриття нерентабельних виробництв;
- відстрочка та (або) розстрочка платежів або прощення(списання) частини боргів, про що укладається мирова угода;
- ліквідація дебіторської заборгованості;
- продаж частини майна боржника;
- зобов'язання інвестора про погашення боргу (частини боргу) боржника, зокрема шляхом переведення на нього боргу (частини боргу) та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань;
- виконання зобов'язань боржника власником майна боржника та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань;
- продаж майна боржника як цілісного майнового комплексу (для недержавних підприємств);
- одержання кредиту для виплати вихідної допомоги працівникам боржника, які звільняються згідно з планом санації, який відшкодовується, в першу чергу, згідно зі статтею 31 Закону за рахунок реалізації майна боржника;
- звільнення працівників боржника, які не можуть бути зайняті в процесі реалізації плану санації: вихідна допомога у цьому разі виплачується за ра-

хунок інвестора, а при його відсутності за рахунок реалізації майна боржника або за рахунок кредиту, одержаного о з цією метою;

- інші способи відновлення платоспроможності боржника. План санації розглядається комітетом кредиторів, який скликається керуючим санацією в 4-х місячний строк з дня винесення судом ухвали про санацію. Керуючий санацією письмово повідомляє членів комітету кредиторів про дату і місце проведення засідання комітету і за 2 тижні до проведення комітету кредиторів надає можливість попередньо ознайомитися з планом санації.

План санації вважається схваленим, якщо на засіданні комітету кредиторів таке рішення було підтримано більш як половиною голосів кредиторів членів комітету кредиторів.

Комітет кредиторів може прийняти одне з таких рішень:

- схвалити план санації та подати його на затвердження господарського суду;

- відхилити план санації і звернутися до господарського суду з клопотанням про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури;

- відхилити план санації, звернутися до господарського суду з клопотанням про звільнення керуючого санацією від виконання ним обов'язків та про призначення нового керуючого санацією. Зазначене рішення повинно містити дату скликання чергового засідання комітету кредиторів для розгляду нового плану санації, яке має відбутися не пізніше, ніж у місячний строк з дня прийняття рішення про відхилення плану санації.

Схвалений комітетом кредиторів план санації та протокол засідання комітету кредиторів подаються керуючим санацією в господарський суд на затвердження не пізніше 5 днів з дня проведення засідання комітету кредиторів.

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 на-

данням урядових субсидій; перетворенням короткострокової заборгованості на довгострокову; повною або частковою купівлею державою акцій підприємства, що перебуває на межі банкрутства.

Однак, наведене в словнику трактування цілей санації та механізму її проведення, перелік санаційних заходів не вичерпують суті поняття, оскільки запобігання банкрутству ще не означає оздоровлення та повного виходу підприємства з фінансової кризи. Поданий перелік заходів є неповним і не розкриває принципів методологічних підходів до вибору тих чи інших форм санації.

Деякі з вітчизняних економістів (наприклад І. А. Бланк) із санацією ототожнюють тільки заходи для залучення зовнішньої фінансової допомоги, спрямовані на запобігання оголошенню підприємства-боржника банкрутом та його ліквідації. З цим також не можна погодитись, оскільки мобілізація внутрішніх фінансових резервів є невід'ємною складовою процесу оздоровлення будь-якого підприємства.

Особливе місце в процесі санації займають заходи фінансово-економічного характеру, які відображають фінансові відносини, що виникають у процесі мобілізації й використання внутрішніх та зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємств. Метою фінансової санації є покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності та платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу та формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Рішення про проведення санації приймають у таких (як правило) випадках:

1. З ініціативи суб'єкта господарювання, що перебуває в кризі, коли існує реальна загроза неплатоспроможності та оголошення його банкрутом у недалекому майбутньому. Рішення про санацію приймається перед зверненням кредиторів до господарського суду із вимогою визнати це підприємство

банкрутом.

2. Після того, як боржник з власної ініціативи звернувся до господарського суду із заявою про порушення справи про своє банкрутство (якщо підприємство є фінансово неспроможним або існує реальна загроза такої неспроможності). Право вибору умов санації (реорганізації) при цьому залишається за боржником. Одночасно з поданням заяви боржник повинен подати до господарського суду список кредиторів та дебіторів, бухгалтерський баланс, іншу інформацію, яка характеризує фінансово-майновий стан підприємства, а також вибрані ним умови проведення санації. Після закінчення місячного терміну з дня опублікування в офіційному друкованому органі Верховної Ради чи Кабінету Міністрів України – оголошення щодо порушення справи про банкрутство даного підприємства в тому разі, коли надійшли пропозиції від фізичних чи юридичних осіб, які бажають задовольнити вимоги кредиторів до боржника та подали акцептовані комітетом кредиторів та господарським судом пропозиції стосовно санації (реорганізації) неспроможного підприємства, господарський суд приймає рішення про припинення процедури оголошення банкрутства та про проведення фінансової санації юридичної особи.

3. З ініціативи фінансово-кредитної установи. Згідно із Законом України "Про банки та банківську діяльність", банківська установа має право до клієнта, оголошеного неплатоспроможним, застосувати комплекс санаційних заходів, зокрема: передати оперативне управління підприємством адміністрації, сформованій за участю банку; реорганізувати боржника; змінити порядок платежів; направити на погашення кредиторської заборгованості виручку від реалізації продукції.

4. 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 для оздоровлення фінансового стану боржника, включаючи призначення своїх представників у керівні органи підприємства.

тва, обмеження права цього суб'єкта господарювання розпоряджатися випущеною продукцією та іншим майном. Якщо санаційні заходи не привели до відновлення платоспроможності підприємства, то заставодержатель має право звернутися до господарського суду із заявою про стягнення заставленого майна.

5. З ініціативи Агентства з питань запобігання банкрутствам підприємств, якщо йдеться про державні підприємства. Після внесення боржника до реєстру неплатоспроможних підприємств Агентство вповноважене здійснювати управління його майном та розробляти пропозиції щодо проведення фінансової санації.

6. 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".

### 3.4. Структурні елементи санації (фінансового оздоровлення)

Модель фінансового оздоровлення підприємства передбачає послідовне виконання дій.

У зв'язку з цим важливе практичне значення має змістовна характеристика етапів алгоритму фінансового оздоровлення суб'єкта оздоровлення:

1. На основі виявлення та аналізу причин фінансової кризи підприємства (організації) робиться висновок про необхідність проведення санації. Це рішення приймається в тому випадку, коли підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, ліквідність та прибутковість, має достатньо підготовлений персонал та ринки збуту товару, вироблена продукція відповідає прийнятним стандартам та являється конкурентноспроможною. Якщо виробничий потенціал підприємства зруйнований, капітал втрачено структура балансу незадовільна, то приймається рішення про консервацію та ліквідацію суб'єкту господарювання.

2. Окремими дуже важливим аналітичним блоком в класичній моделі є формування стратегічних цілей та тактики проведення санації. Кінцева стратегічна мета санації повинна складатися з досягнення підприємством довготермінових конкурентних переваг шляхом вибору найкращого варіанту його розвитку та оптимізації необхідних для цього інвестиційних ресурсів, а також достатньо високого рівня рентабельності виробництва продукції. При цьому треба враховувати, що успішна діяльність підприємства на 70% залежить від правильної стратегії його перспективного розвитку, приблизно на 20% – від ефективності оперативного управління та на 10% – від якості виконання поточних задач. Іншими словами, на успіх санації мають вплив:

- якість стратегічного аналізу;
- реальність стратегічного планування;
- якість реалізації запланованих дій.

3. Згідно з вибраною стратегією розробляється план санації -система взаємопов'язаних дій, направлених на вихід підприємства з кризи. Вона формується на базі комплексного вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, стратегічних задач санації та висновків про можливе залучення капіталу.

4. Наступним елементом класичної системи моделі оздоровлення являється проект санації, що розробляється на базі санаційної програми, та який містить 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 окупність, оцінку ефективності санаційних дій, а також прогнози очікування від виконання проекту. Проект фінансового оздоровлення рекомендується складати в кількох варіантах. Для відбору ефективного варіанту можливе використання критеріїв, що повинні бути проранжовані по важливості.

Важливим компонентом для санаційного процесу є координація та контроль якості реалізації запланованих дій. Контролюючі органи повинні своєчасно виявляти та використати санаційні резерви, а також приймати

об'єктивні організаційні рішення. Завданням санаційного контролю є ідентифікація оперативних результатів та підготовка проектів рішень щодо використання виявлених резервів. Модель санації може мати таку структуру:

1) загальна характеристика підприємства (фактичне фінансове положення за такими показниками, як фактичний обсяг реалізованої продукції, прибуток, заборгованість, коефіцієнт платоспроможності та ліквідності); аналіз причин, за яких підприємство опинилося в поганому фінансовому становищі; перспективи виходу з кризи;

2) план фінансового оздоровлення (виробнича програма на рік, баланс доходів та розходів, розрахунок ефективності дій, що направлені на оздоровлення підприємства);

3) прогноз кінцевих результатів реалізації проекту санації.

5. План фінансового оздоровлення підприємства (організації) подається в формі бізнес-плану, в який включають розділи: Перший розділ „Загальна характеристика підприємства та його фінансове положення” містить таку інформацію: назва підприємства; дані про реєстрацію, місії та види діяльності; організаційно правовий статус; форма власності; організаційна структура; фінансовий коефіцієнт ліквідності, платоспроможність, фінансова стійкість, обіг капіталу, рівень дебіторської заборгованості, прибутковість, рентабельність.

В другому розділі „Головні параметри проекту бізнес-плану” для характеристики фінансових результатів реалізації плану вказується чиста теперішня вартість, внутрішня норма прибутковості та строк окупності проекту.

Серед інших дій, які рекомендуються для здійснення з метою встановлення платоспроможності складають зміст третього розділу бізнес-плану санації: зміна складу керівників підприємства та стилю управління; інвентаризація активів підприємства; оптимізація розмірів та структури дебіторської заборгованості, зниження витрат на виробництво; продаж дочірніх фірм та частки в капіталах в інших підприємствах; продаж незавершеного будівництва; обґрунтування необхідної кількості персоналу по категоріях; продаж за-

лишків готової продукції; реструктуризація боргів шляхом переведення короткострокової заборгованості в довгострокову позику або іпотеку; введення прогресивної технології, механізації та автоматизації виробництва; проведення капітального ремонту, модернізації та заміни застарілого обладнання та транспортних засобів.

При підготовці четвертого розділу „Ринок та конкуренція" треба приділити увагу на детальний опис стратегії виживання, а сьомого – „Фінансовий план" – врахувати, що цей розділ плану має вирішальне значення в процесі вибору того чи іншого варіанту фінансового оздоровлення конкретного підприємства.

Дуже важливо вірно обґрунтувати можливий сценарій подолання можливих ризиків в процесі фінансового оздоровлення підприємства. При цьому треба враховувати той факт, що наслідки реалізації ризикованих проектів бувають негативними; тому ця проблема потребує прийняття правильного рішення. Для невеликих підприємств ризики можуть залежити від мікро сфери та труднощів внутрішнього характеру. Для великих підприємств, які почали реалізацію проекту санації, ризики виникають в макросередовищі (зміни законодавчої бази, державної політики тощо).

Проекти санації проходять, як правило, державну експертизу на предмет оцінки їх якості та визначення підприємств, для яких необхідна державна фінансова підтримка. Відбір підприємств (організацій), яким є сенс представляти державну підтримку, здійснюється за певними критеріями.

В процесі обґрунтування списку підприємств, яким потрібна державні санаційні засоби, здійснюється діагностика їх фінансово-майнового становища. Цей аналіз повинен містити такі аспекти функціонування підприємства:

а) характеристику форми власності та розподілу уставного капіталу (організаційна структура підприємства, устав, організаційна форма, частка державної власності, вага іноземного капіталу);

б) фінансове становище підприємства (прибуток, структура його роз-

поділу, рентабельність продукції, вартість капіталу);

в) показники собівартості товарної продукції; дебіторська та кредиторська заборгованість; запаси товарно-матеріальних цінностей; обсяг оборотних коштів; розміри кредитів, субсидій, дотацій і т. п.;

г) оцінку виробничого потенціалу (основні фонди та рівень їх зносу, рівень використання виробничих потужностей, ресурсозабезпеченість, обсяги та номенклатура продукції);

д) характеристику персоналу, системи оплати праці;

є) характеристику соціальної інфраструктури підприємства (організації);

ж) техніко-економічне обґрунтування санації підприємства та інших суб'єктів господарської діяльності.

Важливою умовою для отримання державної підтримки – це наявність техніко-економічного обґрунтування санації підприємства. Воно може мати різну структуру, але складається з розділів:

- 1) загальні положення;
- 2) характеристика підприємства
- 3) попит на продукцію та аналіз ринку;
- 4) забезпечення ресурсами шляхами їх поповнення.
- 5) головні технічні рішення в області перепрофілювання підприємства;
- 6) персонал та продуктивність праці;
- 7) кошторис витрат на будівництво (реконструкцію, технічне переоснащення);
- 8) собівартість продукції;
- 9) оцінка ефективності заходів з санації підприємства;
- 10) головні техніко-економічні показники підприємства, які підлягають санації;
- 11) фінансова та економічна оцінка санації;
- 12) висновки та рекомендації.

При розробці техніко-економічного обґрунтування використовується широкий спектр показників, що розглядаються в базовому та перспективному (після проведення санації) періодах. До них відносяться:

- показники рентабельності продукції та виробництва;
- термін окупності ( відношення дисконтної величини грошових потоків до дисконтованому обсягу санаційних витрат);
- точка збитковості;
- загальний обсяг інвестицій для проведення санації, їх характер та розподіл по строкам вкладу;
- обсяг реалізованої продукції;
- строк та умови погашення кредитів;
- кількість персоналу
- рівень використання виробничих потужностей.

Особисту увагу слід звертати показникам фінансової стабільності санаційного проекту, характеру використання та строкам повернення інвестицій, а також правильно оцінювати динаміку прибутковості в перспективному періоді, обсяг та структуру розподілу прибутку, шляхи зниження витрат на виробництво, оборотність обігових коштів. Обсяг санаційних коштів (I) для оздоровлення фінансового стану неплатоспроможного підприємства можна розрахувати по формулі:

$$I = V - (P - D), \quad (3.1)$$

де V – необхідна загальна сума витрат на здійснення санаційних дій, що забезпечують рентабельну роботу неплатоспроможних підприємств;

P – обсяг внутрішніх резервів підприємства, які можна використати для фінансового оздоровлення;

D – обсяг фінансової допомоги з боку інших підприємств, які зацікавлені в рентабельній роботі неплатоспроможного підприємства.

Мобілізацію внутрішніх резервів можна здійснювати за рахунок: реалі-

зації продукції за більш низькими цінами; зменшення дебіторської заборгованості; продаж незадіяного устаткування, інших товарно-матеріальних цінностей; здача в оренду приміщень, устаткування і т. і. Фінансову допомогу можуть надавати партнери, підприємства (холдінги), що мають контрольний пакет акцій неплатоспроможного підприємства, а також кредитори, які вірять в фінансове оздоровлення підприємства.

### 3.5. Досудове врегулювання боргу, загальні положення

Досудове врегулювання боргу (досудова санація) – це система заходів щодо відновлення платоспроможності підприємства-боржника, які здійснюються з метою запобігання його банкрутству до початку порушення провадження у справі про банкрутство.

Ініціатива щодо проведення досудової санації може виходити від уповноважених органів, підприємств, кредиторів або інших осіб.

Якщо в ході добровільної фінансової санації боржником підготовлено план санації, який не схвалений заінтересованими кредиторами в порядку, встановленому цим Законом, але схвалений голосуванням кількості кредиторів, необхідної для схвалення плану санації відповідно до статті 5 Кодексу України з процедур банкрутства, боржник має право додати такий план санації до заяви про затвердження плану санації як план санації за умови, що план санації відповідає вимогам статті 5 Кодексу України з процедур банкрутства. Боржник має право додати такий план санації до заяви про затвердження плану санації як плану санації без проведення зборів кредиторів за умови, що план санації відповідає вимогам статті 5 Кодексу з питань банкрутства.

План санації повинен містити відмову від затвердження плану арбітражним судом у порядку, передбаченому частиною четвертою статті 25 цього Кодексу, та від затвердження плану в порядку, передбаченому статтею 5 Кодексу України з питань банкрутства. План реструктуризації може містити

положення про встановлення обов'язкового підтвердження У разі схвалення плану реструктуризації голосуванням відповідних кредиторів, які володіють не менш як двома третинами вимог відповідних кредиторів, боржник зобов'язаний протягом п'яти днів з дня схвалення плану реструктуризації подати до господарського суду за місцезнаходженням боржника заяву про затвердження плану реструктуризації. Господарський суд застосовує процедуру, передбачену статтею 5 Кодексу України з процедур банкрутства, та затверджує або відхиляє план реструктуризації без проведення зборів кредиторів лише у разі відповідності плану вимогам статті 5 Кодексу України з процедур банкрутства. Для затвердження плану реструктуризації господарський суд використовує звіт незалежного експерта про аналіз фінансово-господарської діяльності боржника, передбачений статтею 11 цього Закону.

Положення статей 8, 28, 29 і 30 Кодексу застосовуються також до процедури досудової санації, розпочатої боржником відповідно до цієї статті 4 з дня набрання чинності цим Законом, незалежно від дати відкриття провадження у справі про неплатоспроможність, подальший розгляд справ про неплатоспроможність здійснюється відповідно до положень цього Кодексу.

Суд розглядає справу про банкрутство відповідно до положень цього Закону, крім справ про банкрутство, які на день набрання чинності цим Законом перебувають на стадії санації та в яких продовжується провадження відповідно до Кодексу. Передача до наступного судового провадження та подальше провадження у таких справах здійснюється відповідно до цього Кодексу. Продаж майна боржника здійснюється відповідно до вимог цього Кодексу, крім майна боржника, щодо якого було зроблено публічне оголошення про продаж до набрання чинності цим Кодексом. У разі якщо продаж такого майна не відбувся, подальший продаж здійснюється відповідно до вимог цього Кодексу.

Виконавчий орган боржника, а щодо державних та комунальних підприємств також орган, уповноважений управляти майном боржника, у межах своїх повноважень зобов'язані своєчасно виявляти та вживати заходів щодо

запобігання та реагування у разі настання неплатоспроможності боржника.

У разі якщо аудитором, бухгалтером, які надають послуги боржнику, або бухгалтером боржника за результатами складання податкової звітності виявлено ознаки неплатоспроможності або її загрози, такі особи протягом 10 днів повідомляють про це боржника.

У разі виникнення ознак неплатоспроможності чи її загрози, а також у разі отримання боржником повідомлення від осіб, зазначених у частині другій цієї статті, керівник боржника зобов'язаний не пізніше 30 днів з дня отримання відповідної інформації надіслати засновникам (учасникам, акціонерам) боржника, власнику майна (органу, уповноваженому управляти майном) боржника, а також іншим органам управління, до компетенції яких належить вирішення цих питань, відомості щодо наявності ознак неплатоспроможності чи її загрози.

Виконавчий орган боржника, а у випадках, передбачених законом, - засновники (учасники, акціонери) боржника, власники майна (орган, уповноважений управляти майном) боржника, зобов'язані вживати заходів щодо запобігання неплатоспроможності боржника, у тому числі здійснення позасудового врегулювання боргу, ініціювання процедури превентивної реструктуризації боржника, ініціювання процедури реструктуризації відповідно до Закону України "Про фінансову реструктуризацію" або у випадках, передбачених цим Кодексом, прийняти рішення про звернення до господарського суду із заявою про відкриття провадження у справі про банкрутство. У разі невиконання або неналежного виконання зазначених заходів особи, зазначені у цій частині, несуть відповідальність у випадках, передбачених законом.

Заходи щодо запобігання банкрутству боржника-страховика вживаються у порядку, визначеному Законом України "Про страхування".

Заходи щодо запобігання банкрутству боржника - кредитної спілки вживаються у порядку, визначеному Законом України "Про кредитні спілки".

Досудова санація підприємств здійснюється шляхом:

- реструктуризації підприємства (злиття, приєднання, поділу, виді-

лення, перетворення);

- перепрофілювання виробництва;
- закриття нерентабельних виробництв;
- відчуження основних засобів;
- передача майна в оренду;
- погашення боргів підприємства;
- відстрочення та (або) прощення платежів;
- переоформлення короткотермінових кредитів у довготермінові;
- скорочення чисельності працюючих.

Для розроблення плану позасудового врегулювання боргу, створюється робоча група на чолі з керівником підприємства, до складу якої входять представники підприємства та місцевої адміністрації (за згодою), крім того можуть залучатися кредитори за їх згодою.

У разі надходження пропозицій від потенційних інвесторів план позасудового врегулювання боргу розробляється за їх участю.

План позасудового врегулювання боргу розробляється у місячний термін з дня прийняття рішення щодо її проведення, підписується членами робочої групи і подається на затвердження керівникові робочої групи в п'яти примірниках, українською мовою, прошитий та пронумерований.

План позасудового врегулювання боргу підприємства повинен містити такі розділи та підрозділи:

- попередня історія підприємства (оглядово);
- коротка історія, реквізити підприємства (повна назва, юридична адреса, організаційно-правова форма, орган управління);
- короткий огляд продукції, цін та ринків;
- фінансово-майновий стан підприємства за останній звітний період.
- мета реструктуризації;
- матеріали щодо руху готівки за попередні 12 місяців роботи;
- аналіз наслідків ліквідації (сума грошей, яку можна отримати від продажу активів з метою сплати боргів);

- структура боргу;
- загальна сума боргу та кількість кредиторів;
- динаміка зростання кредиторської заборгованості та її структура поквартально (наскільки застарілими є борги);
- черговість виплати боргів кредиторам;
- сума боргів важливим і неважливим постачальникам;
- готовність основних постачальників до співпраці та можливість підтримки ними реструктуризації;
- заходи щодо відновлення платоспроможності (реструктуризація підприємства, перепрофілювання виробництва, закриття нерентабельних виробництв, відчуження основних засобів, передача майна в оренду, скорочення чисельності працюючих тощо) і терміни їх здійснення;
- пропозиції щодо операційної реструктуризації, розрахунок необхідних коштів для реалізації заходів.

Пропозиції щодо заходів з фінансової реструктуризації та джерел фінансування:

- а) відстрочення боргів (скільки та якими кредиторами);
- б) прощення боргів (скільки та якими кредиторами);
- в) інші заходи з внутрішнього фінансування (мораторій на сплату боргів, продаж активів та обмін активів на борги);
- г) умови участі інвесторів і кредиторів у проведенні досудової санації (набуття права власності на майно підприємства, розпорядження частиною його продукції, оренда майна підприємства, задоволення вимог кредиторів шляхом переведення боргу на інвестора тощо);
- д) загальні результати заходів з фінансової реструктуризації (коли закінчується період реструктуризації, скільки боргів сплачено і коли);
- є) структура дебіторської заборгованості.

Прогноз фінансових результатів для підприємства, що реструктурується:

- прогноз прибутків та збитків на декілька років уперед;

- прогноз руху готівки на декілька років уперед;
- тривалі відносини з постачальниками, сплата податків та інших обов’язкових платежів до державного бюджету, виплата зарплати працівникам;
- структура підприємства після відновлення його платоспроможності;
- розрахунок необхідних коштів для реалізації заходів;
- очікувані наслідки виконання плану досудової санації.

До плану досудової санації додаються такі документи:

- копія свідоцтва про державну реєстрацію підприємства, засвідчена в установленому порядку;
- копії установчих документів підприємства, засвідчені в установленому порядку;
- експертна оцінка майна підприємства-боржника, яке передбачається реалізувати в процесі досудової санації;
- пакет документів податкової фінансової та статистичної звітності за три останні роки роботи підприємства та за останній звітний період, підписаних керівником підприємства і головним бухгалтером;
- проекти договорів переведення боргу, якщо такі передбачені планом санації;
- інформація стосовно інвестора.

Інформація про інвестора повинна містити:

- а) установчі документи;
- б) свідоцтво про державну реєстрацію суб’єкта підприємницької діяльності;
- в) довідку внесення до Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України;
- г) довідка ДГУ «Агентство з питань банкрутства» або Держдепартаменту з питань банкрутства (дата реєстрації якої не перевищує 10-денний термін з дати її видачі) для підтвердження факту, що проти інвестора не порушено справу про банкрутство;

- д) річний фінансовий звіт;
- є) довідка банку про пересування грошових коштів за останній рік;
- ж) довідка податкової інспекції про відсутність заборгованості перед бюджетом.

Термін проведення позасудового врегулювання боргу не повинен перевищувати 12 міс. В окремих випадках- може продовжити термін, але не більше ніж на 6 міс.

Керівники підприємства згідно з чинним законодавством несуть відповідальність за достовірність інформації, що подається робочій групі.

Наданий для затвердження план позасудове врегулювання боргу попередньо, у десятиденний термін, розглядається з метою визначення відповідності плану вимогам законодавчих та нормативних актів.

Якщо наданий план відповідає вимогам, то проводиться аналіз заходів щодо відновлення платоспроможності підприємства.

За результатами розгляду поданих документів робоча група може відмовити у затвердженні плану позасудового врегулювання боргу у випадках, якщо:

- запропоновані заходи не забезпечують відновлення платоспроможності підприємства;
- надані документи не відповідають вимогам чинного законодавства України; виявлено недостовірні дані в документах, поданих разом з планом досудової санації;
- надано негативний висновок робочої групи;
- положення плану позасудового врегулювання боргу не відповідають галузевому профілю підприємства та інтересам держави.

У разі виявлення недоліків або невідповідностей у поданому плані досудової санації, робоча група письмово надає свої рекомендації для його доопрацювання.

За 15 днів до закінчення санації, а також за наявності підстав для дострокового припинення санації, керуючий санацією подає до Міністерства пи-

сьмовий звіт про результати досудової санації.

До звіту додаються:

- відомості про здійснення заходів з усіх розділів затвердженого Міністерством плану досудової санації;
- баланс підприємства на останню звітну дату;
- рахунок прибутків і звітів підприємства;
- відомості про наявність у підприємства грошових коштів, які можуть бути спрямовані на задоволення вимог кредиторів боржника;
- відомості про дебіторську заборгованість підприємства на дату подання звіту про нереалізовані права підприємства;
- інші відомості про можливості погашення незадоволених вимог кредиторів.

Наданий керуючим санацією звіт про результати санації у десятиденний термін розглядається в Управлінні досудової санації та інвестиційної політики і фінансово-економічному департаменті разом з галузевими управліннями.

Після отримання висновків усіх співвиконавців, Управління досудової санації та інвестиційної політики готує і подає на розгляд Комісії аналіз звіту про результати досудової санації підприємства.

Комісія на своєму засіданні розглядає подані матеріали і приймає рішення про виконання (невиконання) плану досудової санації Підприємства.

### 3.6. Санація шляхом реорганізації (реструктуризації).

Метою проведення реструктуризації підприємства є створення повноцінних суб'єктів господарської діяльності, здатних ефективно функціонувати в умовах ринкової економіки, проводити конкурентноздатну продукцію, відповідну умовам товарних ринків.

Реорганізація юридичної особи (злиття, приєднання, розділення, перетворення) проводиться за рішенням власника його майна або уповноваженого

власником органу, а також за рішенням суду або господарського суду. Основний зміст реструктуризації полягає в повній або частковій зміні власника статутного фонду цієї юридичної особи.

Міністерством економіки України затверджені методичні рекомендації по проведенню реструктуризації (реорганізації) державних підприємств. Відповідно до даних рекомендацій

*Реструктуризація підприємства* – це проведення організаційно-економічних, правових, технічних заходів, направлених на зміну структури підприємства, його управління форм власності, організаційно-правових форм, здатних привести підприємство до фінансового оздоровлення, збільшення випуску конкурентноздатної продукції, підвищення ефективності виробництва.

Отже, реструктуризація є комплексом фінансово-економічних і організаційно-правових заходів щодо врегулювання проблеми боргу і фінансового оздоровлення юридичної особи боржника, після проведення яких, як правило, відбувається повна або часткова зміна власника підприємства. Реструктуризація може виступати інструментом приватизації державних унітарних підприємств або часток (паїв, акцій) держави в капіталі господарюючих суб'єктів.

Перед проведенням реструктуризації, необхідно провести аналіз господарського стану підприємства, який повинен базуватися на аналізі основних характеристик діяльності даної юридичної особи. Для цього доцільно використати таку інформацію:

- фінансовий стан підприємства;
- оцінку виробничого потенціалу, рівня прогресивності технологічних процесів;
- коопераційні зв'язки і збут продукції;
- кадровий склад підприємства, рівень заробітної плати;
- соціальну інфраструктуру підприємства;
- наявність незавершеного будівництва;

- оцінку впливу виробничої діяльності підприємства на екологічну ситуацію і зайнятість в регіоні;
- іншу інформацію.

Аналіз фінансового стану повинен містити оцінку загальної вартості майна, активів і пасивів балансу, їх структуру, аналіз нематеріальних активів, аналіз кредиторської і дебіторської заборгованості, аналіз собівартості і рентабельності продукції. Найважливішими показниками, що характеризують рівень фінансового стану підприємства, є коефіцієнти абсолютної ліквідності і платоспроможності.

На підставі результатів аналізу робиться висновок щодо ліквідації підприємства за допомогою процедури банкрутства або доцільності його реорганізації. Якщо ухвалено рішення про реорганізацію підприємства, необхідно скласти проект заходів щодо реорганізації.

**Проект реструктуризації повинен містити:**

- а) економічне обґрунтування необхідності проведення реструктуризації;
- б) пропозиції щодо форм і методів реструктуризації;
- в) шляхи рішення фінансових, соціальних та інших проблем, пов'язаних з реструктуризацією;
- г) витрати на проведення реструктуризації і джерела їх фінансування;
- д) конкретні заходи, направлені на реалізацію проекту.

Таким чином, вибір тих або інших форм і методів виходу підприємства з кризи залежить від очікуваних результатів їх вживання, необхідних для цього засобів і можливостей їх залучення. **Реорганізація (реструктуризація) підприємства може включати наступні заходи:**

- заміна керівництва підприємства;
- часткова або повна приватизація;
- часткове закриття;
- проведення процедури банкрутства;
- розділення великих підприємств на частини;

- відділення від підприємств непрофільних структурних підрозділів;
- звільнення підприємств від об'єктів соціально-культурного призначення;
- продаж (або надання в оренду) частини основних фондів підприємств;
- продаж зайвого устаткування, матеріалів і т.д.;
- скорочення чисельності на підприємстві.

Найважливішою умовою для ухвалення рішення про вибір конкретних заходів реорганізацій є наявність техніко-економічного обґрунтування доцільності їх проведення. При проведенні реструктуризації підприємства шляхом його розукрупнення обов'язковою є наявність бізнес-планів нових підприємств.

Умови проведення санації державних підприємств шляхом реорганізації, тобто повної або часткової зміни власника його статутного фонду, узгоджуються з органом, уповноваженим управляти державним майном, і Антимонопольним комітетом України в межах його компетенції, а умови проведення санації шляхом приватизації – з відповідним органом приватизації.

Практика фінансового оздоровлення підприємств в країнах з розвинутою ринковою економікою свідчить про те, що самою оптимальною організаційно-правовою формою юридичної особи боржника для проведення санаційної реструктуризації є господарюючий суб'єкт, і особливо акціонерне товариство. Організація бізнесу у формі акціонерного товариства дає можливість легко замінити власника його статутного фонду шляхом угоди між арбітражним керуючим і акціонерами про передачу частини акцій арбітражному керуючому в обмін на погашення ним боргу товариства. Продаж пакетів акцій, що належать державі в статутний фонд акціонерного товариства, можливий, наприклад, на конкурсних аукціонах під конкретні санаційні зобов'язання інвестора.

Антимонопольним законодавством України передбачено, що в окремих випадках, такі види санаційних (реорганізацій) заходів, як злиття, поглинання, приєднання, придбання активів, частин (акцій, паїв) інших підприємств

можуть здійснюватися тільки за умови отримання згоди на їх проведення Антимонопольного комітету. В зв'язку з цим, до складу робочих груп по питанням реорганізації можуть входити також представники Антимонопольного комітету України.

Така форма реорганізації як **злиття** здійснюється шляхом об'єднання підприємства, яке знаходиться в кризі, з іншим, фінансово стійким підприємством. Внаслідок чого, підприємство-боржник, відповідно до статті 34 Закону "Про підприємства в Україні" виключається з Державного реєстру і втрачає свій юридичний статус. Бухгалтерські баланси обох підприємств консолідуються.

**Поглинання** здійснюється шляхом придбання фінансово-неспроможного підприємства підприємством-санатором. При **розукрупненні**, виділені в процесі розділення підприємства, одержують статус нової юридичної особи, а майнові права і обов'язки переходять до кожного з них на основі розділового балансу. Якщо підприємства зловживають монопольним положенням на ринку, то може бути ухвалене рішення про примусове розділення даних монопольних утворень. Реорганізація підприємства, яке підлягає примусовому розділенню, здійснюється монополістом по його власному розсуду, за умови ліквідації даного монопольного формування на ринку. **Примусове розділення не застосовується у випадку:**

а) неможливості організаційного або територіального відділення підприємств, структурних підрозділів або структурних одиниць;

б) існування тісного технологічного зв'язку підприємств, структурних підрозділів (якщо частка внутрішнього обороту в загальному обсязі валової продукції підприємства складає менше 30%).

Слід зазначити, що вибір умов реорганізації юридичної особи залишається за боржником, його адміністрацією – якщо він сам звернувся до господарського суду із заявою про визнання його банкрутом. Мета вказаного юридичного привілею – стимулювати керівництво неплатоспроможного суб'єкта господарювання піддатися судовій процедурі врегулювання його боргів до того, як вони стали безнадійними.

Санація є системою заходів, що здійснюється під час виробництва по справі про банкрутство з метою запобігання визнання боржника банкрутом і його ліквідації, а її результати направлені на оздоровлення фінансово-господарського положення боржника, а також задоволення в повному об'ємі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і зміну організаційно-правової і виробничої структури боржника. Як правило, реорганізація банкрута проводиться або кредиторами, або боржником, зокрема, його новим господарем. Останній варіант проходить через процедуру санації і включає ряд заходів, що дозволяють розраховуватися з боргами і прямо або побічно збільшити капітал. Зокрема, в Німеччині і Швейцарії існує практика, коли наглядовий орган шляхом посилення контролю, а також заходів «моральної дії» спонукає акціонерів і нових власників до надання додаткового капіталу банкруту.

У випадку, коли біля ліквідованого підприємства немає господаря або інвестора, здатного погасити його борги, інвестувати в розвиток виробництва і послуг, то банкрутство – оптимальний вихід з положення. Але у випадку, якщо об'єкт банкрутства є стратегічно важливим для держави об'єктом, або містоутворюючим підприємством, або у нього знайшовся господар або інвестор, готовий витягнути його з фінансової прірви, то оптимальною залишається процедура санації. Санація – це підтримка гинучого підприємства, і тому вона набагато краще за банкрутство. У разі, коли є інвестор, санація є єдиним виходом, і в цьому випадку інвестор потребує законодавчої і державної підтримки. Є тільки дві причини, по яких банкрутство залишається єдиним виходом для підприємства – це низькоякісний менеджмент або продукція, що не користується попитом. У всій решті випадків санація краще, ніж банкрутство.

### 3.7. Фінансова платоспроможність підприємств

На основі первинної інформації визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, а також реальний фінансовий стан підприємства.

У рамках внутрішнього аналізу поглиблено досліджується фінансовий стан за допомогою низки коефіцієнтів, а потім робиться висновок про можливість або недоцільність санації певного суб'єкта.

Ліквідацію можна здійснити на добровільній основі або в 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 цього підприємства та кредиторами і під контролем останніх.

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

Сутність стратегії – вибір найкращих варіантів розвитку підприємства та оптимізація політики капіталовкладень. Стратегія це дії, необхідні для досягнення поставлених цілей шляхом координації та використання ресурсів з метою забезпечення вигод та високої прибутковості.

Успіх підприємства приблизно на 70 % залежить від стратегічної спрямованості, на 20 % – від ефективності оперативного управління і на 10 % – від якості виконання поточних завдань. Програма санації – система прогнозованих взаємопов'язаних заходів, спрямованих на вихід підприємства з кризи. Ця програма формується на основі комплексного вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, висновків про можливість залучення стороннього капіталу, стратегічних завдань санації.

Оздоровлення здійснюється за проектом санації, який розробляється на базі санаційної програми. Програма включає техніко-економічне обґрунтування санації; розрахунок обсягів фінансових ресурсів, потрібних для досягнення стратегічних цілей; конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу; терміни освоєння інвестицій та їхньої окупності; оцінку ефективності санаційних заходів; прогнозовані результати виконання проекту. Координація та контроль за якістю реалізації запланованих заходів – важливий

елемент санаційного процесу. Керівні служби мають своєчасно виявляти та використати нові санаційні резерви, а також приймати об'єктивні кваліфіковані рішення для подолання можливих перешкод на шляху здійснення оздоровчих заходів. Дійову допомогу в цьому випадку може надати оперативний **санаційний контролінг**. Він синтезує інформаційну, планову, консалтингову, координаційну та контрольну функції. Органи контролінгу для виконання своїх функцій використовують такі основні методи та інструменти: аналіз підприємства в порівнянні з конкурентами; систему раннього попередження та реагування; вартісний аналіз; портфельний аналіз; аналіз точки беззбитковості; імітаційне моделювання; калькулювання системи планово-контрольних розрахунків та ін.

Розробка **плану фінансового оздоровлення підприємств** головне завдання (табл. 3.1). На основі дослідження фінансового стану підприємства та аналізу причин кризової ситуації формулюються стратегічні цілі санації і системний прогноз проведення фінансового оздоровлення (поліпшення) підприємства. Обов'язково формується бізнес-план фінансового оздоровлення підприємства.

Закономірним результатом розвитку симптомів фінансової кризи є надмірна кредиторська заборгованість, неплатоспроможність та банкрутство підприємства

Під фінансовою кризою розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей його впливу на фінансові відносини. Це насамперед загроза неплатоспроможності та банкрутства підприємства, його збиткова діяльність і відсутність фінансового потенціалу.

Є три фази фінансової кризи:

- 1) поява окремих фактів невиконання зобов'язань підприємства;
- 2) загроза подальшому функціонуванню підприємства, що потребує негайного проведення санації;
- 3) кризовий стан підприємства, що потребує його ліквідації.

Для вибору найефективніших форм санації необхідно виявити внутрі-

шні та зовнішні причини фінансової неспроможності суб'єкта господарювання.

Таблиця 3.1

Складові бізнес-плану фінансового оздоровлення

Розділи плану	Характеристика розділів
1. Загальні дані	Реквізити підприємства, організаційна форма господарювання, структурні підрозділи, філії, дочірні підприємства, адреси
2. Коротка характеристика фінансового плану оздоровлення	Короткий план та терміни реалізації, суми потрібних фінансових коштів, у тому числі від держави, та терміни їх повернення
3. Аналіз фінансового стану підприємства	Методичні питання бухгалтерського обліку. Зведена таблиця фінансових показників за останні 3 роки. Висновки, причини та їх аналіз з погляду фінансової кризи та неплатоспроможності підприємства
4. Перелік заходів фінансового оздоровлення підприємства та відновлення його платоспроможності	Перелік заходів, терміни їх здійснення та потреба фінансових коштів для фінансового оздоровлення підприємства
5. План маркетингу та оцінка ринків збуту	Характеристика ринку, де працює підприємство. Цінова політика. Дані про конкурентів. Стратегія збуту продукції на ринку. Прогнози диверсифікації виробництва. Ризики. Місткість ринку
6. План виробництва капіталовкладень	Виробничий процес та його показники; використання обладнання та показники його зносу, відновлення, витрати на придбання виробничих фондів; інноваційна діяльність на підприємстві та витрати
7. Організаційний план	Структура управління, кадри, можливості реорганізації чи реструктуризації; управлінський склад менеджменту підприємства з урахуванням вимог законодавства
8. Фінансовий план	Визначення фінансових показників за всіма підрозділами плану; аналіз шляхів досягнення безбитковості підприємства, оцінка загальних фінансових ресурсів
9. Прогнозування показників	Прогнозний баланс планового періоду (за кожним роком) і розрахунок на його основі коефіцієнтів ліквідності, та забезпеченості власними коштами

Для раннього попередження та своєчасного реагування на появу ознак кризи підприємства керівництво повинне систематично мати інформацію про

потенційну загрозу його діяльності від внутрішнього і зовнішнього середовища.

Керівництво має отримувати результати внутрішнього і зовнішнього фінансового аналізу діяльності підприємства.

**Внутрішній аналіз** необхідний для виявлення слабких і сильних сторін суб'єкта господарювання і їх урахування в плануванні на перспективу або поточний період (формування бізнес-плану).

**Зовнішній аналіз** (причинно-наслідковий аналіз фінансово-господарської діяльності) має багато спільного із загальним фінансовим аналізом. Особливості зовнішнього аналізу (аудиту) в основному пов'язані з об'єктами та цілями проведення, що і визначає методи його здійснення. Як правило, аудит провадиться на підприємствах, які перебувають у фінансовій кризі. Аудит допомагає з'ясувати глибину фінансової кризи підприємства та виявити можливості її подолання. Аудит завершується загальною оцінкою санаційної придатності і наступним прийняттям рішення про доцільність санації чи ліквідації підприємства.

На підставі одержаних у результаті зовнішнього і внутрішнього аналізу фінансово-господарського стану суб'єкта даних розробляються загальні висновки та пропозиції щодо доцільності ліквідації або санації.

Якщо підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, то приймається рішення про проведення фінансового оздоровлення підприємства.

Один з основних шляхів санації – це реструктуризація суб'єкта господарювання. Є методичні рекомендації щодо проведення санаційної реструктуризації підприємств, затверджені Міністерством економіки України.

Реструктуризація підприємства – це проведення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, управління ним, форм власності, організаційно-правових форм, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підви-

щення ефективності виробництва.

План реструктуризації необхідно розробити з урахуванням поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємства. План має містити дані, які описані в розділі 5.6.

Необхідно обов'язково враховувати негативні наслідки діяльності підприємства та чинне законодавство.

**Форми санаційної реорганізації** такі: виділення підприємств за роздільним балансом; приєднання одного підприємства до іншого: поглинання шляхом придбання фінансово неспроможного підприємства підприємством-санатором; поділ підприємств, які виникли в результаті цього поділу (роздільний баланс і перехід майнових прав та обов'язків); злиття, що здійснюється шляхом об'єднання підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, з іншим фінансово стійким підприємством.

Основний показник аналізу банкрутства в Україні – це оцінка масовості поширення ситуації банкрутства. У першому кварталі 2024 року рішення суду про банкрутство отримали 192 українські компанії. Найбільше банкрутств було у компаній, що займаються торгівлею та наданням послуг з ремонту транспорту, на них припадає третина збанкрутілих компаній, або 36,5%, повідомляє Держстат. Це стосується оптової та роздрібною торгівлі, ремонту автомобілів та мотоциклів.

Логістичні та бізнес-компанії, пов'язані з харчуванням, насправді не банкрутують:

- транспортування, складське господарство, поштова та експрес-доставка – 2%;

- освіта, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги, крім діяльності громадських організацій - 1,04%.

Підприємства тимчасового розміщення та громадського харчування – склали 0,5% банкрутств.

Раніше повідомлялося, що Давоський економічний форум показав, що зростання світової економіки у 2024 році сповільниться. Так вважають біль-

ше половини (тобто 56%) головних економістів компаній, опитаних у рамках форуму. Деякі респонденти очікують, що зростання світового ВВП залишиться на рівні 2023 року або прискориться.

Міжнародний валютний фонд очікує, що світова економіка зросте на 2,9% у 2024 році після зростання на 3% у 2023 році. Світовий банк спочатку прогнозував, що світова економіка зросте на 2,6% у 2023 році, і прогноз у 2,4% у 2024 році підтвердився. Експерти, опитані Financial Times, відзначили в консенсус-прогнозі, що економіка Єврозони у 2024 році очікувало слабке зростання, оскільки багато макроекономічних показників та проблемні питання на енергетичному ринку і російсько-українська війна можуть призвести до глибокої кризи.

Також повідомлялося, що найбільша економіка Європи вперше після пандемії має дефіцит. ВВП Німеччини впав у 2023 році вперше з 2020 року через високу інфляцію, зростання процентних ставок і уповільнення економічної активності в країні та за кордоном. ВВП Німеччини у 2023 році зросте на 0,7% порівняно з 2019 роком.

У січні 2024 року з'явилися повідомлення про те, що тисячі компаній у Великобританії можуть ініціювати процедури банкрутства.

У результаті ще 539 000 компаній повідомили про серйозні фінансові труднощі, що на 13% більше з липня по вересень 2022 року, згідно з даними MarketWatch. ВВП Німеччини у 2023 році зросте на 0,7% порівняно з 2019 роком.

Згідно з матеріалами Begbies Traynor Group, основні проблеми зосереджені в компаніях будівельного сектора та індустрії нерухомості - на них припадає близько 30% компаній, що потрапили в біду. Сектори освіти та охорони здоров'я також викликають занепокоєння. Водночас зросла кількість компаній, які перебувають на межі банкрутства.

У фінансово стабільних країнах, які характеризуються високим рівнем розвитку ринкових відносин, цей "індекс лиха" коливається від 5 до 15 на 1000 підприємств.

На думку фахівців, ініціювання справи про банкрутство ще не стало звичним засобом розв'язання проблеми боргів і водночас є певна зневіра підприємців у результативності використання інституту банкрутства в Україні.

Важливе значення для відродження економіки України має не тільки каральна, а й оздоровча функція банкрутства. Індикатором її застосування є кількість підприємств, відносно яких господарським судом затверджено умови санації. Протягом десяти років (2011- 2020 рр.) кількість справ, закінчених провадженням 46348, але у 2020 р. їх кількість зменшилася порівняно з 2011-2014 рр. в 10 разів (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Кількість вітчизняних підприємств, відносно яких затверджені умови санації та банкрутства за 2011- 2020 рр.

Рік	Кількість справ, закінчених провадженням	Із них:						Кількість справ, у яких винесено постанови про визнання банкрутом
		припинено						
		залишено без розгляду із завершенням звіту керуючого санацією	із затвердженням мирової угоди	із затвердженням звіту ліквідатора	у зв'язку з виконанням усіх зобов'язань	перед кредиторами	з інших підстав	
2011	10612	-	-	-	-	-	-	8212
2012	10382	523	8	106	8335	100	1310	6745
2013	7583	275	8	94	6084	101	1021	4631
2014	5697	128	7	82	4948	57	475	3359
2015	3324	55	4	70	2989	29	177	2096
2016	2406	32	8	53	2159	6	148	1799
2017	2101	29	1	48	1844	18	161	1385
2018	1691	12	1	32	1546	14	86	1242
2019	1368	21	-	65	1055	8	219	795
2020	1184	14	4	68	953	2	137	649

При цьому кількість справ, у яких винесено постанови про визнання банкрутом склала 30913 підприємств, що складає 66,7 %. Кількість справ у

ході судової процедури залишено без розгляду із затвердженням звіту керуючого санацією 1089 справ, але їх кількість стрімко зменшилася порівняно із 2012- 2014 рр. За десять років укладено 41 мирову угоду.

Особливо великі труднощі виникають з пошуком керуючого санацією.

Термін пошуку та кількість учасників санації (підприємств-інвесторів) суттєво залежать від суми боргів підприємства-банкрута. Термін пошуку зазвичай становить від 6 місяців до 3 років, що значно перевищує процесуальний строк, передбачений законодавством .

Усе викладене вище суттєво ускладнює, а в більшості випадків унеможлиблює практичне використання встановленого права на санацію підприємства-боржника.

Зараз неможливо проаналізувати ефективність проведених санацій, їх дієвість та результативність. Але в міру накопичення інформації цей аналіз дасть можливість виявити недоліки, переваги та розробити необхідні передумови удосконалення правових засад визначення напрямків державної політики, здійснення антикризового регулювання та управління.

### 3.8. Механізм санації підприємств України

Кодекс України з процедур банкрутства фундаментально змінив механізм фінансової санації підприємства під час провадження справи про банкрутство. Головне нововведення фінансового оздоровлення – це використання інституту арбітражного управління та можливість реалізувати план санації й укласти мирову угоду. Господарський суд має право (за ініціативою комітету кредиторів) прийняти рішення щодо здійснення санації.

Ініціаторами санації можуть бути: підприємства-боржники, потенційні санатори, розпорядники майна, що погоджуються з комітетом кредиторів.

Боржник за дорученням власників підприємства подає заяву про банкрутство для отримання у кредиторів відстрочки повернення боргів. Це відбувається у тому випадку, коли підприємство є спроможним до санації, але в

нього немає часу для реалізації плану санації. Укладення мирової угоди – одна з таких можливостей, тоді потрібно надати план санації та проект цієї угоди.

Надрукування об'яви порушення справи про банкрутство дає можливість виявити усіх бажаючих взяти участь у санації боржника. Інвестор може дати доручення аудиторській або консалтинговій фірмі провести санаційний аудит боржника щодо визначення його санаційної спроможності.

Заохочувальні стимули до участі у фінансовому оздоровленні підприємства такі;

- отримання контролю над підприємством-боржником;
- використання ефекту синергізму;
- бажання не втратити надійного постачальника сировини, матеріалів та споживачів продукції;
- приватизація підприємства, якщо воно державної форми власності та ін.

Суттєва новизна механізму санації та банкрутства підприємства – це введення інституту арбітражного управлінця, який може виконувати такі функції:

- розпорядника майна;
- управлінця санацією;
- ліквідатора.

Інститут арбітражного керуючого санацією (або ліквідацією) виконує свої функції розпорядника майна у період порушення справи до моменту прийняття рішення про санацію або ліквідацію, якщо таке рішення прийнято, то фактично цей інститут управляє підприємством при проведенні ліквідаційних процедур.

До компетенції розпорядника майна входять проведення аналізу фінансово-господарської діяльності боржника та розробка пропозицій з відновлення його платоспроможності.

Після отримання рішення про санацію управління боржником здійсню-

ється керуючим санацією, а саме особою, яка може виконувати повноваження розпорядника майна, керівника підприємства або інвестора. Управлінець санацією має право самостійно розпоряджатися майном, складати мирову угоду та інші угоди, а також відмовлятися від виконання контрактів боржника.

Розпорядник майна має низку основних обов'язків, а саме:

- прийняття майна боржника та організація його інвентаризації;
- відкриття спеціальних рахунків для проведення санації та розрахунків з кредиторами;
- забезпечення ведення бухгалтерського обліку та фінансової звітності;
- здійснення заходів щодо повернення дебіторської заборгованості боржника;
- звітування перед комітетом кредиторів про реалізацію плану санації.

У законі є основні економічні передумови прийняття рішення про санацію (табл. 3.3).

*Таблиця 3.3*

Головні передумови прийняття рішення про санацію

Санаційна можливість боржника	Наявність фінансової кризи Фінансові, організаційно-технічні та правові можливості
Реальний план санації	Обґрунтований бізнес-план за всіма його розділами (або план реорганізації підприємства)
Реальна можливість виконати план відновлення його фінансової стійкості та платоспроможності	Конкретні обґрунтовані заходи відновлення виробничо господарської діяльності та реальних можливостей оптимального використання усіх можливих джерел фінансових ресурсів
Наявність інвесторів (санатора)	Обґрунтованість та достатність ресурсів фінансово санації суб'єкта господарювання

У цій процедурі останнє слово за розпорядником майна про санаційну можливість боржника на підставі відповідних висновків (акт санаційного аудиту, плану санації). Прийняття такого рішення буде залежати від уміння до-

силь кваліфіковано, чітко, лаконічно та обґрунтовано розробити бізнес-план санації на поточний та довгостроковий період (або план реорганізації).

План реорганізації розробляється в основному тоді, коли передбачається фінансування санації зовнішнім інвестором, а умови цієї процедури погоджуються з власником, кредиторами та санаторами. Насамперед це стосується реструктуризації статутного капіталу боржника (юридичної особи).

Реалізація плану санації потребує звільнення на деякий час боржника від виконання обов'язків перед кредиторами, що можливе за наявності мирової угоди. Можливість укласти таку угоду це суттєве нововведення механізму санації підприємства.

Мирова угода – це процедура досягнення домовленості боржника та кредитора про пролонгацію термінів платежів або зменшення суми боргів.

Мирова угода може бути погоджена на будь-якому етапі по рушення справи про банкрутство. Цю угоду в письмовій формі затверджує господарський суд.

Аналіз механізму фінансової санації підприємств України показує прогресивність чинного законодавства про банкрутство. Але окремі складові механізму санації потребують удосконалення, доопрацювання та уточнення.

Санація як система соціально-економічних заходів, спрямованих на оздоровлення фінансів підприємств-банкрутів, здійснюється такими шляхами:

- погашення боргу;
- злиття збиткових підприємств з фінансово міцними;
- переоформлення короткотермінових кредитів у довгострокові;
- випуск цінних паперів;
- продаж майна боржника або передача його в оренду;
- перепрофілювання підприємства-боржника;
- надання урядом пільгових кредитів і пільг із податків; зниження номінальної вартості старих акцій тощо.

Результати аналізу за регіонами свідчать, що в окремих регіонах доволі

активно застосовуються різні форми санації і на цій основі помітні певні економічні зрушення. Так, у Чернівецькій, Тернопільській та Рівненській областях кількість підприємств-банкрутів зменшилась. Однак негативну тенденцію до збільшення кількості неплатоспроможних підприємств в Україні загалом не подолано. Зростає навантаження на господарські суди.

Державна підтримка сільського господарства досить поширена в країнах з розвинутою економікою. Там ця галузь вважається пріоритетною, тож частка коштів, яка передбачається для аграрного сектору, у ВВП досить значна – від 0,1% у Новій Зеландії до 4,1% у Фінляндії та 1,5% – у США, в Україні – 9,01%. Це дає аграріям названих країн можливість виробляти прибуткову продукцію.

Рішення про звернення до господарського суду з позовом про відновлення діяльності сільськогосподарського підприємства приймається комітетом кредиторів за участю представників органів місцевого самоврядування відповідних територіальних громад.

Операційний період підприємства заповнюється за період до закінчення відповідного періоду сільськогосподарських робіт з урахуванням часу, необхідного для досягнення вирощування (виробництва, виробництва та переробки) сільськогосподарської продукції. Установлений строк не повинен перевищувати п'ятнадцяти місяців. У разі несприятливих обставин, таких як стихійне лихо, термін відновлення може бути продовжений на один рік.

В Україні у 2024 р. підприємствам агропромислового комплексу санаційні кошти надавалися на безповоротній основі на відшкодування вартості робіт, пов'язаних з ліквідацією наслідків російсько-української війни, стихійних лих, витрат на будівництво, утримання об'єктів соціальної сфери та відновлення платоспроможності підприємств, діяльність яких пов'язана з виконанням загальнодержавних програм.

У 2022 році фінансову допомогу від держави отримали трохи більше 3 тис. українських аграріїв. З них кошти отримали 2763 сільгоспвиробники, які вирощують рослини, та 275 фермерів, які вирощують дійних корів. Всього

держава виділила 1,3 млрд. грн на відновлення земель та 0,3 млрд. грн.- на підтримку тваринництва.

У 2024 р. Уряд розширив напрями підтримки для фермерських господарств. Так, Мінагрополітики розподілило: 200 млн грн на меліоровані землі; 5 млн грн для компенсації сімейним фермерським господарствам сплаченого ЄСВ; 80 млн грн для надання кредитів фермерським господарствам; 796 млн грн для підтримки фермерських господарств (дотації на голову ВРХ — до 7 тис. грн; дотації на овець та кіз — до 2 тис. грн; дотації на 1 га — 4 тис. грн, але не більше 120 га); 374 млн грн для Фонду гарантування кредитів у сільському господарстві.

Також у 2024 р. Мінекономіки розподілило державну підтримку аграрного сектору економіки: 1 млрд грн для часткової компенсації вартості сільгосптехніки вітчизняного виробництва; 3 млрд грн для компенсації витрат за гуманітарне розмінування земель; 1,3 млрд грн для надання грантів для створення або розвитку бізнесу з яких передбачається направити 383,6 млн грн на гранти для садівництва, ягідництва та виноградарства.

Кабінет Міністрів України прийняв постанову № 300 «Про внесення змін до Порядку використання коштів, передбачених у Державному бюджеті для надання підтримки фермерським господарствам та іншим виробникам сільськогосподарської продукції». Цей Порядок був затверджений у 2022 році постановою № 918.

Відсутність у нашій країні санаторів зумовлена недосконалістю податкового, фінансово-кредитного, цінового і митного законодавства. Розв'язання цих питань, зокрема створення інституту санаторів, які б мали змогу здійснювати санацію різними методами, сприятиме подоланню кризи, прискоренню економічної стабілізації і поліпшенню фінансового стану підприємств. Цьому сприяло ухвалення Кодексу України з процедур банкрутства. Завдяки цьому з'явилася реальна можливість фінансового оздоровлення неплатоспроможних підприємств, повернення боргів кредиторам, залучення реальних інвесторів шляхом застосування процедури банкрутства.

Передбачені Кодексом України з процедур банкрутства механізми спрямовані передусім на усунення в ході реформування економіки перешкод, пов'язаних з ідеологічною заангажованістю самого поняття банкрутство. Важливо, що закон дає боржникам змогу провадити розрахунки за своїми зобов'язаннями різними способами, це сприятиме відновленню вітчизняного виробництва.

Впроваджуються нові підходи до проведення реорганізації підприємства-боржника. Завдяки цьому кредитори матимуть більше можливостей повернути свої кошти, ніж за умови ліквідації боржника.

Починаючи з 1 січня 2020 р. основними дійовими особами в господарських судах, окрім позивачів та відповідачів, є також розпорядники майна, керуючі санацією або ліквідатори, покликані справедливо, у межах закону, здійснити примусові дії для оздоровлення боржника та задоволення безперечних вимог кредиторів у порядку, визначеному згідно із законом, Арбітражно-процесуальним кодексом та іншими законами України.

З дня набрання чинності Законом право подання позовної заяви про відкриття справи щодо банкрутства матимуть не лише кредитори, а й сам боржник.

Розділ 6 Закону регламентує особливості банкрутства окремих категорій суб'єктів підприємницької діяльності, а саме: особливо небезпечних підприємств, селянських (фермерських) господарств, страхових організацій та професійних учасників ринку цінних паперів, а також громадян-підприємців. Щодо банкрутства комерційних банків, то вони тимчасово виведені з-під дії цього закону – процес їх банкрутства регулюватиметься Законом України "Про банки і банківську діяльність". За законом передбачаються особливості банкрутства відсутнього боржника. В цьому випадку господарський суд може призначити ліквідатором працівника державного органу з питань банкрутства.

Розділ 7 визначено максимальну кримінальну відповідальність за умисне доведення суб'єкта до банкрутства – 5 років позбавлення волі з конфіс-

кацією майна.

Використання внутрішніх фінансових резервів дає змогу не тільки подолати внутрішні причини фінансової неспроможності підприємств, а й значною мірою зменшує залежність ефективності проведення санації від залучення зовнішніх фінансових джерел. Внутрішні джерела є складовою оздоровлення суб'єктів господарювання та необхідною умовою залучення капіталу із зовнішніх джерел.

Розрізняють два види реакції підприємств на фінансову кризу: захисна та наступальна. До найважливіших першочергових заходів, спрямованих на поліпшення ліквідності активів підприємства, можна віднести:

- реалізацію частини основних фондів, які не беруть участі безпосередньо в процесі виробництва;
- використання лізингу (фінансового та оперативного);
- оптимізацію структури розміщення оборотного капіталу;
- рефінансування дебіторської заборгованості.

Стягнення дебіторської заборгованості є суттєвим моментом внутрішньої стабілізації суб'єкта підприємницької діяльності та резервом відновлення платоспроможності. До основних форм рефінансування дебіторської заборгованості належать факторинг, облік векселів та їх продаж на фондовому ринку. Крім того, проводиться комплекс процедур для примусового стягнення дебіторської заборгованості, у тому числі через господарський суд.

Особами, найбільш зацікавленими в санації фінансово неспроможного підприємства, є його власники (акціонери, пайовики та ін.). Вони, як правило, несуть значний тягар з фінансування санаційних заходів, що можна здійснити за рахунок зменшення чи збільшення статутного фонду боржника.

У фінансовому оздоровленні боржника можуть брати участь і кредитори. Участь у санації боржників може здійснюватися такими шляхами:

- 1) пролонгацією та реструктуризацією наявної заборгованості;
- 2) повною або частковою відмовою від своїх вимог;
- 3) наданням додаткових кредитних ресурсів.

Активної участі кредиторів у фінансовому оздоровленні можна очікувати тільки тоді, коли внаслідок санації та збереження підприємства вони отримують повніше задоволення своїх вимог, ніж за його ліквідації.

Один із методів санації – укладення мирової угоди. **Мирова** угода це процедура досягнення домовленості між боржником та кредиторами щодо пролонгації термінів сплати платежів при зменшенні суми боргів. Укладення мирової угоди між боржником та кредиторами здійснюється відповідно до статті 192 Господарського процесуального кодексу України У багатьох країнах (Німеччині, Польщі, Росії, Казахстані) законодавством передбачена можливість такої угоди, яка укладається відповідно до вимог податкового законодавства. Фінансове оздоровлення ресурсів боржника можливе і за рахунок банківського кредиту. Цю форму санації може здійснювати, як правило, комерційний банк, який обслуговує підприємство.

Згідно із Законом України "Про підприємства в Україні" у разі збиткової діяльності підприємств держава, якщо вона визнає продукцію цих підприємств суспільно необхідною, може надавати їм дотації чи інші пільги.

Крім проблеми оцінювання банкрутства, існує ще одна проблема, тісно пов'язана з першого – це подальша доля підприємства-банкрута. Сама логіка ринкової трансформації неминуче висуває в число першочергових завдань питання про долю неплатоспроможних підприємств.

### *Запитання і завдання до розділу 3*

1. Дайте загальну характеристику поняття „санація”.
2. Визначте необхідність санації як економічної категорії.
3. Охарактеризуйте структурні елементи фінансово оздоровлення.
4. В чому полягає сутність досудової санації, назвіть її загальні положення?
5. Що таке класична модель санації суб'єктів господарювання?
6. Назвіть основні етапи класичної моделі санації суб'єктів господа-

рювання.

7. Сутність фінансової санації за рішенням господарського суду.
8. Основні елементи розробки плану санації.
9. Назвіть основні передумови прийняття рішення про санацію суб'єктів господарювання.
10. Дайте характеристику складових розділів бізнес-плану фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання.
11. В чому полягає необхідність внутрішнього і зовнішнього аналізу діяльності підприємств?
12. Що таке реструктуризація підприємства? Її сутність.
13. Охарактеризуйте види реорганізаційних заходів.

## РОЗДІЛ 4

### ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ САНАЦІЇ

#### 4.1. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві

Необхідною умовою життєдіяльності підприємства є, як відомо, забезпечення його постійної платоспроможності. Основним завданням керівництва підприємства є така координація вхідних та вихідних грошових потоків, щоб у будь-який час підприємство було спроможним виконати свої поточні платіжні зобов'язання. Цього можна досягти, додержуючи фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства дорівнюють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань.

Рівняння фінансової рівноваги можна подати в такому вигляді:

*(початковий стан резервів ліквідності + дохід від реалізації продукції + надходження від інвестиційної діяльності + надходження від фінансової діяльності) = (поточні виплати в рамках операційної діяльності + інвестиції + погашення заборгованості (основна сума, відсотки) + виплата дивідендів + кінцевий обсяг резервів) – базова модель.*

Нерідко у процесі фінансового аналізу використовується не базова модель рівняння фінансової рівноваги, а її модифікація, 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:

*(початковий стан резервів ліквідності + CASH-FLOW + надходження від фінансової діяльності) = (Інвестиції + погашення заборго-*

*ваності(основна сума) + виплата дивідендів + формування резервів)  
– 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 покрити за рахунок інших джерел. Враховуючи викладені аспекти, можна сформулювати ще одну модифікацію рівняння фінансової рівноваги:

*мобілізація фінансового капіталу (резерви ліквідності + самофінансування + акціонерний(пайовий) капітал + позичковий капітал) = використання фінансового капіталу (інвестиції (фінансові, реальні) + погашення заборгованості(основна сума) + виплата дивідендів + формування резервів + поповнення оборотних коштів)  
– модифікація 2.*

Якщо фінансовий менеджер 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, спря-

моване на збільшення вхідних грошових потоків та зменшення вихідних. Збільшення вхідних грошових потоків досягається за рахунок таких основних заходів:

- 1) мобілізація 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) реструктуризація 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.

#### 4.2. 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 при виробленні стратегії 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.

#### 4.2.1. „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 відповідний капітал заморожується в активах підприємствах, тобто об'єктах основних та оборотних засобів.

Підприємство при додержанні 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 інвестування). Це можна робити лише на стадії планування фінансово-господарської діяльності.

Загалом вважають, що має діяти принцип "загального фінансування", згідно з яким всі активи фінансуються за рахунок усіх пасивів. На практиці

застосовуючи золоте правило фінансування, користуються двома умовами, що виражають його зміст:

- 1) відношення довгострокових активів та довгострокових пасивів менше або дорівнює одиниці;
- 2) відношення короткострокових активів та короткострокового капіталу більше або дорівнює одиниці.

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

- 1) інвестований капітал своєчасно (у передбаченні 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.

#### 4.2.2. „Золоте” правило балансу

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

- 1) основні засоби мають фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик;
- 2) довгострокові капіталовкладення мають фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період, тобто довгострокові пасиви

мають використатися не лише для фінансування основних фондів, а й для довгострокових оборотних активів (наприклад, оборотні засоби, авансовані у стратегічні запаси сировини, ліквідні товари тощо).

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 пролонгувати строки погашення існуючих кредитів і залучити новий капітал. Якщо ж такі можливості існують, то дотримання золотого правила балансу є не обов'язковим.

#### 4.2.3. 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 та позичковим капіталом підприємства.

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

Коефіцієнт фінансової незалежності, "автономії" Кавт 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  $\text{Кавт} \geq 1$ ; якщо існує тенденція до фінансування за рахунок позик, то  $\text{Кавт} \leq 0$ .

Важливе значення у процесі аналізу структури капіталу має показник фінансового леверіджу  $Fl = PK/BK$ , що характеризує залежність підприємства від позичкового капіталу і визначається як відношення позичкового капіталу (ПК) до джерел власних коштів (БК). Коефіцієнт фінансового леверіджу називають також коефіцієнтом заборгованості. Вважають, що зростання показника фінансового леверіджу 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  $K_{авт} = 0,5$ . Згідно з іншими тлумаченнями правила вертикальної структури 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.

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

## 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

Аналізуючи структуру капіталу підприємств за окремими формами організації бізнесу, можна виявити таку закономірність: в акціонерних товариствах, а особливо в тих, акції яких котируються на біржі, частка власного капіталу майже в двічі 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 ка-

піталу залежить від специфічних умов діяльності кожного конкретного підприємства (галузь, форма організації, 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, оцінюється з огляду на ефект фінансового леверіджу.

Щоб визначити оптимальну структуру капіталу, тобто виявити граничну межу використання позичкового капіталу для конкретного підприємства розраховують ефект фінансового леверіджу. 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.

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

Ефект фінансового леверіджу 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.

Наявність ознак незадовільного балансу в багатьох країнах, наприклад в Германії, Франції, Польщі, є підставою для порушення справи про банкрутство підприємств, які організовані у формі акціонерних товариств чи товариств з обмеженою відповідальністю. Неплатоспроможність таких підпри-

емств настає разом з настанням строків виконання зобов'язань.

*Запитання і завдання до розділу 4*

1. Приведіть рівняння фінансової рівноваги.
2. Чим відрізняється модифікована модель 1 від базової моделі фінансової рівноваги?
3. Чим відрізняється модифікована модель 2 від модифікованої моделі 1 і базової моделі фінансової рівноваги?
4. Яким чином підприємство може досягти збільшення вигідних грошових потоків?
5. Які Ви знаєте правила фінансування підприємств?
6. В чому полягає „золоте” правило фінансування підприємств?
7. Охарактеризуйте „золоте” правило балансу.
8. Дайте характеристику правила вертикальної структури капіталу.
9. Які існують закономірності структури капіталу підприємств за окремими формами організації бізнесу?
10. В чому полягає оптимальна структура капіталу суб'єктів господарювання?

## РОЗДІЛ 5

### САНАЦІЙНИЙ АУДИТ

#### 5.1. Поняття санаційної здатності підприємства

Важливе місце в процесі санації займають заходи фінансово-економічного характеру, які відображають фінансові відносини, що виникають в процесі мобілізації і використання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємств. Мета фінансової санації – покриття поточних збитків і ліквідація причин їх виникнення, оновлення або заощадження ліквідності і платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу і формування фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Проведення санації підприємства або його ліквідація приймається на підставі підсумків санаційного аудиту (причинно-наслідкового аналізу фінансово-господарської діяльності).

Санаційний аудит має багато схожого із загальним фінансовим аналізом підприємства. Проте він має і свої особливості щодо методів, і цілей проведення. Для санаційного аудиту характерне те, що він здійснюється на підприємствах, що знаходяться у фінансовій кризі.

Основна його мета полягає в оцінці санаційної здатності підприємства, тобто у визначенні глибини фінансової кризи і виявлення можливостей його подолання.

Головним критерієм ухвалення рішень щодо санації або ліквідації підприємства є його санаційна здатність. Одночасно кінцевою метою фінансової санації суб'єкта господарювання є забезпечення його життєдіяльності в довгостроковому періоді. Тому санаційна здатність визначається здатністю підприємства до виживання.

Санаційна здатність – це сукупність фінансових, організаційно-

технічних і правових можливостей підприємства, що знаходиться у фінансовій кризі, які визначають його здатність для успішного проведення фінансової санації. До загальних умов санаційної здатності відносять наявність на підприємстві потенціалу для майбутньої успішної діяльності, а саме:

а) реальних можливостей збільшення виручки від реалізації, зменшення собівартості продукції, і на цій основі, досягнення майбутньої рентабельності фінансово-господарської діяльності;

б) реальної можливості досягнення задовільної структури балансу;

в) реальних можливостей забезпечення стабільної ліквідності.

Економічними критеріями стійкої санаційної здатності підприємства є його здатність до забезпечення ліквідності, оновлення прибутковості і отримання конкурентних переваг. Ці кількісні і якісні характеристики тісно взаємопов'язані. Так, досягнення конкурентних переваг можливе лише за наявності стійкої ліквідності і платоспроможності, тоді як орієнтація виключно на забезпечення ліквідності дає можливість підтримати життєздатність підприємства лише в короткостроковому періоді.

Санаційно здатним підприємство буде лише в тому випадку, якщо продисконтована очікувана майбутня вартість активів (за умови успішної санації) буде більше вартості його ліквідаційної маси перед проведенням санації. При визначенні санаційної здатності підприємства, виходять з його об'єктивних економіко-правових характеристик і показників. Готовність же власників підприємства і його персоналу відстоювати життєдіяльність підприємства, як правило, має другорядне значення.

З правового погляду санаційно здатним підприємство буде в тому випадку, якщо воно здатне підтримувати фінансову рівновагу в довгостроковому періоді, тобто якщо є достатні передумови для оновлення і заощадження стабільної платоспроможності для того, щоб кредитори не мали підстав звернутися із заявою в господарський суд, порушуючи справу про банкрутство.

## 5.2. Етапи і порядок проведення 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, господарського суду щодо застосування процедури санації чи мирової угоди істотно залежить від висновків санаційного аудиту досліджуваного підприємства.

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 фінансово-господарської діяльності та наявної санаційної концепції.

Санаційний аудит є дуже важливою складовою моделі санації підприємства. Він включає ідентифікацію даних, експертизу, розробку висновків та рекомендацій.

Етапи та порядок проведення санаційного аудиту характеризуються відповідною структурно-логічною схемою (рис. 5.1).

#### 1. Збирання інформації про підприємство.

На даному етапі санаційного аудиту використовується як внутрішні, так і зовнішні джерела отримання інформації, призначені для забезпечення повноти аналізу оперативного і стратегічного стану, що склався на підприємстві.



Рис. 5.1. Структурно-логічна схема проведення санаційного аудиту

Повноту аналізу оперативної діяльності підприємства забезпечує наявність:

- річної фінансової звітності за 2-3 попередні роки;
- документів про результати інвентаризації;

- розрахунків нормативу власних оборотних коштів;
- розшифровки дебіторської і кредиторської заборгованості;
- звіту про наявність і рух основних виробничих фондів і амортизації;
- даних про наявність і рух грошових коштів на банківських рахунках;
- висновків попередніх аудиторських перевірок і актів перевірок підприємства державними контролюючими органами, а також інших перевірок;
- даних про кадровий склад підприємства і рівень заробітної плати;
- даних про наявність на балансі підприємства об'єктів соціальної сфери.

До інформації стратегічного значення відносять:

- бізнес-плани;
- фінансові плани та інші прогностичні розрахунки;
- аналіз ринків збуту і конкурентоспроможності продукції;
- галузевий аналіз;
- звіти і дані прогнозу про розвиток народного господарства в цілому;
- оцінку впливу виробничої діяльності підприємства на екологічну ситуацію і зайнятість в регіоні;
- матеріали маркетингових досліджень;
- законопроекти Верховної Ради і проекти нормативних актів уряду України;
- іншу інформацію.

2. Оцінка глибини фінансової кризи підприємства (розрахунок і аналіз фізичних показників і тенденції розвитку).

Оцінка глибини фінансової кризи підприємства проводиться на підставі аналізу фінансового положення підприємства і оцінки ефективності його виробничо-господарської діяльності.

Аналіз фінансового положення підприємства припускає:

- оцінку динаміки і структури валюти балансу;
- вивчення і висновки за джерелами власних засобів;
- вивчення структури дебіторської (кредиторської) заборгованості;

- аналіз структури активів;
- аналіз формування і використання прибутку.

У основі аналізу виробничо-господарської діяльності виділяють:

- дослідження і аналіз сфери виробництва;
- аналіз стану і ефективності використання основних виробничих фондів;
- оцінку ефективності і використання трудових ресурсів;
- огляд конкурентного середовища;
- аналіз ефективного утримання об'єктів соціальної інфраструктури і незавершеного будівництва;
- оцінку екологічної сфери.

3. Вплив причин і симптомів фінансової кризи підприємства і «слабких» місць його діяльності.

При дослідженні симптомів фінансової кризи підприємства використовують такі основні показники його діяльності, як:

- рівень ліквідності і рентабельності;
- величину Cash-Flow;
- якість менеджменту;
- відносини із споживачами, виробничими партнерами і державними органами;
- відносини із засновниками;
- відносини з банками.

Для ідентифікації «вузьких місць» діяльності підприємства орієнтуються на наступні дані:

- дефіцит ліквідності;
- високий рівень заборгованості;
- високий рівень собівартості продукції в порівнянні з конкурентами;
- прорахунки в інвестиційній діяльності;
- відсутність ефективної системи контролінга;
- низька якість маркетингу тощо.

4. Прийняття рішення про санацію або ліквідацію підприємства (підведення підсумків про санаційну здатність підприємства).

Рішення про санаційну (не) здатність підприємства ухвалюється на основі результатів порівняльного аналізу сильних і слабких сторін підприємства. В проведенні даного аналізу і полягає значення санаційного аудиту.

У процесі поглибленого аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, послідовно вирішуються такі завдання: оцінка результатів господарської діяльності за попередній та поточні роки; визначення фази кризи; ідентифікація причин кризи; виявлення факторів, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники діяльності підприємства; виявлення та систематизація "слабких місць" у діяльності підприємства; формулювання висновку про задовільну (чи незадовільну) структуру балансу та про платоспроможність (чи неплатоспроможність) даного суб'єкта господарювання; виявлення резервів та факторів потенційної беззбиткової діяльності. Завершується аудит загальною оцінкою санаційної придатності з наступним прийняттям рішення про доцільність санації чи ліквідації підприємства.

Базою для проведення санаційного аудиту є вихідні дані про оперативне (фактичне) та стратегічне становище підприємства. Джерела інформації, що використовуються в процесі санаційного аудиту, показано на рис. 5.2.

Поряд зі звітними бухгалтерськими даними для оцінки санаційної придатності підприємства слід також використати зовнішні джерела, а саме: статистичні дані, які характеризують діяльність тієї чи іншої галузі та народне господарство в цілому, описовий матеріал засобів масової інформації, висновки незалежних експертів, нормативні документи. Треба зауважити, що процес збирання та систематизації даних щодо стратегічного становища підприємства є набагато складнішим, ніж збирання інформації щодо його актуального стану.

Оцінка масштабів та глибини кризової ситуації здійснюється на підставі причинно-наслідкового аналізу фактичних показників діяльності підпри-

емства в розрізі фінансової та виробничо-господарської сфер.

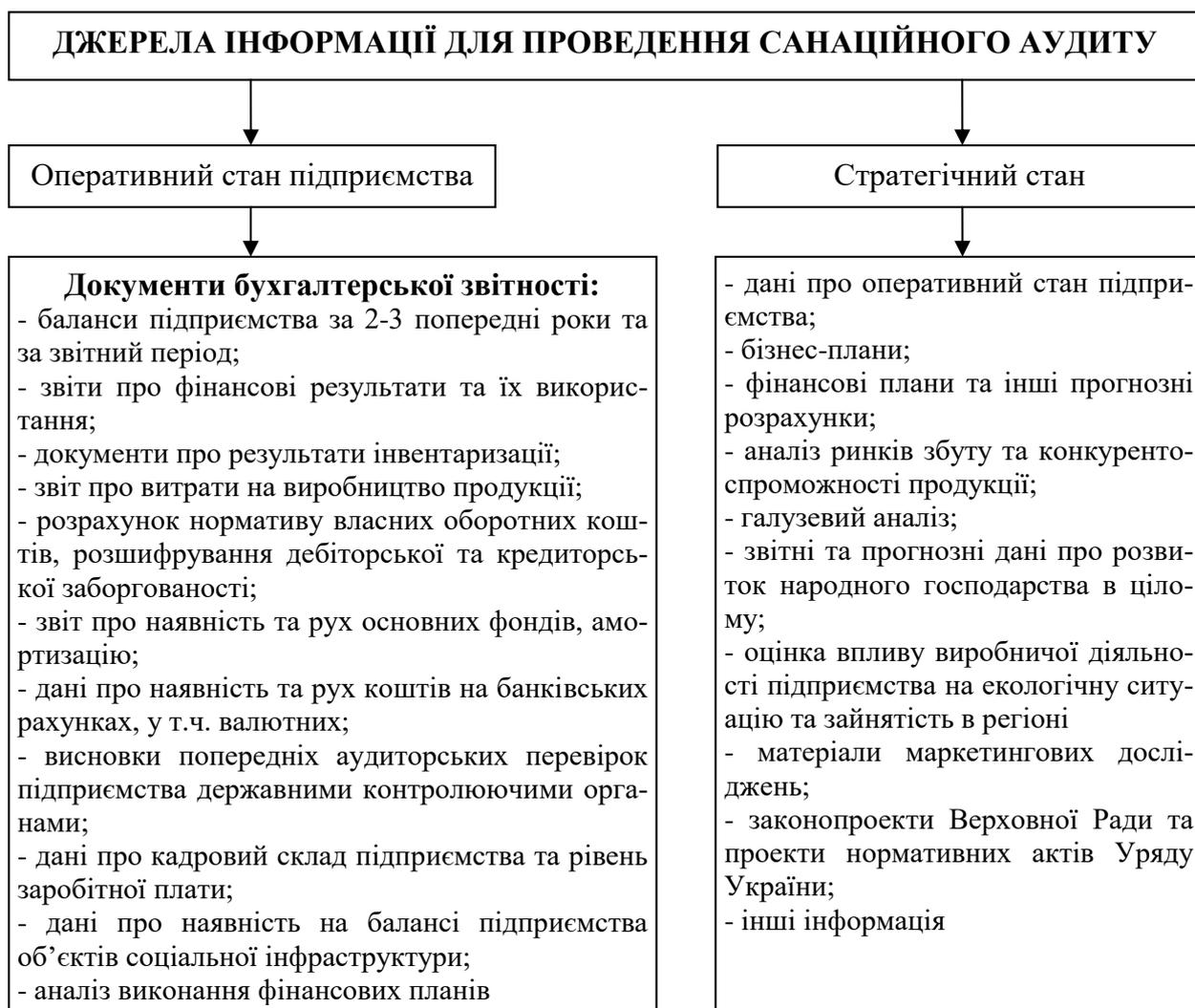


Рис. 5.2. Джерела інформації для проведення санаційного аудиту

Аудит **фінансової сфери** включає: оцінку динаміки і структури валюти балансу; аналіз джерел власних коштів; аналіз структури дебіторської (кредиторської) заборгованості та структури активів; аналіз формування та використання прибутку.

*Першим кроком є вивчення динаміки валюти балансу та його структури за кілька років. Тенденція до зменшення валюти балансу свідчить про скорочення підприємством обсягів своєї господарської діяльності. Це, у свою чергу, і може бути головною причиною його неплатоспроможності. У процесі аналізу балансу особлива увага звертається на дослідження та розшифру-*

вання таких статей:

- товари відвантажені, не оплачені в строк,
- розрахунки з дебіторами за товари, роботи та послуги, не оплачені в строк;
- збитки звітного й минулих років;
- довгострокові (короткострокові) кредити та позики, не погашені в строк;
- розрахунки з кредиторами за товари, роботи та послуги, не оплачені в строк.

*Наступним кроком є аналіз джерел власних коштів.* Оскільки однією з важливих характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова незалежність від зовнішніх джерел, то виявляється доцільним обчислення **коефіцієнта фінансової незалежності, "автономії"** ( $K_{авт}$ ). Він визначається як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу [ $K_{авт} = \text{ряд. 1495} / \text{ряд. 1900}$  балансу]. Практика свідчить, що загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суми власних джерел фінансування, тобто критичне значення  $K_{авт} = 0,5$ . Що вищим є значення коефіцієнта, то ліпшим є фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх джерел).

Для визначення фінансової стійкості розраховують **коефіцієнт фінансової стабільності** ( $K_{фс}$ ), який характеризує співвідношення власних та позикових коштів [ $K_{фс} = \text{ряд. 1495} / (\text{ряд. 1595} + \text{ряд. 1695})$ ]. Перевищення власних коштів над позиковими вказує на те, що підприємство має достатній рівень фінансової стійкості і є відносно незалежним від зовнішніх фінансових джерел. Нормативне значення  $K_{фс}$  повинно перевищувати 1. Якщо ця умова не виконується, то слід з'ясувати причини зменшення фінансової стабільності (падіння виручки, зменшення прибутковості, необґрунтоване збільшення матеріальних запасів тощо).

Важливе значення в процесі аналізу джерел власних коштів має **показник фінансового леверіджу** ( $\Phi_{л}$ ), який характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань і визначається як відношення довгострокових зобов'язань до джерел власних коштів [ $\Phi_{л} = \text{ряд. 1595} / \text{ряд. 1495}$  бала-

нсу]. Зростання значення фінансового леверіджу свідчить про зростання фінансового ризику, тобто можливість втрати платоспроможності. У такому разі детальніше аналізуються показники другого розділу пасиву балансу.

У процесі санаційного аудиту, за даними аналітичного обліку на останню звітну дату проводиться *розшифрування кредиторської та дебіторської заборгованості* з фіксацією дати її виникнення та суми. 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 кредити для забезпечення своєї діяльності, що призводить до збільшення власної кредиторської заборгованості.

Досліджуючи це питання, слід ураховувати, що штрафи, пені, неустойки, які визнані боржником або щодо яких є рішення господарського суду про стягнення, відносять на результати фінансово-господарської діяльності і до їх одержання чи сплати відображають у звітності одержувача та платника відповідно в статтях дебіторів і кредиторів. Дебіторська заборгованість, щодо якої строк позовної давності минув (і підприємство зверталось з позовом до господарського суду), з наказу керівництва підприємства списується на валові витрати або погашається за рахунок страхового резерву. Водночас списання боргу внаслідок неплатоспроможності боржника не є підставою для анулювання заборгованості. Цю заборгованість треба відображати в балансі не менше п'яти років з моменту списання для можливого стягнення в разі зміни фінансово-майнового стану боржника. Якщо дебітор повністю або частково погашає безнадійну заборгованість, яку належним чином було списано, кредитор збільшує валовий дохід на суму компенсації, одержану від дебітора, у податковий період, протягом якого було повернуто вказану заборгованість.

У разі, коли дебітор не погасив заборгованості або кредитор не звернувся до господарського суду з позовом про стягнення такої заборгованості протягом терміну, визначеного законодавством, валові доходи кредитора і дебітора збільшуються на суму заборгованості.

Суми кредиторської заборгованості (щодо яких строк позовної давності минув) перед державними підприємствами, підлягають перерахуванню дебітором у відповідний бюджет не пізніше 10 числа наступного після закінчення строку позовної давності місяця. За несвоєчасне перерахування заборгованості в бюджет стягується пеня в розмірі 0,3% від суми заборгованості за кожен день прострочки.

Аналізуючи довгострокову кредиторську заборгованість, звертають увагу на цільове використання довгострокових кредитів банків та інших позикових коштів, які одержано протягом останніх трьох років, а також на розміри штрафних санкцій, відсотків, сплачених через порушення розрахунково-платіжної дисципліни (в тому числі через несвоєчасне повернення банківських кредитів). Роблять висновок щодо стану відносин між підприємством і банками, котрі його кредитують, між підприємством і його найбільшими кредиторами – виробничими партнерами. Оцінюють можливості одержати платіжні поступки, розробляють пропозиції та заходи для стимулювання участі кредиторів у санації підприємства-боржника.

Суттєвим аналітичним блоком санаційного аудиту є *аналіз структури активів підприємства*. Активи підприємства та їх структура вивчаються як з погляду їхньої участі у виробництві, так і з погляду оцінки їх ліквідності. Зміна структури активів у бік збільшення частки оборотних коштів може вказувати на:

- формування мобільнішої структури активів, що сприяє прискоренню оборотності коштів підприємства;
- відволікання частини поточних активів на кредитування споживачів товарів, дочірніх підприємств та інших дебіторів, що свідчить про фактичну іммобілізацію цієї частини оборотних коштів у виробничому циклі;
- згортання виробничої бази.

Дня того щоб зробити правильні однозначні висновки про причини зміни даної пропорції в структурі активів, проводять детальний аналіз розділів і окремих статей активу балансу, про що буде далі.

Якщо наявних активів у ліквідній формі недостатньо для задоволення в установленій строк вимог, пред'явлених підприємству з боку кредиторів і виконання зобов'язань перед бюджетом, то такий суб'єкт підприємницької діяльності вважається *неплатоспроможним*.

Важливим показником платоспроможності підприємства є коефіцієнт покриття ( $K_{\text{п}}$ ). Він визначається співвідношенням усіх поточних активів (за вирахуванням витрат майбутніх періодів) до короткострокових зобов'язань і характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення заборгованості протягом певного періоду:

$$\begin{aligned} K_{\text{п}} &= (\text{ПА} + \text{ША}) / \text{ПП} = \\ &= (\text{ряд.1195} + \text{ряд.1200}) / \text{ряд.1595} \text{ балансу,} \end{aligned} \quad (5.1)$$

де ПА – підсумок другого розділу активу балансу;

ША – підсумок третього розділу активу балансу;

ПП – підсумок третього розділу пасиву балансу.

Коефіцієнт покриття показує, скільки грошових одиниць оборотних коштів припадає на кожну грошову одиницю короткострокових зобов'язань. Критичне значення  $K_{\text{п}} = 1$ . За  $K_{\text{п}} < 1$  підприємство має неліквідний баланс. Значення  $K_{\text{п}}$  у межах 1 – 1,5 свідчить про те, що підприємство своєчасно погашає борги.

Абсолютне чи відносне зростання оборотних коштів може свідчити не тільки про розширення виробництва або дію факторів інфляції, а й про сповільнення обороту коштів, що спричиняє збільшення їхньої маси.

Збільшення питомої ваги виробничих запасів у структурі активів може свідчити про: зростання виробничого потенціалу підприємства; прагнення за рахунок вкладень у виробничі запаси захистити грошові активи підприємства від знецінення під впливом інфляції; нераціональність вибраної господарської стратегії, унаслідок чого значну частину поточних активів іммобілізовано в запасах, ліквідність яких може бути дуже низькою.

За значного збільшення запасів і витрат необхідно проаналізувати, чи не відбувається це збільшення за рахунок необґрунтованого відволікання активів з виробничого обороту, що призводить до збільшення кредиторської заборгованості та погіршення фінансового стану підприємства.

Найважливішим показником, який розраховується в процесі санаційного аудиту, є **коефіцієнт абсолютної ліквідності** ( $K_{ал}$ ). Він показує частину короткострокової заборгованості, яку підприємство має можливість погасити в найближчий період, і визначається як відношення суми грошових засобів та короткострокових фінансових вкладень до суми короткотермінових (поточних) зобов'язань:

$$K_{ал} = (\text{ряд. 1160} + \text{ряд. 1165}) / \text{ряд. 1695 балансу} \quad (5.2)$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності вважається достатнім, якщо він перевищує 0,2. За порушення даної умови підприємство вважають неплатоспроможним.

З метою визначення величини чистих грошових потоків, які залишаються в розпорядженні підприємства, використовується показник **Cash-Flow**. Даний показник розраховують підсумовуванням прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства у визначеному періоді, й амортизаційних відрахувань, нарахованих у цьому самому періоді. Доцільно також обчислювати коефіцієнт співвідношення Cash-Flow і заборгованості (нетто):

$$K_{Cash-Flow} = \frac{Cash - Flow}{\text{сума заборгованості} - \text{грошові кошти} - KФВ},$$

де КФВ – короткострокові фінансові вкладення.

Цей коефіцієнт показує здатність підприємства розрахуватись зі своїми

боргами за рахунок результатів господарської діяльності.

Крім розглянутих показників, у процесі причинно-наслідкового аналізу діяльності підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, за необхідності можуть бути розраховані й інші коефіцієнти, наприклад маневреність робочого капіталу, оборотність запасів та ряд інших. Якщо підприємство є прибутковим, то аналізується також процес формування й розподілу прибутку. Наявність довгострокових фінансових вкладень указує на інвестиційну спрямованість підприємства. Якщо в результаті аналізу фінансово-господарської діяльності підприємство визнають неплатоспроможним, рекомендується додатково вивчити склад інвестиційних цінних паперів підприємства, дати оцінку їхній ліквідності, а також доцільності відволікання коштів у названі вкладення.

Важливим елементом санаційного аудиту є **аналіз виробничо-господарської діяльності підприємства** та виявлення "слабких місць" у цій сфері. Особлива увага звертається на *аналіз витрат на виробництво*. 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, покупних напівфабрикатів, інших товарно-матеріальних цінностей, які не мають відношення до виробництва продукції. На цій основі розробляються рекомендації щодо їх дальшого використання, у тім числі продажу.

Аналізується також рух основних фондів та амортизаційних відрахувань. Звертається увага на основні фонди, що їх придбано, реалізовано, ліквідовано або здано в оренду протягом останніх періодів. Показники завантаженості основних фондів, зносу, матеріало- та енергомісткості, прогресивності технологічних процесів порівнюються з аналогічними показниками діяльності підприємств, найліпших у своїй галузі.

Крім того, досліджуються тенденції зміни таких статей, як незавершені капітальні вкладення та майно в оренді, оскільки ці активи не беруть участі у

виробничому обороті І, за певних умов, збільшення їх частки може негативно вплинути на результативність фінансової і господарської діяльності підприємства. На основі результатів оцінки визначають можливості їх реалізації (в рахунок погашення заборгованості) чи приватизації.

У процесі санаційного аудиту необхідно зробити висновок про *конкурентоспроможність продукції та про причини її недостатнього рівня*. З цією метою досліджуються стан реалізації, ціни, основні споживачі продукції та конкуренти. Аналізуються також обсяги та номенклатура продукції, рівень монополізму в галузі.

Значна залежність підприємства від монопольних постачальників сировини, матеріалів та кооперованих поставок може призвести до перебоїв у функціонуванні. Тому в процесі санаційного аудиту доцільно визначитися щодо географії поставок у цілому та в розрізі окремих постачальників.

Аналізуючи показники праці, досліджують 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, утрата традиційних ринків збуту, висока ціна продукції, незадовільна робота обладнання, відсутність маркетингових досліджень тощо), робиться висновок про відповідність (невідповідність) кількості працівників потребам виробництва.

Визначальним елементом процесу санації підприємства є розробка проекту фінансового оздоровлення. Проект санації, як правило, складається зі вступу і двох розділів.

У вступі відображаються:

– фактичне фінансове положення підприємства (фактичний обсяг реалізації, величина прибутку (збитків), рівень заборгованості, фінансового леверіджа тощо)

– аналіз причин, унаслідок яких підприємство опинилося в кризовій ситуації;

- характеристика ринків збуту продукції;
- кадровий потенціал та інші початкові параметри.

Крім того, у вступі формулюються стратегічні цілі санації і дається короткий прогноз результатів проведення фінансового оздоровлення підприємства.

Перший розділ містить план фінансового оздоровлення по таких позиціях:

1. План маркетингу і оцінка ринків збуту продукції. В цьому підрозділі виділяються ринкові фактори, які впливають на збут продукції і місткість ринку; мотивація споживачів; еластичність попиту і рівень платоспроможності; попиту на продукцію підприємства; умови збуту; галузеві ринки; ситуація на суміжних товарних ринках. Кількісна оцінка частини ринку, яка належить підприємству, проводиться відповідно до попиту основних споживачів готової продукції з посиланням на потокові обсяги реалізації і на перспективи їх збільшення. Приводиться перелік можливих конкурентів, їх переваги і недоліки. Дається схема реалізації продукції, визначаються методи стимулювання, вносяться конкретні пропозиції щодо оптимального співвідношення реалізаційної ціни і собівартості. Оцінюється діяльність підприємства з погляду антимонопольного законодавства.

2. План виробництва і капіталовкладень. Він вміщає дані про використання обладнання, його знос. Витрати, пов'язані з оновленням (придбання нового обладнання, ремонт і реконструкція), можливості оренди або лізингу. Також характеризує виробничий процес. Його «вузькі» місця, комерційні зв'язки з постачальниками сировини (включаючи наявність альтернатив). Слід вказати: яке обладнання, технічну документацію, термінологію, «ноу-хау», у кого, на яких умовах і в який термін потрібно придбати, суму витрат на придбання.

3. Організаційний план. Відображає організаційну структуру підприємства, можливості реструктуризації, аналізує управлінський і кадровий склад, фактичну чисельність працюючих і пропозиції щодо їх зменшення, можливості злиття, приєднання або розукрупнення, з розрахунку вимог антимонопо-

льного законодавства.

4. Фінансовий план. В ньому представляється прогноз обсягів випуску і реалізації продукції, баланс грошових надходжень і витрат, зведений баланс активів і пасивів (на початок і кінець поточного року), аналіз шляхів досягнення беззбитковості підприємства, оцінку потреб в інвестиціях, форми і джерела мобілізації фінансових ресурсів, графіки їх освоєння, окупності і повернення фінансових ресурсів (якщо вони були привернуті на поворотній основі).

У другому розділі проекту санації відображаються прогнозовані результати виконання проекту, дається оцінка ефективності запропонованої форми оздоровлення, а також робиться прогноз причин можливого ризику, сум можливих збитків. Основою для вибору тієї або іншої форми санації є розрахунок її ефективності (E), яка може визначатися по формулі:

$$E = \frac{\text{Прогнозований обсяг додаткового прибутку}}{\text{Розмір вкладень на проведення санації}} \quad (5.4)$$

Результат санації (хоча вона в значній мірі направлена на подолання неплатоспроможності і оновлення фінансової стабільності) можуть оцінюватися розміром додаткового прибутку підприємства (різницею між сумою прибутку після санації і розміром прибутку (або збитків) до її приведення).

5.3. Санація балансу в системі антикризового управління підприємством.

Багато вітчизняних підприємств, які опинилися в складному фінансовому стані, стикаються з проблемою пошуку засобів, необхідних для здійснення антикризових відновлюючих інвестицій. Одним з ефективних способів пошуку джерел фінансування є санація балансу, яка передбачає раціоналізацію його структури.

Під санацією балансу слід розуміти комплекс заходів антикризового менеджменту, в результаті якого досягається оптимізація величини і структури активів і пасивів.

Завданнями санації балансу є:

- збільшення інвестиційної привабливості підприємства для потенційних інвесторів і санаторів;
- поліпшення відношення кредиторів до підприємства;
- мобілізація додаткових фінансових резервів для подальшого розвитку.

Основними заходами санації активів підприємства є:

- 1) продаж окремих низькорентабельних підрозділів;
- 2) ревізія виробничих запасів і реалізація надлишків;
- 3) стягнення дебіторської заборгованості з метою прискорення оборотності засобів (факторинг, продаж векселів на фондовому ринку. Звертання в господарський суд з метою примусового стягнення заборгованості).

Слід помітити, що заходи щодо продажу активів не повинні суперечити виробничій, інвестиційній і мотиваційній політиці підприємства. В процесі ухвалення рішення про продаж майна необхідно розглянути можливість продажу або альтернативного використання основних фондів невиробничого призначення і соціальної інфраструктури (бази відпочинку, дошкільні і учбові заклади, дома культури, їдальні, гуртожитки та ін.).

Санація пасивів підприємства передбачає покриття збитків минулих років і створення необхідних резервних фондів за рахунок одержаного санаційного прибутку, а також зменшення частини поточної заборгованості. Серед основних заходів санування пасивів слід назвати:

- зменшення статутного капіталу підприємства;
- конверсія боргу у власність;
- пролонгація термінів повернення позичених засобів;
- добровільне зменшення боргу.

Для покриття збитків минулих років необхідно створити санаційний прибуток. Такий прибуток створюється в результаті зменшення статутного фонду підприємства, добровільних доплат власників його корпоративних прав або випадку списання кредитором боржнику своїх вимог. Цілями зменшення статутного фонду є:

- отримання санаційного прибутку, який буде направлено на покриття збитків;
- урівноваження (перевищення) ринкової ціни акцій підприємства з їх номінальною вартістю;
- приведення у відповідність величини основних і оборотних коштів з розміром власного капіталу, оскільки з метою підвищення платоспроможності підприємство може ухвалити рішення про продаж частини майна, що може бути причиною появи такої невідповідності;
- концентрація статутного капіталу в руках найактивніших власників.

Підприємство, якому загрожує банкрутство, має значну заборгованість. Для зменшення такого ризику необхідно повернути кредитором борги або реструктуризувати їх. Способами реструктуризації заборгованості підприємства можуть бути:

- відступне;
- звільнення від оплати боргу за надання пакету акцій підприємства;
- поступки кредиторів під забезпечення боргу;
- оплата боргів банківський векселем.

Всі приведені заходи вимагають активної взаємодії підприємства з своїми кредиторами і фінансово-банківськими установами.

Санацію балансу не слід розглядати як окремий і самодостатній захід. Санування балансу повинно бути одним з перших етапів антикризової програми, яка повинна захистити підприємство від банкрутства впродовж необхідного для здійснення програми часу, а також створити умови для упровадження приведених превентивних заходів, які вже передбачатимуть інвестування підприємства, його оновлення і розвиток.

З метою визначення санаційної здатності підприємства під час санаційного аудиту розв'язуються такі завдання:

- аналізується фінансово-господарська діяльність підприємства;
- визначаються причини фінансової кризи, його глибини і можливості подолання;
- виконується порівняльний аналіз сильних і слабких сторін підприємства;
- здійснюється економіко-правова експертиза, є у нього санаційній концепції;
- оцінюються ризики, пов'язані з реалізацією санаційної концепції;
- робиться висновок про доцільність санації або ліквідації суб'єкта господарювання.

З правового погляду санаційно здатним підприємство буде в тому випадку, якщо воно здатне підтримувати фінансову рівновагу в довгостроковому періоді, тобто якщо існує достатні передумови для продовження і збереження платоспроможності.

Слід особливо відзначити, що визнання підприємства неплатоспроможним і має незадовільну структуру балансу не означає визнання підприємства неспроможним (банкрутом), не міняє юридичного статусу підприємства і не приводить до цивільно-правової відповідальності. Це лише зафіксоване органом, уповноваженим на те власником майна, стану фінансової нестійкості підприємства, і такі дії не виходять за рамки повноважень власника підприємства здійснювати контроль за ефективним використанням свого майна. Тому нормативні значення системи критеріїв встановлені так, щоб забезпечити своєчасний контроль за фінансовим станом підприємства і здійснення заходів по попередженню неспроможності, стимулюючи підприємства до самостійного виходу з кризи.

Система критеріїв оцінки неплатоспроможності включає в основному традиційні показники, що широко використовуються в практиці фінансового аналізу і вживані у ряді комп'ютерних програм для аналізу інвестиційних

проектів (таких, наприклад, як Project Expert).

#### 5.4. 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 здійсненим 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 зрос-

тання 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.

### *Запитання і завдання до розділу 5*

1. Основна мета і значення санаційного аудиту.
2. Що таке санаційна здатність та її основні умови?
3. Назвіть економічні критерії стійкої санаційної здатності.
4. Приведіть етапи санаційного аудиту.
5. Дайте характеристику кожному етапу санаційного аудиту.
6. Що є базою для проведення санаційного аудиту?
7. Послідовність проведення аудиту фінансової сфери.
8. Які показники необхідно розрахувати в процесі санаційного аудиту?
9. Яким чином в процесі санаційного аудиту визначають „слабкі місця” у виробничо-господарській діяльності?
10. Які розділи включає проект санації?
11. Охарактеризуйте кожен складову проекту санації.
12. В чому полягає санація балансу?
13. В чому полягає експертна оцінка запланованих санаційних заходів?

## РОЗДІЛ 6

### БАНКРУТСТВО

#### 6.1. Банкрутство підприємства: передумови і наслідки.

З моменту виникнення приватної власності, існуючі закони не були ніколи милосердні до неспроможних боржників. За стародавніх і феодальних часів, наприклад, тривалий час як гарант забезпечення повернення боргу було не майно, а сам боржник: його життя, особиста свобода і недоторканність. Так, в Римському праві ще в 12 столітті було записано, що кредитори, що не одержали задоволення своїх претензій, мають право розрубати боржника на частини.

У Норвегії стародавнє право дозволяло кредитору відрубувати неспроможному боржнику ту або іншу частину його тіла. Під час правління короля Карла V, в Німеччині неспроможних боржників прирівнювали до ворогів, яких можна було піддавати негайній страті. Указом короля Франції Франциска I, виданому в 1536 р., наказано "проти банкрутів строге виробництво ... їх слід піддавати тілесним покаранням, начепити на них ошийник і помістити біля ганебного стовпа". Розвиток капіталістичних відносин вимагав інших засобів боротьби з цими явищами. Поступово в цивільному і торговому законодавстві більшості країн були введені норми, які направлені не на тілесні покарання банкрута, а на стягнення його майна з метою задоволення позовів і претензії кредиторів. Ці питання регулюються, як правило, спеціальним законом про банкрутство.

Закон "Про банкрутство" повинен виконувати три основні функції:

1. Служити як механізм запобігання непродуктивного використання активів підприємств.

2. Бути інструментом реабілітації підприємств, які виявилися на межі банкрутства, проте мають істотні резерви для успішної фінансово-господарської діяльності в майбутньому. Як правило, така реабілітація пе-

редбачає фінансову реорганізацію.

### 3. Сприяти повній оплаті боргів кредиторам.

У перехідний до ринкової економіки період положення Закону "Про банкрутство" (1992 р.) щодо державних підприємств було дещо лояльними, щоб запобігти в даному періоді великій хвилі банкрутств. Розповсюдити лояльний підхід на приватний сектор (приватизовані підприємства) не представляється доцільним, оскільки в цьому криється певна небезпека. Якщо приватні підприємці не будуть повною мірою обмежені дією закону про банкрутство, то може істотно постраждати фінансова дисципліна (розрахунково-платіжна дисципліна), а це, у свою чергу, понизить довір'я до приватного підприємництва і понизить темпи його розвитку.

Згідно статті 1 Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" (1999 р.), під банкрутством розуміється пов'язана з недостатністю активів в ліквідній формі нездатність юридичної особи – суб'єкта підприємницької діяльності – задовольнити у встановлений термін пред'явлені до нього з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

Прийняття Кодексу України з процедур банкрутства у 2018 р. дозволяє розглядати банкрутство з позиції відновлення своєї платоспроможності з урахуванням процедур санації та реструктуризації і запобігання ліквідації підприємства.

Підставою для порушення справи про банкрутство підприємства є письмова заява будь-якого кредитора боржника, органів державної податкової адміністрації або контрольно-ревізійної служби в господарський суд. Кредитор має право звернутися з даною заявою у випадку, якщо дебітор нездатний задовольнити впродовж трьох місяців визнані ним претензійні вимоги.

Господарський суд ухвалює рішення про банкрутство боржника у випадку, якщо відсутні пропозиції щодо проведення його санації, якщо всі пропозиції про санацію відхиляють або сторонам не вдалося узгодити її умови. Постановою про визнання боржника банкрутом господарський суд визначає

ліквідаторів. Ліквідатори (ліквідаційна комісія) призначаються з числа представників зборів кредиторів, банків, фінансових органів, а також Фонду державного майна, якщо банкрутом є державне підприємство.

З моменту визнання боржника банкрутом:

- припиняється підприємницька діяльність даного суб'єкта господарювання;
- до ліквідаційної комісії переходять права розпорядження майном банкрута;
- вважаються такими, що закінчилися, терміни всіх боргових зобов'язань банкрута;
- припиняється нарахування пені і відсотків зі всіх видів заборгованості.

Істотним також є те, що господарський суд може визнати за недійсний будь-яку угоду щодо продажу майна боржника, вчинену впродовж трьох місяців до моменту порушення справи про банкрутство, якщо вона здійснено на користь боржника. Крім того, може бути анульована будь-яка угода боржника щодо продажу майна або прийняття на себе зобов'язання, впродовж одного року до початку виробництва справи про банкрутство, якщо продаж майна здійснений з метою його приховування або несплати боргів, якщо боржник в результаті реалізації угоди одержав набагато менше, ніж реальна ціна угоди, а також у випадку, якщо боржник у момент складання угоди фактично вже був неплатежеспроможним, або став неплатоспроможним в результаті виконання даної угоди.

З метою погашення боргів, ліквідаційною комісією вилучається і оцінюється все майно банкрута. Для майна, яке реалізується на аукціоні, оцінна вартість є початковою.

Засоби, виручені від продажу майна банкрута, прямують на задоволення претензій кредиторів, відповідно до ст.64 Кодексу з процедур банкрутства.

**У першу чергу** покриваються витрати, пов'язані з веденням справи про банкрутство в господарському суді і роботою ліквідаційної комісії. Окрім

цього задовольняються вимоги кредиторів, забезпечені заставою.

*По-друге*, виконуються зобов'язання перед працівниками підприємства-банкрута (по виробничих результатах).

*По-третьє*, задовольняються вимоги по державних і місцевих податках і зборах і вимоги органів державного страхування і соціального забезпечення.

*По-четверте*, задовольняються вимоги кредиторів, незабезпечені заставою.

*У п'яту чергу* задовольняються вимоги членів трудового колективу щодо повернення внесків в статутний фонд підприємства.

Вимоги кожної подальшої черги задовольняються після повного задоволення вимог попередньої черги, а у разі недостатності майна для задоволення вимог однієї черги, претензії погашаються пропорційно сумі, що належить кожному кредитору. Причому, вимоги, незадоволені через недостатність засобів, вважаються погашеними і переходять до складу безнадійної заборгованості. Безнадійна заборгованість відшкодовується за рахунок страхового резерву і включається до складу валових витрат кредитора.

Безнадійна заборгованість заставника, визнаного банкрутом, відшкодовується також за рахунок страхового резерву кредитора після прийняття господарським судом рішення про визнання дебітора банкрутом. Засоби, одержані кредитором в результаті завершення ліквідаційної процедури і реалізації майна заставника, включаються до складу валових доходів кредитора в податковий період їх надходження.

Майно, яке залишилося після задоволення вимог кредиторів і членів трудового колективу, передається власникам підприємства. Якщо внаслідок повної ліквідації підприємства власники корпоративних прав, емітованих таким підприємством, одержують кошти або майно, вартість яких перевищує балансову вартість таких корпоративних прав, сума перевищення включається в дохід оподаткування таких осіб. У разі, коли сума коштів або вартість майна менше 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.

На основі результатів своєї діяльності ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс і надає його для затвердження в господарський суд. Якщо за наслідками ліквідаційного балансу після задоволення вимог кредиторів майна не залишилося, господарський суд виносить ухвалу про ліквідацію юридичної особи – банкрута. Якщо майна банкрута вистачило для задоволення всіх вимог кредиторів, підприємство вважається вільним від заборгованості і може продовжувати свою підприємницьку діяльність.

## 6.2. Банкрутство як форма реструктуризації

Проблеми реструктуризації і банкрутства, що склалися на Україні для економічної ситуації мають особливе значення.

Це пов'язано з тим, що на справжній момент вони є єдино реальними і законними інструментами виведення суб'єктів підприємницької діяльності зі стану неплатоспроможності, нерентабельності, збитковості. Причому, незалежно від форми власності, організаційно-правової форми, розміру підприємства, оскільки економічні закони діють не вибірково і охоплюють все коло об'єктів.

Грунтуючись на знанні і правильному розумінні суті реструктуризації і банкрутства, як однієї з можливих форм здійснення реструктуризації, можна використати існуючі правові механізми для подолання фінансово-економічної кризи на кожному конкретному підприємстві.

Кажучи про реструктуризацію у зв'язку з процедурою банкрутства, звичайно мають на увазі здійснення реструктуризації статутного капіталу підприємства-боржника в процесі санації, тобто повна або часткова заміна власника підприємства.

Проте, оскільки таке поняття як "реструктуризація" насправді набагато більш широке, то і банкрутство як форма реструктуризації виступає як один з

можливих механізмів її здійснення, у тому числі і за допомогою затвердження господарським судом умов санації суб'єкта господарської діяльності.

Визначення реструктуризації підприємств відповідно до нормативних документів звучить таким чином: **"Реструктуризація підприємств** – це здійснення організаційно-економічних, правових, технічних заходів, направлених на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм, здатних привести підприємство до фінансового оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоздатної продукції, підвищення ефективності виробництва".

Оскільки метою проведення реструктуризації є "створення суб'єктів підприємницької діяльності, здатних ефективно функціонувати в умовах становлення ринкової економіки і проводити конкурентоздатну продукцію, яка відповідає б вимогам товарних ринків", то і правові форми проведення процедури реструктуризації багато в чому залежать від конкретних показників і умов, в яких проводиться реструктуризація.

Проведенню реструктуризації обов'язково передуює аналіз економічного стану підприємств, що дає можливість визначити причини і джерела фінансово-економічних проблем підприємства, його збитковості, нерентабельності.

Частіше всього на основі аналізу фінансово-господарських показників діяльності підприємства, результатів оцінок потенційних можливостей виробництва, оцінки технічного рівня і якості продукції, що випускається, а також за наслідками маркетингових досліджень положення на товарних ринках, можна зробити достатньо об'єктивний висновок про необхідність проведення реструктуризації, а також про можливі форми і методи її проведення.

Взагалі ж процес реструктуризації підприємств чинним законодавством України регулюється лише в тій мірі, в якій він пов'язаний з реорганізацією підприємств і господарських суспільств в інші організаційно-правові форми. Проте більшість заходів, в комплексі направлених на фінансово-економічне оздоровлення підприємства шляхом реструктуризації, має право-

вий характер. Тобто, здійснення їх пов'язано із зміною юридичного статусу суб'єктів підприємництва, їх організаційно-правової форми або форми власності.

До заходів правового характеру, доцільність здійснення яких визначається результатами проведеного фінансово-економічного характеру, можна віднести:

- часткову або повну приватизацію
- здійснення санації державних підприємств
- реорганізація підприємств шляхом виділення структурних підрозділів в самостійні з юридичної точки зору суб'єкти підприємницької діяльності

- створення дочірніх підприємств на базі майна підприємства
- реорганізація унітарних підприємств в господарські суспільства
- реструктуризацію дебіторської і кредиторської заборгованості підприємств

- проведення процедури банкрутства

Серед правових заходів проведення реструктуризації, як видно з приведеного переліку, є і проведення процедури банкрутства. Хотілося б підкреслити, що грамотне використання і проведення цієї процедури дозволяє найбільш часто досягти тих цілей, які переслідує взагалі реструктуризація в тому значенні, в якому про неї зараз мовиться. А саме – забезпечити вивільнення підприємства від боргів, повернення його дебіторської заборгованості, реструктуризацію кредиторської заборгованості, залучення інвестора, і як наслідок – фінансове оздоровлення підприємства, поява реальної можливості адаптуватися до нових умов господарювання і не тільки вижити в них, але і досягти істотних фінансово-економічних успіхів.

Банкрутство, взагалі, можна розглядати як інструмент виведення суб'єктів підприємницької діяльності з кризової фінансово-господарської ситуації, оскільки в основі самої процедури банкрутства лежать конкретні юридичні і економічні дії, результатом яких є вивільнення підприємства від бор-

гів, повернення його дебіторської заборгованості, після чого стає можливим залучення інвестора або інші заходи фінансово-економічного оздоровлення підприємства.

У цьому плані банкрутство можна порівняти з хірургічною операцією – з одного боку – це достатньо радикальна і небезпечна міра, що використовується тільки в крайніх випадках, коли вичерпані всі консервативні способи лікування, з другого боку – це іноді єдино можливий шлях до одужання, останній шанс подолати важку недугу.

Кажучи про інститут банкрутства, необхідно мати на увазі, що будь-яке підприємство, незалежно від форми власності і організаційно-правової форми, здійснюючи господарську діяльність вступає у відносини з податковими органами, банками, іншими підприємствами (постачальниками, реалізаторами і споживачами його продукції). В процесі цих відносин в підприємства виникають зобов'язання, невиконання яких через які-небудь об'єктивні або суб'єктивні причини може привести до того, що підприємство стане боржником, тобто зобов'язано буде виконати певні дії на користь кредитора – провести платіж, поставити товар, виконати роботи, надати послуги.

Кожний кредитор має право вимагати від боржника виконання зобов'язань, а також відшкодування збитків, понесених у зв'язку з невиконанням або неналежним виконанням зобов'язань боржником. Це право передбачено чинним законодавством України.

Коли підприємство відчуває дефіцит або кризу можливостей для виконання зобов'язань, що є у нього, виникає питання, чи здатне воно повною мірою задовольнити вимоги кредиторів, тобто чи є воно платоспроможним.

Власне поняття платоспроможності і спроможності підприємства і лягло в основу визначення банкрутства відповідно до Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом":

„Під **банкрутством** розуміється пов'язана з недостатністю активів в ліквідній формі нездатність юридичної особи – суб'єкта підприємницької діяльності – задовольнити у встановлений термін пред'явлені до нього з боку

кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом”.

Банкрутство стає юридичним фактом з моменту винесення господарським судом ухвали про визнання боржника банкрутом. Проте передує цьому достатньо тривала і складна процедура збудження і розгляду справи про банкрутство в процесі якої правовий статус підприємства-боржника, проти якого збуджена справа про банкрутство, може бути змінений.

Необхідно помітити, що будь-які зміни правового статусу підприємства-боржника в процесі банкрутства оформляються рішенням господарського суду : затвердження умов санації, ухвалення визначення про реорганізацію суб'єкта підприємницької діяльності після затвердження ліквідаційного балансу.

Найбільш явно цілі реструктуризації досягаються в результаті санації підприємства боржника в процесі банкрутства.

Санація, як відомо, складається з трьох основних елементів:

- угодою між боржником і санатором про переклад боргу з відома кредиторів;
- узгодження умов реструктуризації статутного капіталу;
- узгодження умов виплати боргів підприємства-боржника між санатором і кредиторами.

У результаті реструктуризації статутного капіталу відбувається зміна власника підприємства-боржника. Новий власник вживає заходів для розвитку підприємства, передбачених в бізнес-плані, що представляється на розгляд господарського суду. Вибираючи саму оптимальну організаційно-правову форму для здійснення підприємством господарської діяльності, санатор може реорганізувати підприємство: перетворити унітарне підприємство в господарське суспільство, виділити структурні підрозділи в окремі юридично відособлені підприємства. В результаті цих заходів, направлених на зниження рівня витрат на виробництво окремих видів продукції і комплектуючих до них, збільшення економічної самостійності окремих структур, підрозділів і виробничих одиниць, створюються самостійні юридичні особи, що мають свій

баланс, своє майно – хай навіть передане в оперативне управління, свій розрахунковий та інші рахунки в банках. Таке підприємство відповідає за своїми зобов'язаннями і не несе відповідальність за зобов'язаннями головного підприємства-засновника. Як показує наш досвід здійснення антикризових програм, це дійсно часто приводить в результаті до можливості фінансово-економічного оздоровлення підприємства.

Серед організаційно-правових заходів, які ми згадували раніше як форми і методи реструктуризації, я згадувала реструктуризацію кредиторської і дебіторської заборгованості.

Третій елемент санації – узгодження умов виплати боргів підприємства кредиторам – по суті і є реструктуризацією кредиторської заборгованості, тобто сукупність оформлених і злягоджених належним чином угод між санатором і його кредиторами про порядок, терміни і форми розділення суми заборгованості і її погашення протягом певного терміну. Угода ця може бути реалізована, у тому числі, у вигляді переоформлення заборгованості підприємства шляхом видачі векселів та інших видів боргових зобов'язань. Кредитори можуть домовитися з санатором про певний дисконт при погашенні заборгованості.

Реструктуризація може бути також інструментом приватизації цілісного майнового комплексу або державної частки в статутному фонді господарського суспільства. Продаж пакетів акцій, що належать державі можлива на аукціоні або по конкурсу під конкретні зобов'язання санатора по розвитку підприємства-боржника, збереження чисельності персоналу і профілю виробничої діяльності підприємства.

Взагалі ж санацію можна розглядати як інвестування підприємства-боржника.

Але навіть якщо рішення про санацію ухвалено не було, а було прийнято ухвалу про визнання підприємства-боржника банкрутом, то здійснювані ліквідаційною комісією заходи щодо реалізації майна підприємства-банкрута і стягнення його дебіторської заборгованості для виплати кредиторам забор-

гованості підприємства-банкрута, якщо звичайно в результаті у підприємства залишається достатньо активів для продовження господарської діяльності, передбаченої його статутними документами, ці заходи можуть мати позитивний ефект. Так само як і реорганізація підприємства за рішенням господарського суду, яка може мати місце, наприклад, по проханню власника підприємства.

Таким чином, якщо розглядати реструктуризацію в тому значенні цього слова, яке було згадане на початку даної теми, тобто як сукупність заходів, направлених на фінансово-економічне оздоровлення підприємства-боржника, то вживання правових механізмів банкрутств, що дозволяє досягти саме таких результатів, можна розглядати як реальний інструмент реструктуризації.

### 6.3. Поняття і ознаки банкрутства

Перехід до ринкової економіки викликав появу нового для нашої фінансової практики поняття – банкрутства підприємства. Банкрутство характеризує реалізацію катастрофічних ризиків підприємства в процесі його фінансової діяльності, внаслідок якої воно нездатне задовольнити у встановлені терміни, пред'явлені з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

Хоча банкрутство підприємства є юридичним фактом (тільки господарський суд може визнати факт банкрутства підприємства), в його основі лежать переважно фінансові причини.

Поняття банкрутства характеризується різними його видами. В законодавчій і фінансовій практиці виділяють наступні види банкрутства підприємств:

1. Реальне банкрутство. Воно характеризує повну нездатність підприємства відновити в майбутньому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність через реальні втрати капіталу, що використовується. Катастрофічний рівень втрат капіталу не дозволяє такому підприємству здійснюва-

ти ефективну господарську діяльність в майбутньому періоді, внаслідок чого воно оголошується банкрутом юридично.

2. Технічне банкрутство. Термін, що використовується, характеризує стан неплатоспроможності підприємства, викликане істотним простроченням його дебіторської заборгованості. При цьому розмір дебіторської заборгованості перевищує розмір кредиторської заборгованості підприємства, а сума його активів значно перевершує обсяг його фінансових зобов'язань. Технічне банкрутство при ефективному антикризовому управлінні підприємством, включаючи його санування, звичайно не приводить до юридичного його банкрутства.

3. Навмисне банкрутство. Воно характеризує навмисне створення (або збільшення) керівником або власником підприємства його неплатоспроможності; нанесення ними економічного збитку підприємству в особистих інтересах або на користь інших осіб; явно некомпетентне фінансове управління. Виявлені факти навмисного банкрутства переслідуються в кримінальному порядку.

4. Фіктивне банкрутство. Воно характеризує явно помилкове оголошення підприємством про свою неспроможність з метою введення в оману кредиторів для отримання від них відстрочення (розстрочки) виконання своїх кредитних зобов'язань або знижки з суми кредитної заборгованості. Такі дії також переслідуються в кримінальному порядку, про що буде йти далі.

5. Прихована стадія банкрутства. Проведемо аналіз прихованої стадії банкрутства, використовуючи одну з можливих формул “ціна підприємства”. На прихованій стадії починається непомітне, особливо якщо не налагоджений спеціальний облік, зниження “ціни” підприємства унаслідок несприятливих тенденцій як усередині підприємства, так і зовні. Ціна підприємства визначається капіталізацією прибутку за формулою:

$$V = P \times K, \quad (6.1)$$

де  $P$  – очікуваний прибуток до виплати податків, а також процентів по позиках і дивідендах;

$K$  – середньозважена вартість пасивів (зобов'язань) фірми (середній відсоток, що показує відсотки і дивіденди, які необхідно виплачувати відповідно до умов, що склалися на ринку, за позиковий і акціонерний капітали);

$V$  – очікувана ціна підприємства.

Зниження ціни підприємства означає зниження його прибутковості або збільшення середньої вартості зобов'язань.

Зниження поточної вартості підприємства виявиться явно в показниках прибутковості і у вимогах банків, акціонерів та інших вкладників засобів. Прогноз очікуваного зниження вимагає аналізу перспектив прибутковості і процентних ставок.

Доцільно розраховувати “ціну підприємства” на найближчу і довгострокову перспективу. Причини майбутнього падіння ціни підприємства звичайно формуються у нинішній момент і можуть бути певною мірою передбачені. Хоча в економіці завжди залишається місце для непрогнозованих стрибків.

Представлений показник ціни не має відношення до цін продажів підприємств. За межами фінансової звітності залишаються найважливіші елементи потенціалу підприємства – кадри, науково-технічні заділи, які повинні зіграти роль головних важелів оздоровлення.

Зниження прибутковості відбувається під впливом різних причин – внутрішніх і зовнішніх. Значна частина внутрішніх причин може бути визначена як зниження якості управлінських рішень. Значна частина зовнішніх – як погіршення умов підприємництва. В останньому випадку треба мати у вигляді, що суспільне благополуччя може зажадати погіршення умов для деяких видів підприємництва.

Зростання процентних ставок і вимог вкладників також визначається різними факторами, серед яких можна виділити інфляційні очікування, посилення різних типів ризику вкладень.

Зростання цін діє аналогічно зростанню процентних ставок. По-перше, він формує певні інфляційні очікування, що підвищує інфляційну складову номінальних процентних ставок і дивідендів. По-друге, зростання цін на сировину, матеріали, що комплектують вироби, значно більше зростання цін готової продукції підприємства збільшує за інших рівних умов кредиторську заборгованість, а значить може зажадати додаткове кредитування і таку зміну структури зобов'язань підприємства, яке підніме середню вартість пасивів, навіть при оплаті готівкою, треба мати на увазі вартість відвернення засобів на поточний рахунок від прибуткового використання.

Підвищеної уваги вимагають підприємства, що випробовують бурхливе зростання активності. Вони можуть стати банкрутами через помилкові розрахунки ефективності, розбалансованості боргів і т.д. Існують прийоми вибору оптимальної траєкторії зростання і страхування при неминучих відхиленнях від неї. На практиці необхідно поєднання рішення фінансових проблем з процесами стратегічного і оперативного управління. Найпростіші підходи використовують матричні способи визначення ринкової ситуації і положення підприємства на ринку.

Проте страхування від всіх можливих ризиків неможливе, і добре відомо, що високий прибуток в нормальних умовах є сусідами з підвищеним ризиком.

На стадії фінансової нестійкості керівництво часто вдається до косметичних заходів, наприклад, продовжує виплачувати акціонерам високі дивіденди, збільшуючи позиковий капітал, продаючи частину активів, щоб зняти підозри вкладників і банків.

При погіршенні ситуації керівники, як показує досвід, нерідко схиляються до авантюрних способів заробляння грошей, а іноді і до шахрайства.

При явному банкрутстві підприємство не може своєчасно оплачувати борги, і банкрутство стає юридично очевидним.

Банкрутство виявляється як неузгодженість грошових потоків (притоки і відтоку грошей). Підприємство може стати банкрутом як в умовах галузевो-

го зростання, навіть буму, так і в умовах галузевого гальмування і спаду. В умовах різкого підйому галузі зростає конкуренція, в умовах гальмування і спаду падають темпи зростання. Таким чином, кожному окремому підприємству за темпи свого зростання необхідно боротися.

У всіх випадках причиною банкрутства є невірна оцінка керівниками очікуваних темпів зростання їх підприємства, під які наперед знаходяться джерела додаткового, як правило, кредитного фінансування.

Об'єктивним виходом у будь-якому випадку банкрутства є стиснення, якщо не повне зникнення підприємства як зайвого в даній галузі. По можливості здійснюється або часткове, або повне репрофілювання підприємства, що може виявитися вигідним при достатніх темпах зростання інших галузей і підгалузей економіки.

У українських умовах недостатнього контролю фінансових і товарних потоків підприємства набули специфічного досвіду помилкового банкрутства. Вони реалізують продукцію через дочірні підприємства так, щоб основна частина виручки залишилася на рахунках цих фірм; по підроблених контрактах відводять засоби в зарубіжні банки тощо.

Банкрутство – неспроможність боржника (фізичної або юридичної особи), тобто, визнана господарським судом або оголошена боржником нездатність задовольнити вимоги кредиторів за грошовими зобов'язаннями і (або) забезпечити сплату обов'язкових платежів. Під грошовими зобов'язаннями розуміється обов'язок боржника сплатити кредитору певну грошову суму за цивільно-правовим договором та іншими підставами, передбаченим законом, а до обов'язкових платежів відносяться податки, збори та інші обов'язкові внески до бюджету відповідного рівня і до позабюджетних фондів.

Зовнішніми ознаками банкрутства підприємства є невиконання вимог по сплаті вищезгаданих сум протягом трьох місяців з моменту настання дати їх виконання. Іншими словами, якщо після закінчення трьох місяців, з дати виконання платежів, вони не здійснюються, то є формальні ознаки визнати підприємство за банкрута. Непрямою зовнішньою ознакою неспроможності

(банкрутства) є незадовільна структура балансу, яка характеризується наступними фінансовими показниками:

- значення коефіцієнта поточної ліквідності на кінець звітного періоду менше 2;
- значення коефіцієнта забезпеченості власними засобами менше 0,1.

Слід зазначити, що використання даних фінансових показників можливе лише до підприємств, в яких частка державної власності складає більше 25%.

**Коефіцієнт поточної ліквідності** – це фінансовий показник, що характеризує ступінь загального покриття всіма оборотними коштами підприємства суми термінових зобов'язань (суми короткострокових кредитів і позик, а також кредиторської заборгованості). По рівню цього показника можна судити про загальну забезпеченість підприємства оборотними коштами для ведення господарської діяльності і своєчасного погашення термінових зобов'язань.

Коефіцієнт поточної ліквідності визначається як відношення фактичної вартості оборотних коштів (у вигляді запасів – сировина і матеріали, малоцінні і швидкозношувані предмети, витрати в незавершеному виробництві, готова продукція, товари відвантажені, витрати майбутніх періодів; ПДВ по придбаних цінностях; дебіторської заборгованості; короткострокової фінансової заборгованості; грошових коштів та інших оборотних коштів), що знаходяться в наявності у підприємства, до найтерміновіших зобов'язань підприємства у вигляді короткострокових кредитів банків, короткострокових позик, кредиторської заборгованості, розрахунків по дивідендах, фундацій споживання та інших короткострокових пасивів.

Формула для розрахунку коефіцієнта поточної ліквідності має вигляд:

$$K_{\text{ПЛ}} = A_0 / K_3, \quad (6.2)$$

де  $A_0$  – оборотні активи;

$K_3$  – короткострокова заборгованість.

Коефіцієнт забезпеченості власними засобами – фінансовий показник, що характеризує наявність власних оборотних коштів у підприємства, необхідних для підтримки його фінансової стійкості, Коефіцієнт забезпеченості власними засобами визначається як відношення різниці між об'ємами джерел власних засобів і фізичною вартістю основних засобів та інших необоротних активів до фактичної вартості оборотних коштів, що знаходяться в наявності в підприємства (у вигляді запасів – сировина і матеріали, малоцінні і швидкозношувані предмети, витрати в незавершеному виробництві, готова продукція, товари відвантажені, витрати майбутніх періодів; ПДВ по придбаних цінностях; дебіторської заборгованості; короткострокової фінансової заборгованості; грошових коштів та інших оборотних коштів).

Формула для розрахунку коефіцієнта забезпеченості власними засобами має вигляд:

$$K_{ЗВЗ} = (K_P - A_H) / A_O, \quad (6.3)$$

де  $K_P$  – капітал і резерви;

$A_H$  – необоротні активи;

$A_O$  – оборотні активи.

За офіційною статистикою спеціальних служб у справах про неспроможність і фінансовому оздоровленню більше 80% обстежених по цих критеріях підприємств можна визнати за банкрутів. Проте це не означає, що дані підприємства будуть ліквідовані. Але це є тривожним сигналом про вразливе фінансове положення підприємств. Мета розрахунків даних коефіцієнтів – виявити підприємства з нестійким фінансовим положенням і вжити заходів по його поліпшенню.

#### 6.4. Фактори банкрутства

Банкрутство – складний процес, який може бути охарактеризований з

різних сторін: юридичного, управлінського, організаційного, фінансового, обліково-аналітичного тощо. Власне, процедура банкрутства є кінцевою стадією невдалого функціонування підприємства, якій, зазвичай, передують стадії нормальної ритмічної роботи і фінансових ускладнень. Банкрутство рідко буває несподіваним, особливо для досвідчених фінансистів та менеджерів, намагаються регулярно відслідковувати тенденції у розвитку підприємств більш жвавих контрагентів та конкурентів.

Нерівномірний розвиток економіки і, тим більше, окремих її частин, зміна обсягів виробництва і збуту, значне падіння виробництва, що характеризується як кризова ситуація, слід розглядати не як збіг незадовільних ситуацій (хоча для окремого підприємства це буде саме так), а як деяку загальну закономірність, властиву ринковій економіці.

Кризові ситуації, що виникають в результаті відсутності відповідних профілактичних заходів, можуть призвести до надмірної розбалансованості економіки підприємства і нездатності продовження фінансового забезпечення виробничого процесу, що кваліфікується як банкрутство підприємства.

Запобігання цьому стану потребує застосування спеціальних процедур або припинення діяльності даного підприємства та його ліквідації, що, як свідчить світова практика, також не можна вважати випадковістю. Банкрутство значної частини підприємств, особливо нових, зафіксовано в усіх країнах, де ведеться така статистика. Наприклад, англійські дослідники підкреслюють, що близько 70-80%, нових фірм припиняють свою діяльність в кінці другого року існування. Для кожного підприємства існує межа зростання обсягів діяльності, причому одні й ті ж процеси можуть виступати і стимуляторами розвитку, і факторами, які стримують розвиток.

Американські дослідники зафіксували визначену закономірність виникнення кризових ситуацій і банкрутств: по-перше, періодичне виникнення кризових ситуацій на всіх стадіях життєвого циклу підприємства, а, по-друге, математично визначена тривалість циклів падіння та зростання, характерних

для фірм малого і середнього бізнесу. Наприклад, фаза зростання досліджуваних американських фірм в середньому триває 3 роки (від 3,1 до 7,7 років), а фаза падіння – 2,8 роки (від 1 року до 4 років).

Ринкова економіка, яка протягом багатьох десятиліть і століть є основою розвитку західних країн, розробила визначену систему контролю, діагностики і по можливості захисту підприємств від повного краху, або систему банкрутства і підтримки підприємства.

Універсальність цієї системи робить її придатною для застосування механізму захисту підприємств і запобігання їх від банкрутства в Україні, однак слід враховувати особливості національної економічної політики.

Система банкрутства включає в себе цілий ряд логічних і причинно-наслідкових організаційних і методичних процедур, які забезпечуються державними органами влади.

Вихідним пунктом системи є встановлення принципів і цілей, які повинні бути досягнуті в результаті функціонування її механізмів.

Основна ланка цієї системи – об'єктивна необхідність в доведенні структури виробництва до реального платоспроможного попиту, що формується ринком. Мета створення і приведення в дію системи банкрутства в Україні – необхідність структурної перебудови всього народного господарства відповідно до ринкового попиту населення за умови досягнення прибуткової діяльності основних структур, які виробляють товари та послуги.

Як свідчить світова практика, досягнення цієї мети відбувається при дотриманні наступних основних принципів.

- встановлення єдиної стабільної і надійної для всіх суб'єктів господарювання системи комерційних взаємовідносин в ситуації банкрутства підприємств;

- надання боржникам, що виконують свої зобов'язання, можливості поновити свою діяльність;

- створення системи заходів для відродження бізнесу;

- створення механізму регулювання фінансових справ підприємств боржників з метою їх оздоровлення без припинення бізнесу;
- створення комерційної і правової системи для заохочення роботи надійних партнерів і формування процедури вирішення фінансових спорів;
- зберігання перспективних підприємств, які мають фінансові ускладнення (в тих випадках, де це можливо і економічно і доцільно);

Цей перелік принципів функціонування системи банкрутства спрямований на зберігання підприємств, які мають шанси на виживання і пристосування до потреб ринку.

Причини кризових ситуацій, як зазначалось, містяться безпосередньо в ринковому господарстві. Проаналізуємо фактори, що обумовлюють виникнення кризових ситуацій.

Успіхи і невдачі діяльності підприємства слід розглядати як взаємодію цілого ряду факторів зовнішніх (на які підприємство не може впливати) і внутрішніх (які залежать від організації роботи самого підприємства). Здатність підприємства пристосовуватись до зміни зовнішніх (соціальних) і внутрішніх (технологічних) факторів є гарантією не лише виживання, але і розквіту.

Політична й економічна нестабільність, порушення регулювання фінансового механізму та інфляційні процеси слід віднести до найбільш значних факторів, які погіршують кризову ситуацію на українських підприємствах.

Кожний суб'єкт господарювання країни, здійснюючи комерційну діяльність, знаходиться як би в двох складних системах. З одного боку, в системі зовнішніх зв'язків з постачальниками, споживачами, державними інститутами, фінансово-кредитними установами тощо, а з другого боку, у внутрішній системі підприємства, що включає такі аспекти, як технічні і фінансові можливості, кадровий і комерційний потенціал, організацію і управління тощо.

Очевидно, що банкрутство може бути слідством дії зовнішньої або внутрішньої системи або їх взаємного впливу. Внаслідок цього розрізняють зовнішні і внутрішні чинники банкрутства (рис. 6.1).

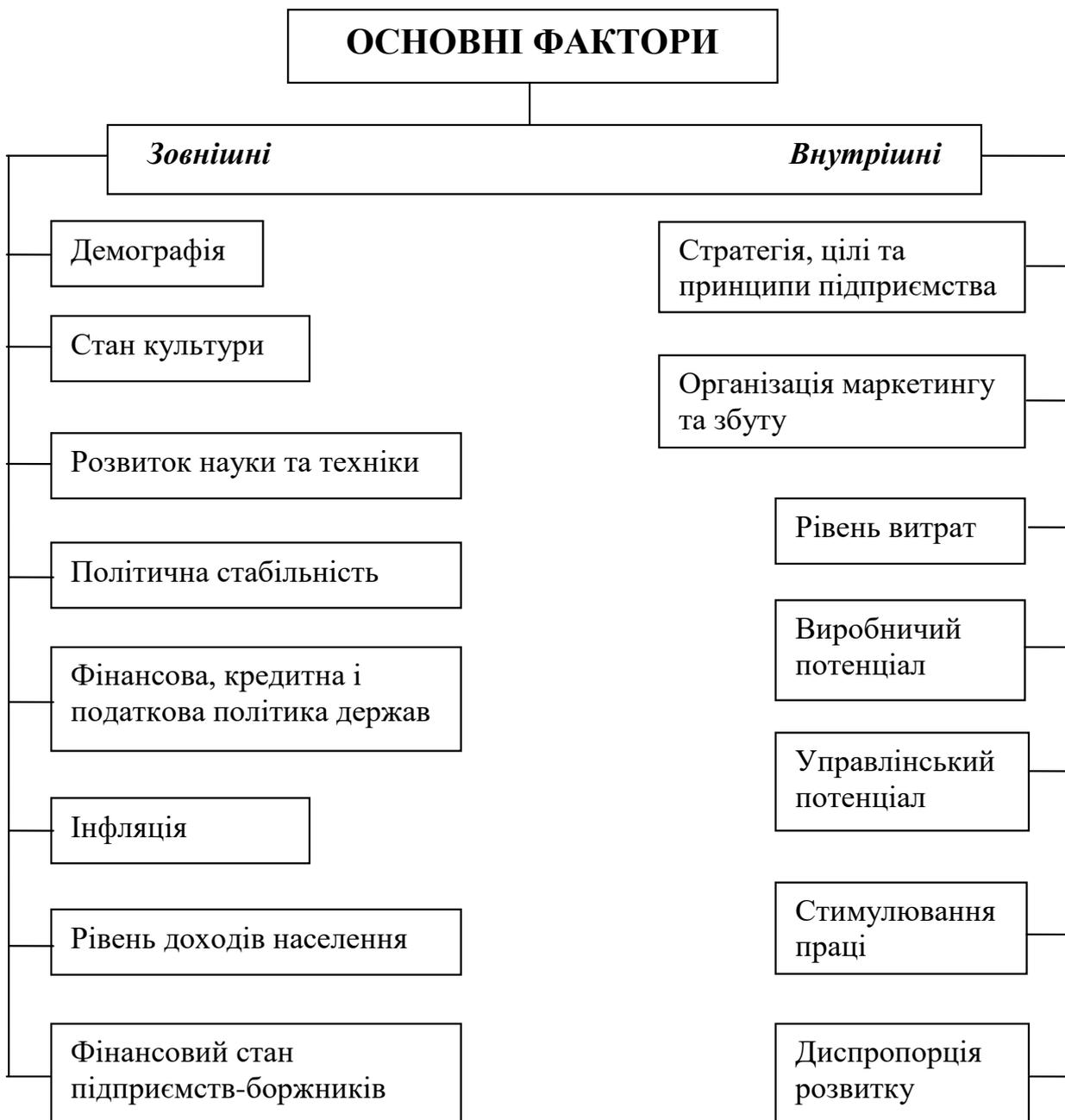


Рис. 6.1. Основні фактори виникнення кризових ситуацій і банкрутства

До зовнішніх факторів відносяться:

- демографічне положення, яке характеризується, зокрема, чисельністю і структурою населення;
- політична стабільність, яка безпосередньо впливає на загальний стан макроекономіки;

- економічний стан, який характеризується фінансовою, кредитною, митною і податковою політикою;
- рівень культури (звички і норми споживання, перевага одних товарів і негативне відношення до інших тощо);
- науково-технічний прогрес, який багато в чому визначає напрям розвитку галузей, регіонів і окремих підприємств.

У разі банкрутства з очевидних зовнішніх причин аналіз виявляє також помилки самих підприємців, що посилювали дію несприятливих зовнішніх факторів.

Ретроспективне дослідження підприємства-банкрута, як правило, показує, що банкрутство назрівало поступово, поволі. Якщо сьогодні підприємство випадково не змогло сплатити своїх зобов'язань, то віддаленою причиною цьому може бути невірний, що не відповідає потенціалу підприємства вибір постачальників і товаропровідної мережі, нераціональна організація управління. Строге розділення зовнішніх і внутрішніх причин банкрутства є не простою задачею, але навіть всього лише виявлення минулих помилок може допомогти в досягненні найбільшої фінансової стійкості при різних несприятливих зовнішніх обставинах.

Банкрутство зароджується в період стійкого фінансового стану, якщо останнє не підкріплене постійною аналітичною роботою, направленою на виявлення і нейтралізацію прихованих негативних тенденцій. Методи і масштаби аналізу і, зокрема, фінансового аналізу міняються залежно від конкретних умов.

Несприятливі обставини, неузгоджені вимоги податкових служб, банків, акціонерів, вищестоящих організацій роблять негативний вплив на цей процес. Керівники підприємств стурбовані головним чином питаннями мінімізації податків. Неплатоспроможні підприємства в першу чергу шукають інвесторів. Неповнотою, безсистемністю страждає і фінансово-аналітична робота – обов'язковий елемент фінансового менеджменту.

**До внутрішніх факторів** відносяться:

- філософія фірми (мета і принципи її розвитку);
- технічні можливості підприємств
- комерційні зв'язки;
- кадровий потенціал;
- організація управління фінансами;
- стратегія інновацій та інвестиції
- рівень продуктивності праці.

У свою чергу кожна з цих груп включає безліч конкретних факторів.

Моніторинг збанкрутілих фірм США показує, що точки зору самих банкрутів і їх кредиторів банкрутство обумовлено наступними конкретними зовнішніми і внутрішніми факторами (табл. 6.1).

Таблиця 6.1

#### Причини банкрутства

Причини банкрутства	На думку керівництва підприємства-боржника	На думку кредиторів
Спад ділової активності	68	29
Недостатність капіталу	48	33
Конкуренція	40	9
Зменшення вартості активів	32	6
Неплатежі	30	18
Неефективне управління	28	59
Невдале місцезоташування	15	3
Високі процентні ставки за кредитами	11	2

З приведених даних видно, що керівництво підприємств вважає, що причинами банкрутства в основному є зовнішні фактори, такі, як загальний спад ділової активності, недостатність капіталу, конкуренція, неплатежі. Кредитори, навпаки, основними причинами банкрутства вважають внутрішні фактори підприємства і перш за все неефективність управління.

У класичній ринковій економіці прийнято вважати, що зовнішні фактори обумовлюють  $\frac{1}{3}$ , а внутрішні  $\frac{2}{3}$  усіх банкрутств.

Небезпідставно можна вважати, що в сучасній Україні характерною межею є зворотна пропорція впливу цих факторів. Політична і економічна

нестабільність, порушення механізму фінансового регулювання та інфляційні процеси слід віднести до найбільш значних факторів, що усугубляють кризову ситуацію на українських підприємствах.

Становлення ринкової економіки в Україні об'єктивно обумовлює виникнення і розвиток механізмів, що регулюють процеси виробництва, збуту і споживання товарів і послуг. Одним з таких механізмів, що сприяють перетoku капіталу в самі прибуткові сфери, перерозподілу власності від неефективних господарюючих суб'єктів до ефективних, є механізм банкрутства. Він включає певну систему контролю, діагностики і, по можливості, захисту підприємств від повного краху.

Метою створення і приведення в дію механізмів системи банкрутства в Україні є необхідність проведення структурної перебудови всього народного господарства відповідно до ринкового попиту населення за умови досягнення прибуткової роботи основних структур, що проводять товари і послуги.

У систему банкрутства цивілізованого типу входять не тільки підприємства і пов'язані з ними всілякими зобов'язаннями партнери, але і органи державної влади. Вони повинні забезпечити функціонування організаційного, судового (правового) і соціального забезпечення системи банкрутства.

Реалізація законодавства про банкрутство повинна сприяти попередженню випадків банкрутства, оздоровленню всієї системи фінансових взаємостосунків між підприємцями, а у разі визнання боржника банкрутом – зведенню до мінімуму негативних наслідків банкрутства для обох сторін, здійснення всіх необхідних процедур в цивілізованій формі.

Політичну і економічну нестабільність, розрегулювання фінансового механізму та інфляційні процеси слід віднести до найзначніших факторів, що погіршують кризову ситуацію українських державних і приватних підприємств.

У цих умовах особливу значущість набуває антикризовий менеджмент як діяльність, необхідна для подолання стану, що загрожує існуванню підприємства, при якому основним питанням стає виживання. Антикризове уп-

равління підприємством починається з моменту вибору його місії, тобто з відповіді на питання: “Що робити?” На всіх подальших етапах розвитку підприємства увага його керівництва повинна бути зосереджена на своєчасному “уловлюванні” сигналів, що свідчать про можливе погіршення положення підприємства, його конкурентного статусу.

Ефективність антикризового управління багато в чому залежить від радикально направлених дій арбітражного керівника, який призначається господарським судом і якому передаються функції зовнішнього управління майном боржника. Підставою для призначення зовнішнього управління майном боржника є наявність реальної можливості відновити платоспроможність підприємства-боржника з метою продовження його діяльності шляхом реалізації частини його майна і здійснення інших організаційних і економічних заходів.

Безумовно, необхідно вживати всіх заходів по запобіганню кризової ситуації. Якщо ж підприємство опинилося в борговій ямі, необхідно здійснювати комплексні зусилля по відновленню його платоспроможності. З цією метою проводиться аналіз фінансового стану підприємства.

Підводячи підсумок, важливо підкреслити, що антикризове управління може і повинне бути ефективним. Для цього важливо займатися різними сторонами процесу. Управляти слід:

- активами (пасивами) підприємства;
- етапами бізнес-процесу (збут, виробництво, постачання, облік);
- програмами захисту майна і безпеки бізнесу;
- кадрами (включаючи питання формування кадрової політики, соціальні питання, відносини з профспілками);
- програмами побудови відносин з акціонерами, партнерами, органами державної влади;
- програмами інформаційної підтримки (включаючи доведення до зведення трудового колективу інформації про плани, методи і принципи управління, а так само доведення соціально-значущих аспектів діяльності до

широкої громадськості).

Умови та показник відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом та застосування ліквідаційної процедури визначається Кодексом України з процедури банкрутства від 18.10.2018 р.

Згідно цьому Кодексу *банкрутство* – це визнана господарським судом нездатність боржника, крім страховика або кредитної спілки, відновити свою платоспроможність за допомогою процедури санації та реструктуризації і погасити встановлені у порядку, визначеному цим Кодексом, грошові вимоги кредиторів інакше, ніж через застосування ліквідаційної процедури або процедури погашення боргів боржника, а також віднесення страховика або кредитної спілки відповідно до рішення Національного банку України до категорії неплатоспроможних відповідно до [Закону України "Про страхування"](#) або Закону України "Про кредитні спілки".

Закон передбачає низку процедур, що сприяють відновленню платоспроможності боржника, а саме: досудову санацію – надання боржнику фінансової допомоги, достатньої для погашення грошових зобов'язань і відновлення платоспроможності; мораторій на задоволення вимог кредиторів; можливість висновку мирової угоди на будь-якій стадії процесу; інші заходи, які можуть сприяти досягненню вищеназваних цілей.

Сам процес банкрутства складається з ряду змінюючих один одного процедур: нагляди – процедури банкрутства, що вводиться з моменту ухвалення господарським судом заяви про визнання боржника банкрутом з метою забезпечення збереження майна і проведення аналізу фінансового стану боржника; зовнішнього управління – процедури банкрутства, яку господарський суд на підставі рішення зборів кредиторів вводить в цілях відновлення платоспроможності боржника з передачею повноважень управління боржником зовнішньому керівнику; конкурсного виробництва – процедури банкрутства, що проводиться в цілях відповідного задоволення вимог кредиторів із засобів, одержаних шляхом продажу в установленому порядку майна боржника.

Введення процедур банкрутства дозволяє відсікти явно хворі сегменти

економіки. Але головне, виникає юридично закріплена можливість організувати порятунок і оздоровлення підприємств, що не вписалися в ринок, за допомогою антикризового управління.

Слід з'ясувати існуючі об'єктивні умови для масової неспроможності підприємств різних організаційно-правових форм власності і всього народно-господарського комплексу України. Вони породжені, перш за все, непродуманістю економічної концепції і стратегії розвитку господарства в умовах ринкових відносин, низьким якісним потенціалом управлінських кадрів, а також з'явилися слідством:

- розриву економічних зв'язків між країнами СНД ;
- необґрунтованості і поспішності проведення приватизації;
- сповільненого формування організаційно-правових основ розвитку економіки;
- наявність соціально-психологічних стереотипів, що не сприймають необхідність переходу до ринкових відносин.

Банкрутство визнана арбітражним судом нездатність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як шляхом застосування ліквідаційної процедури.

Банкрутство завжди зачіпає інтереси дуже багатьох осіб:

- найманих працівників, з якими у першу чергу мають бути здійснені розрахунки, а також яким забезпечені певні гарантії при звільненні;
- підприємств – кредиторів, які повинні встигнути заявити свої вимоги і претензії для того, щоб вони були враховані при погашенні боргів за рахунок майна банкрута;
- підприємств, що можуть виступити в ролі санаторів і тому зацікавлені у створенні досконалого механізму банкрутства.

Банкрутство – складний процес, який може бути охарактеризований з різних боків: юридичного, управлінського, організаційного, фінансового, обліково-аналітичного тощо. Власне, процедура банкрутства є кінцевою стадією невдалого функціонування підприємства, якій, зазвичай, передують стадії нормальної ритмічної роботи і фінансових ускладнень. Банкрутство рідко бу-

ває несподіваним, особливо для досвідчених фінансистів та менеджерів, які намагаються регулярно відслідковувати тенденції у розвитку власних підприємств і найбільш важливих контрагентів та конкурентів.

Нерівномірний розвиток економіки і, тим більше, окремих її частин, зміна обсягів виробництва і збуту, значне падіння виробництва, що характеризується як кризова ситуація, слід розглядати не як збіг незадовільних ситуацій (хоча для окремого підприємства це буде саме так), а як деяку загальну закономірність, властиву ринковій економіці.

Кризові ситуації, що виникають в результаті відсутності відповідних профілактичних заходів, можуть призвести до надмірної розбалансованості економіки підприємства і нездатності продовження фінансового забезпечення виробничого процесу, що кваліфікується як банкрутство підприємства.

Запобігання цьому стану потребує застосування спеціальних процедур або припинення діяльності даного підприємства та його ліквідації, що, як свідчить світова практика, також не можна вважати випадковістю. Банкрутство значної частини підприємств, особливо нових, зафіксовано в усіх країнах, де ведеться така статистика. Наприклад, англійські дослідники підкреслюють, що близько 70-80% нових фірм припиняють свою діяльність в кінці другого року існування.

Американські дослідники зафіксували визначену закономірність виникнення кризових ситуацій і банкрутств: по-перше, періодичне виникнення кризових ситуацій на всіх стадіях життєвого циклу підприємства, а, по-друге, математично визначена тривалість циклів падіння та зростання, характерних для підприємств малого і середнього бізнесу. Наприклад, фаза зростання досліджуваних американських фірм в середньому триває 3 роки (від 1,1 до 7,7 років), а фаза падіння – 2,8 роки (від 1 року до 4 років).

Ринкова економіка, яка протягом багатьох десятиліть і століть є основою розвитку західних країн, розробила визначену систему контролю, діагностики і можливості захисту підприємств від повного краху, або систему банкрутства і підтримки підприємства (рис. 6.2).

Основна ланка цієї системи об'єктивна необхідність в доведенні структури виробництва до реального платоспроможного попиту, що формується ринком.

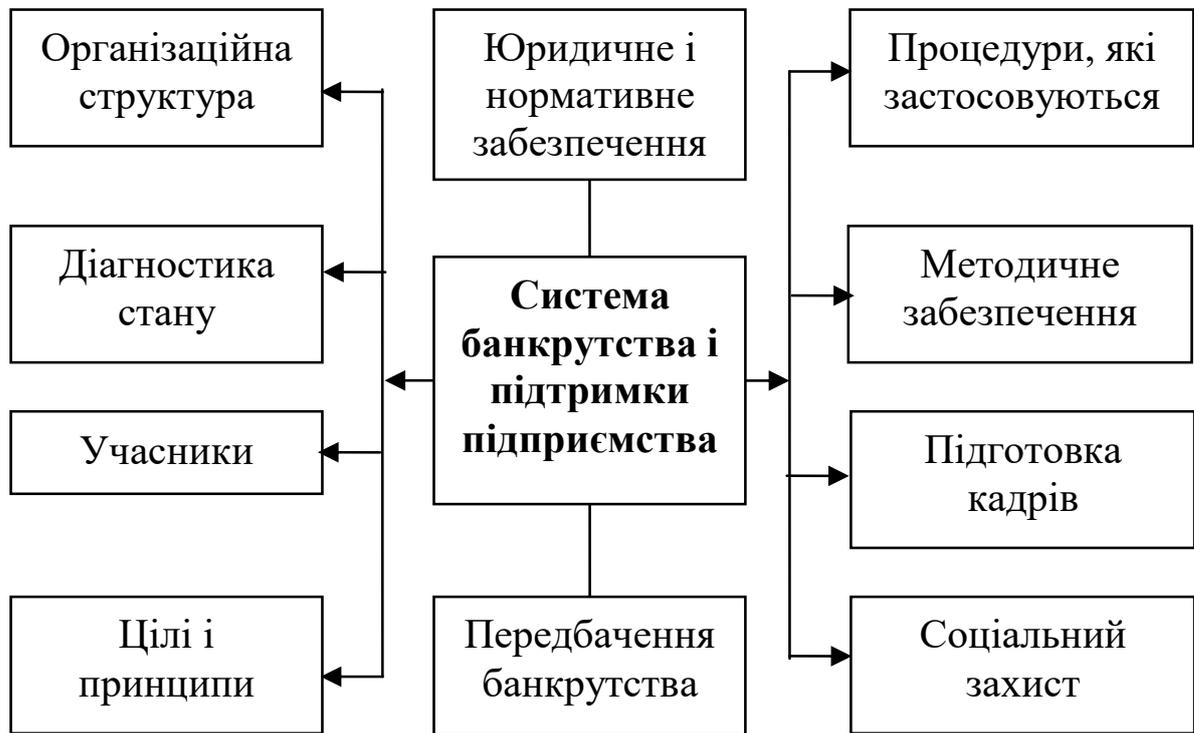


Рис. 6.2. Система банкрутства підприємств в ринковій економіці західних країн

Мета створення і приведення в дію системи банкрутства в Україні необхідність структурної перебудови всього народного господарства відповідно до ринкового попиту населення за умови досягнення прибуткової діяльності основних структур, які виробляють товари та послуги.

Як свідчить світова практика, досягнення цієї мети відбувається при дотриманні наступних основних принципів (рис. 6.3): – встановлення єдиної стабільної і надійної для всіх суб'єктів господарювання системи комерційних взаємовідносин в ситуації банкрутства підприємств; надання боржникам, що виконують свої зобов'язання, можливості поновити свою діяльність; створення системи заходів для відродження бізнесу; створення механізму регулювання фінансових справ підприємств боржників з метою їх оздоровлення

без припинення бізнесу; створення комерційної і правової системи для заохочення роботи надійних партнерів і формування процедур вирішення фінансових спорів; зберігання перспективних підприємств, які мають фінансові ускладнення (в тих випадках, де це можливо і економічно доцільно); створення механізмів, які надійно захищають інтереси всіх учасників системи банкрутства у випадку ліквідації збанкрутілого підприємства.



Рис. 6.3. Цілі і принципи системи банкрутства

Універсальність цієї системи робить її придатною для застосування в Україні, однак слід враховувати особливості національної економічної політики, механізм захисту підприємств і запобігання їх від банкрутства.

Система банкрутства включає в себе цілий ряд логічних причинно-наслідкових організаційних і методичних процедур, які забезпечуються дер-

жавними органами влади.

Вихідним пунктом системи є встановлення принципів і цілей, які повинні бути досягнуті в результаті функціонування її механізмів.

Цей перелік принципів функціонування системи банкрутства спрямований на зберігання підприємств, які мають шанси на виживання і пристосування до потреб ринку.

Причини кризових ситуацій, як зазначалось, містяться безпосередньо в ринковому господарстві. Проаналізуємо фактори, що обумовлюють виникнення кризових ситуацій. Успіхи і невдачі діяльності підприємства слід розглядати як взаємодію цілого ряду факторів зовнішніх (на які підприємство не може впливати) і внутрішніх (які залежать від організації роботи самого підприємства) Підприємства пристосовуватись до зміни зовнішніх (соціальних) і внутрішніх (технологічних) факторів є гарантією не лише виживання, але і розквіту.

До зовнішніх факторів, що впливають на діяльність підприємства, належать:

- розмір і структура потреб населення;
- рівень доходів і накопичення населення, а отже і його купівельна спроможність;
- політична стабільність і спрямованість внутрішньої політики;
- розвиток науки і техніки, який визначає всі складові процесу виробництва товарів і його конкурентноздатність;
- рівень культури, тобто звички і норми споживання;
- міжнародна конкуренція.

На фінансовий стан більшості підприємств негативно впливають наслідки загальноекономічного падіння, Інфляція, а також зміни в сфері державного регулювання, що є характерним для нашої країни останнім часом.

Зрозуміло, щодо ведення боротьби з кризою національного масштабу окремим підприємством неможливе, але здійснення ним гнучкої політики допомагає зменшити негативні наслідки загального падіння в економіці.

Внутрішні фактори, які визначають розвиток підприємства з результатом його роботи, в загальному вигляді можна згрупувати наступним чином: філософія підприємства; принципи його діяльності; ресурси і їх використання; якість і рівень застосування маркетингу.

В свою чергу, кожна з вищенаведених груп містить багато конкретних факторів, діючих на кожному підприємстві вибірково.

Наприклад, до 90 % невдач невеликих американських фірм пов'язано з недосвідченістю менеджерів, некомпетентністю керівництва, його невідповідністю об'єктивним умовам, що склалися. Невдачі підприємств України також пов'язані з впливом цих факторів

Іншими внутрішніми факторами, які посилюють кризову ситуацію підприємства, є наступні:

- різке збільшення рівня витрат виробництва і збуту товарів в зв'язку з нераціональною структурою управління, застосуванням дорогих технологій, засобів і предметів праці тощо;

- відсутність стимулів праці у персоналу підприємства; виникнення збитків підприємства у зв'язку з незадовільною організацією роботи з ринком, не конкурентноздатністю товарів.

Як відзначають західні спеціалісти, в класичній ринковій економіці зовнішні фактори обумовлюють 1/3, а внутрішні – 2/3 всіх банкрутств. Однак, слід зазначити, що для сучасної України характерною є зворотна пропорційність впливу цих факторів. Політична й економічна нестабільність, порушення регулювання фінансового механізму та інфляційні процеси слід віднести до найбільш значних факторів, які погіршують кризову ситуацію на українських підприємствах.

## 6.5. Процедури банкрутства

Справи про банкрутство розглядаються господарськими судами. Борж-

никами можуть бути лише юридичні особи, що зареєстровані як суб'єкта підприємницької діяльності, а кредиторами – як юридичні, так і фізичні особи (рис. 6.4).

Ініціаторами порушення процедури банкрутства можуть бути як кредитори підприємства-боржника, так і саме підприємство.

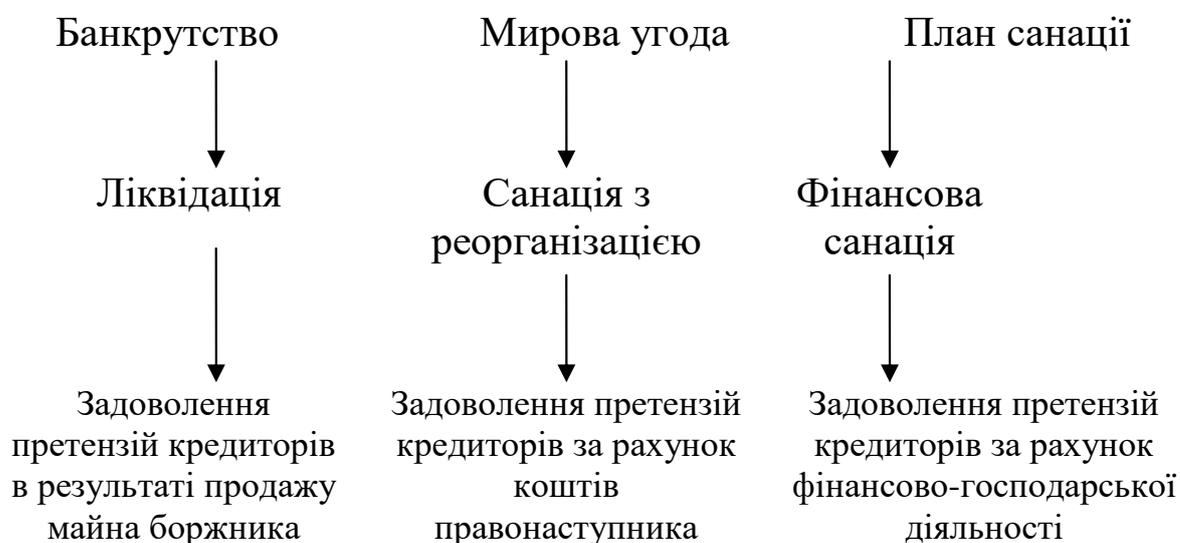


Рис. 6.4. Альтернативні варіанти розвитку справи про банкрутство

Справи про банкрутство підвідомчі господарським судам і розглядаються ними за місцезнаходженням боржника.

Справа про банкрутство порушується господарським судом, якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника в сукупності складають не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати, які не були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їх погашення строку, якщо інше не передбачено Законом. Якщо кредитор має на руках виконавчий документ, він не зобов'язаний звертатися до боржника з претензією, перш ніж подати заяву про порушення справи про банкрутство.

Проте на практиці господарські суди вимагають від кредитора також доказів неплатоспроможності боржника.

Для ініціювання процедури визнання підприємства банкрутом кредитор достатньо надіслати до господарського суду заяву, додавши до неї необхідні докази.

Заява про порушення справи про банкрутство подається боржником або кредитором у письмовій формі, підписується керівником боржника чи кредитора (іншою особою, повноваження якої визначені законодавством або установчими документами), громадянином – суб'єктом підприємницької діяльності (його представником) і повинна містити:

- 1) найменування господарського суду, до якого подається заява;
- 2) найменування (прізвище, ім'я та по батькові) боржника, його пошто-ву адресу;
- 3) найменування кредитора, його поштову адресу, якщо кредитором є юридична особа, якщо кредитор – фізична особа, в заяві зазначаються прі-звище, ім'я та по батькові, а також місце його проживання;
- 4) номер (код), що ідентифікує кредитора як платника податків і зборів (обов'язкових платежів);
- 5) викладення обставин, які підтверджують неплатоспроможність бор-жника, із зазначенням суми боргових вимог кредиторів, а також строку їх ви-конання, розміру неустойки (штрафів, пені), реквізитів розрахункового доку-мента про списання коштів з банківського або кореспондентського рахунку боржника та дату його прийняття банківською установою боржника до вико-нання;
- 6) перелік документів, що додаються до заяви.

Заява боржника повинна містити, крім вище перерахованих відомос-тей, такі дані:

- 1) суму вимог кредиторів за грошовими зобов'язаннями у розмірі, який не оспорюється боржником;
- 2) розмір заборгованості по податках і зборах (обов'язкових платежах);
- 3) розмір заборгованості по відшкодуванню шкоди, заподіяної життю та здоров'ю, виплаті заробітної плати та вихідної допомоги працівникам бо-ржника, виплаті авторської винагороди;
- 4) відомості про наявність у боржника майна, у тому числі грошових сум і дебіторської заборгованості;

5) найменування банків, що здійснюють розрахунково-касове і кредитне обслуговування боржника.

Боржник подає заяву до господарського суду за наявності майна, достатнього для покриття судових витрат, якщо інше не передбачено Законом.

Він зобов'язаний звернутися в місячний строк до господарського суду з заявою про порушення справи про банкрутство у разі виникнення таких обставин:

– задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання грошових зобов'язань боржника в повному обсязі перед іншими кредиторами;

– орган боржника, уповноважений відповідно до установчих документів або законодавства прийняв рішення про ліквідацію боржника, прийняв рішення про звернення до господарського суду з заявою боржника про порушення справи про банкрутство;

– при ліквідації боржника у зв'язку з процедурою банкрутства встановлено неможливість боржника задовольнити вимоги кредиторів у повному обсязі.

У разі, якщо справа про банкрутство порушується за заявою боржника, боржник зобов'язаний одночасно подати план санації.

Господарський суд має право за клопотанням сторін або учасників провадження у справі про банкрутство чи за своєю ініціативою вживати заходи щодо забезпечення грошових вимог кредиторів згідно із законодавством, про що виноситься ухвала, а саме:

а) накладати арешт на все або частину майна чи грошових коштів, що належать боржникові або особам, які відповідають за зобов'язаннями боржника;

б) зобов'язувати боржника передати цінні папери, валютні цінності, інше майно на зберігання третім особам або вживати інші заходи для збереження його майна;

в) забороняти посадовим особам боржника або власникам його майна

чи уповноваженому ним органу вчиняти певні дії щодо майнових активів боржника;

г) забороняти власнику майна боржника або уповноваженому ним органу вчиняти дії щодо реорганізації чи ліквідації юридичної особи-боржника;

д) забороняти без згоди розпорядника майна укладати та здійснювати угоди:

– пов’язані з передачею нерухомого майна в оренду, заставу, з внесенням зазначеного майна як внеску до статутного капіталу господарських товариств або розпоряджатися нерухомістю іншим чином;

– пов’язані з одержанням і видачею позик (кредитів), поручительством, видачею гарантій, поступкою вимоги, переведенням боргу, а також передачею в довірче управління майна боржника;

З метою забезпечення майнових інтересів кредиторів в ухвалі господарського суду про порушення провадження у справі про банкрутство або в ухвалі, прийнятій на підготовчому засіданні, вказується про введення процедури розпорядження майном боржника та призначається розпорядник майна у визначеному порядку.

Кредитори мають право запропонувати кандидатуру розпорядника майна, яка відповідає попередньо встановленим вимогам.

Розпорядником майна може бути призначено фізичну особу – суб’єкта підприємницької діяльності, яка має вищу юридичну чи економічну освіту або володіє спеціальними знаннями, не є зацікавленою особою стосовно боржника та кредиторів і яка має ліцензію арбітражного керуючого, що видається в установленому законодавством порядку.

Розпорядниками майна не можуть призначатися особи, які:

- здійснювали раніше управління боржником – юридичною особою, за винятком випадків, коли з моменту усунення даної особи від управління боржником пройшло не менше трьох років;

- мають судимість за вчинення корисливих злочинів.

Розпорядник майна призначається на строк не більше, ніж шість міся-

ців. Розпорядник майна має право:

- 1) скликати збори кредиторів і брати в них участь з правом дорадчого голосу;
- 2) аналізувати фінансовий стан боржника та рекомендувати зборам кредиторів заходи щодо фінансового оздоровлення боржника;
- 3) звертатися до господарського суду у випадках, передбачених Законом;
- 4) одержувати винагороду у розмірі та в порядку, передбачених Законом;
- 5) залучати для забезпечення виконання своїх повноважень на договірній основі спеціалістів з оплатою їх діяльності з коштів боржника;
- 6) подавати до господарського суду заяву про дострокове припинення своїх обов'язків.

Попереднє засідання господарського суду проводиться не пізніше трьох місяців після проведення підготовчого засідання суду. Про нього повідомляються сторони, а також інші учасники провадження у справі про банкрутство.

На цьому засіданні суд розглядає реєстр вимог кредиторів, вимоги кредиторів, щодо яких були заперечення боржника і які не були включені розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів.

За результатами розгляду господарський суд виносить ухвалу, в якій зазначається розмір визнаних судом вимог кредиторів, які включаються розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів, та призначається дата проведення зборів кредиторів.

Реєстр вимог кредиторів повинен включати усі визнані судом вимоги кредиторів.

У реєстрі вимог кредиторів повинні міститися відомості про кожного кредитора, розмір його вимог за грошовими зобов'язаннями чи зобов'язаннями щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), черговість задоволення кожної вимоги, окремо розмір неустойки (штрафу, пені).

Ухвала є підставою для визначення кількості голосів, які належать кожному кредитору при прийнятті рішення на зборах комітету кредиторів.

Якщо протягом 6 місяців з дня винесення ухвали про санацію до господарського суду не буде подано плану санації боржника, господарський суд має право прийняти рішення про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури.

Приймати рішення про ліквідацію підприємства можуть такі особи та органи:

- власник (власники) або орган, уповноважений створювати підприємство, а щодо господарських товариств вищий орган товариства;
- власник за участю трудового колективу або органу, уповноваженого створювати таке підприємство;
- суд або господарський суд.

Підстави для ліквідації підприємства, можуть бути такими: закінчення строку, на який воно створювалося, або досягнення мети, поставленої при його створенні; рішення власника (власників), органу, уповноваженого створювати підприємство, або вищого органу товариства; рішення суду або господарського суду про визнання недійсними установчих документів і рішення про створення підприємства а також про скасування державної реєстрації підприємства через несвоєчасне повідомлення підприємством про зміну його найменування, організаційної форми, форми власності та місцезнаходження, неподання протягом року до органів державної податкової служби податкових декларацій, документів фінансової звітності відповідно до законодавства, а також у разі систематичного або грубого порушення ним законодавства; рішення господарського суду про визнання підприємства банкрутом.

Строк ліквідаційної процедури не може перевищувати 12 місяців, але господарський суд може продовжити цей строк на 6 місяців.

З дня прийняття господарським судом постанови про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури: підприємницька діяльність банкрута завершується закінченням технологічного циклу з виготов-

лення продукції у разі можливості її продажу; строк виконання всіх грошових зобов'язань банкрута та зобов'язання щодо сплати податків і зборів(обов'язкових платежів) вважається таким, що настав; припиняється нарахування неустойки (штрафу, пені), відсотків та інших економічних санкцій по всіх видах заборгованості банкрута; відомості про фінансове становище банкрута перестають бути конфіденційними чи становити комерційну таємницю; укладення угод, пов'язаних з відчуженням майна банкрута чи передачею його майна третім особам, допускається в порядку, передбаченому законодавством; скасовується арешт, накладений на майно боржника, визнаного банкрутом, чи інші обмеження щодо розпорядження майном такого боржника. Накладення нових арештів або інших обмежень щодо розпорядження майном банкрута не допускається; вимоги за зобов'язаннями боржника, визнаного банкрутом, що виникли під час проведення процедур банкрутства, можуть пред'являтися тільки в межах ліквідаційної процедури; виконання зобов'язань боржника, визнаного банкрутом, здійснюється у випадках і порядку, передбаченому законодавством; працівників банкрута повідомляють про звільнення та здійснює його відповідно до законодавства України; виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута проводиться ліквідатором у першу чергу за рахунок коштів, одержаних від продажу майна банкрута або отриманої з цією метою кредиту; повідомляє про своє призначення державний орган з питань банкрутства в десятиденний строк з дня прийняття рішення господарським судом та надає державному органу з питань банкрутства інформацію для ведення єдиної бази даних щодо підприємств-банкрутів.

Кошти, одержані від продажу майна банкрута, спрямовуються на задоволення вимог кредиторів, у наступному порядку:

- 1) у першу чергу задовольняються:
  - а) вимоги, забезпечені заставою;
  - б) виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута, у тому числі відшкодування кредиту, отриманого на ці цілі;
  - в) витрата, пов'язані з провадженням у справі про банкрутство в госпо-

дарському суді та роботою ліквідаційної комісії, у тому числі:

- витрати на оплату державного мита;
- витрати заявника на публікацію оголошення про порушення справи про банкрутство;
- витрати на публікацію в інформаційних друкованих органах про банкрутство;
- витрати керуючого майном боржника (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора), пов'язані з утриманням і збереженням майнових активів банкрута;
- витрати кредиторів па проведення аудиту, якщо аудит проводився за рішенням господарського суду за рахунок їх коштів;
- витрати на оплату праці керуючих майном боржника (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора).

2) у другу чергу задовольняються вимоги, що виникли із зобов'язань банкрутства перед працівниками підприємства-банкрута (за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства), зобов'язань, що виникли внаслідок заподіяння шкоди життю та здоров'ю громадян, шляхом капіталізації відповідних платежів у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів а також вимоги громадян – довірительів (вкладників) довірчих товариств або інших суб'єктів господарської діяльності (СПД), які залучали майно (кошти) довірительів (вкладників).

3) задовольняються вимоги щодо сплати податків і зборів;

4) задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою, у тому числі і вимоги кредиторів, що виникли із зобов'язань у процедурі розпорядження майном боржника чи в процедурі санації боржника;

5) задовольняються вимоги щодо повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства;

Вимоги кожної наступної черги задовольняються в міру надходження на рахунок коштів від продажу майна банкрута після повного задоволення вимог попередньої черги.

У разі недостатності коштів, одержаних від продажу майна банкрута, дія повного задоволення всіх вимог однієї черги вимоги задовольняються пропорційно сумі вимог, що належить кожному кредиторів однієї черги.

В практиці банкрутства використовується поняття "мирової угоди. Під мировою угодою у справі про банкрутство розуміють домовленість між боржником і кредиторами стосовно відстрочки та (або) розстрочки, а також прощення (списання) кредиторами боргів боржника, яка оформляється угодою сторін. Мирова угода може бути укладена на будь-якій стадії провадження у справі про банкрутство, про що говорилося вище.

Рішення про укладення мирової угоди від імені кредиторів приймається комітетом кредиторів більшістю голосів кредиторів, та вважається прийнятим за умови, що всі кредитори, вимоги яких забезпечені заставою майна боржника, вислови їй письмову згоду на укладання мирової угоди.

Рішення про укладання мирової угоди приймається від імені боржника керівником боржника чи керуючим майном боржника (керуючим санацією, ліквідатором), які виконують повноваження органів управління та керівника боржника і підписують її.

Доведення до банкрутства, тобто умисне, з корисливих мотивів, іншої особистої зацікавленості або в інтересах 3-х осіб вчинення власником або посадовою особою СПД дій, що призвели до стійкої фінансової неспроможності, та завдало істотної шкоди державним чи громадським інтересам правам та інтересам кредиторів, що охороняються законом, карається штрафом від 500 до 800 НМД громадян з позбавленням права займати певні посади або займатися певною діяльністю на строк до 5 років. Дії, що завдали великої матеріальної шкоди, караються позбавленням волі на строк до 5 років з конфіскацією майна.

Як вже наголошувалося, якщо є зовнішні ознаки банкрутства у вигляді затримки платежів кредиторам більше трьох місяців, то можна говорити про банкрутство підприємств.

**Процедура банкрутства** – це заходи, вживані у відношенні до підпри-

емства-боржника. Основною метою даних заходів є вирішення майнових суперечок між боржником і кредиторами. Слід зазначити, що чинне законодавство України в області банкрутства більше орієнтовано на захист прав кредиторів.

#### 6.5.1. Нагляд

**Нагляд** – це процедура банкрутства, яка має на меті підготувати заходи, направлені або на оздоровлення підприємства, або на його ліквідацію. Ця процедура здійснюється під наглядом кредиторів. Нагляд вводиться з прийняттям господарським судом заяви про визнання боржника банкрутом. З цієї миті діяльність підприємства здійснюється з низкою істотних обмежень.

Так, введення нагляду не є підставою для усунення від роботи керівників підприємства-боржника. Проте, органи управління цим підприємством не мають права ухвалювати рішення про реорганізацію: створення філіалів і представництв; виплата дивідендів, розміщення цінних паперів; а операції, що пов'язані з нерухомим майном, з майном, балансова вартість якого складає більше 10% вартості активів; з отриманням і видачею позик тощо можуть скоюватися виключно з відома тимчасового керівника.

Для проведення процедури нагляду господарським судом призначається тимчасовий керівник, як правило, з числа кандидатів, запропонованих кредиторами. Обов'язками тимчасового керівника є:

- забезпечення збереження майна боржника;
- проведення аналізу фінансового стану;
- визначення наявності ознак фіктивного і навмисного банкрутства;
- встановлення всіх кредиторів;
- скликання перших зборів кредиторів.

Після закінчення процедури нагляду тимчасовий керівник представляє в господарський суд звіт про свою діяльність, відомості про фінансовий стан підприємства-боржника і пропозиції про можливість або неможливість від-

новлення платоспроможності. На підставі представленого звіту і клопотання перших зборів кредиторів господарський суд приймає одне з рішень:

- про введення зовнішнього управління;
- про визнання боржника банкрутом і відкритті конкурсного виробництва;
- про висновок мирової угоди.

З моменту прийняття рішення нагляд як процедура банкрутства припиняється.

#### 6.5.2. Зовнішнє управління майном боржника

**Зовнішнє управління** – це процедура банкрутства, здійснювана з метою реалізації можливості не ліквідувати підприємство, а відновити його платоспроможність шляхом проведення організаційних і економічних заходів, направлених на оздоровлення фінансового стан підприємства (у тому числі шляхом продажу частини його майна). Зовнішнє управління вводиться господарським судом на підставі рішення зборів кредиторів. Підставою для призначення зовнішнього управління є наявність реальної можливості відновити платоспроможність підприємства-боржника з метою продовження його діяльності. Тривалість зовнішнього управління складає не більше 12 місяців. Цей термін, проте, може бути продовжений на 6 місяців. З моменту введення зовнішнього управління:

- 1) вводиться мораторій на задоволення вимог кредиторів до боржника;
- 2) керівник підприємства-боржника відстороняється від посади і управління справами покладається на зовнішнього керівника. Заходами по відновленню платоспроможності підприємства-боржника можуть бути:
  - перепрофілювання виробництва;
  - закриття нерентабельних виробництв;
  - ліквідація дебіторської заборгованості;
  - продаж частини майна підприємства;

- поступка прав вимог боржника;
- продаж підприємства (бізнесу).

Продаж підприємства (бізнесу), або частини його майна проводиться на відкритих торгах у формі аукціону. Виручені суми включаються до складу майна підприємства-боржника. У випадках, коли сума, виручена від продажу підприємства, достатня для повного задоволення вимог кредиторів, виробництво по справі про банкрутство підлягає припиненню. Якщо сума недостатня для задоволення вимог кредиторів в повному обсязі, зовнішній керівник пропонує кредиторам укласти мирову угоду. При не досягненні мирової угоди господарський суд ухвалює рішення про визнання боржника банкрутом і відкритті конкурсного виробництва

### 6.5.3. Конкурентне виробництво

**Конкурсне виробництво** – це судова процедура ліквідації підприємства-банкрута, при якій воно підлягає примусовому продажу, а конкурсна маса розподіляється між кредиторами. Цілями конкурсного виробництва є:

- відповідне задоволення вимог кредиторів;
- оголошення боржника вільним від боргів;
- запобігання неправомірних дій сторін у відношенні один одного.

Прийняття господарським судом рішення про визнання підприємства-боржника банкрутом спричиняє за собою відкриття конкурсного виробництва. Термін конкурсного виробництва не може перевищувати одного року, у виняткових випадках господарський суд може продовжити вказаний термін на 6 місяців. З цієї миті:

- термін виконання всіх грошових зобов'язань боржника вважається тим, що настав;
- припиняється нарахування неустойок (штрафів, пені), відсотків та інші фінансові санкції по всіх видах заборгованості;
- відомості про фінансовий стан боржника перестають відноситися до

комерційної таємниці;

- не допускається здійснення операцій, пов'язаних з відчуженням майна боржника;
- знімаються раніше накладені арешти майна боржника;
- всі вимоги до боржника пред'являються тільки в рамках конкурсного виробництва.

Для виконання цілей конкурсного виробництва господарський суд призначає конкурсного керівника. З моменту призначення конкурсного керівника до нього переходять всі повноваження по управлінню справами підприємства-боржника, у тому числі повноваження по розпорядженню його майном. Після проведення інвентаризації і оцінки майна підприємства конкурсний керівник приступає до продажу вказаного майна на відкритих торгах, якщо зборами або комітетом кредиторів не встановлений інший порядок продажу майна. Конкурсний керівник проводить розрахунки з кредиторами відповідно до реєстру вимог кредиторів. Поза чергою покриваються судові витрати, витрати, пов'язані з виплатою винагороди арбітражним керівникам, поточні комунальні і експлуатаційні платежі боржника, а також задовольняються вимоги кредиторів за зобов'язаннями підприємства-боржника, що виникли в ході нагляду, зовнішнього управління і конкурсного виробництва.

Далі вимоги кредиторів задовольняються в наступній черговості:

- у першу чергу задовольняються вимоги громадян, перед якими підприємство-боржник несе відповідальність за спричинення шкоди життя і здоров'ю, шляхом капіталізації відповідних погодинних платежів;
- у другу чергу проводяться розрахунки по виплаті вихідної допомоги і оплаті праці з особами, що працюють за трудовим договором (у тому числі за контрактом), і по виплаті винагород за авторськими договорами;
- у третю чергу задовольняються вимоги кредиторів за зобов'язаннями, забезпеченою заставою майна боржника;
- у четверту чергу задовольняються вимоги по обов'язкових платежах до

бюджету і до позабюджетних фондів;

- у п'яту чергу проводяться розрахунки з іншими кредиторами.

Вимоги кожної черги задовольняються після повного задоволення вимог попередньої черги. При недостатності грошових коштів підприємства-боржника вони розподіляються між кредиторами відповідної черги пропорційно сумах вимог, що підлягають задоволенню.

Після завершення розрахунків з кредиторами конкурсний керівник зобов'язаний представити в господарський суд звіт про результати проведення конкурсного виробництва. Після розгляду цього звіту господарський суд виносить визначення про завершення конкурсного виробництва, що є підставою для внесення в єдиний державний реєстр юридичних осіб запису про ліквідацію підприємства-боржника. З моменту внесення вказаного запису в реєстр повноваження конкурсного керівника припиняються, конкурсне виробництво вважається завершеним, а підприємство-боржник ліквідованим.

#### 6.5.4. Мирова угода

Мирова угода – це процедура банкрутства, відповідно до ст.192 Господарського процесуального кодексу України, що укладається між боржником і конкурсними кредиторами на будь-якому етапі виробництва по справі про неспроможність (банкрутстві) підприємства і дозволяє боржнику забезпечити свої зобов'язання без використання ліквідації, а шляхом отримання відстрочення, розстрочки або знижки з боргів. Мирова угода повинна містити положення про розміри, порядок і терміни виконання зобов'язань боржника і (або) про припинення зобов'язань боржника наданням відступного, прощенням боргу або іншими способами, передбаченими законодавством. Мирова угода може містити умови:

- про відстрочення або розстрочку виконання зобов'язань боржника;
- поступці прав вимог боржника;
- виконання зобов'язань боржника третіми особами;

- знижці з боргу;
- обміну вимог на акції;
- задоволенні вимог кредиторів іншими способами, що суперечать законодавству.

Мирова угода може бути укладене тільки після погашення заборгованості по вимогах кредиторів першої і другої черги. Затвердження мирової угоди господарським судом є підставою для припинення повноважень тимчасового керівника, зовнішнього управляючого і конкурсного керівника.

#### 6.6. Банкрутство окремих категорій боржників

Для окремих категорій економічних суб'єктів, таких, як містоутворюючих, сільськогосподарські, страхові, кредитні організації і професійні учасники ринку цінних паперів, процедури банкрутства здійснюються з низкою особливостей, передбачених законодавством. Наприклад, план фінансового оздоровлення містоутворюючого підприємства може передбачати працевлаштування його працівників, створення нових робочих місць. При поручительстві місцевих органів влади на неспроможних містоутворюючих підприємствах процедура зовнішнього управління може бути продовжена до 10 років. При продажу нерухомості боржника сільськогосподарської організації – переважне право її придбання належить сільськогосподарським організаціям і фермерським господарствам, розташованим в даній місцевості. При банкрутстві страхових організацій покупцем майнового комплексу боржника може бути тільки страхова організація тощо. Ці особливості, перш за все, пов'язані з соціальною значущістю даних організацій і необхідністю диференційованого підходу до різних суб'єктів господарювання.

Добровільне оголошення про банкрутство боржника є позасудовою ліквідаційною процедурою за умови відсутності заперечень кредиторів. Підставами для добровільного оголошення про банкрутство і ліквідацію підприємства є:

- наявність в організації зовнішніх ознак банкрутства;
- прийняття власником рішення про ліквідацію підприємства-боржника;
- наявність письмової згоди всіх кредиторів.

Слід зазначити, що існує відповідальність за порушення боржником порядку добровільної ліквідації. В таких випадках, як при захованні або незаконній передачі свого майна третім особам, власник і керівник підприємства-боржника несуть відповідальність у розмірі незадоволених вимог кредиторів. Останніми такі вимоги можуть бути пред'явлені протягом 10 років з моменту ліквідації підприємства-боржника. Будь-який з кредиторів у будь-який момент до завершення процедури ліквідації підприємства-боржника може звернутися в господарський суд із заявою про визнання боржника банкрутом і початку проведення процедури банкрутства.

При добровільній ліквідації підприємства-боржника обов'язок конкурсного керівника виконує голова ліквідаційної комісії (ліквідатор). Механізм формування конкурсної маси, порядок задоволення вимог кредиторів і виключення підприємства з реєстру юридичних осіб відповідає процедурам конкурсного виробництва (примусової ліквідації).

Спрощена процедура банкрутства застосовується до організацій, які умовно можна віднести до двох груп: «відсутній боржник» і «ліквідований боржник». Така процедура банкрутства характеризується тим, що проводиться в скорочені терміни. Так, спрощена процедура застосовується, коли організація-боржник припинила свою діяльність, а встановити місцезнаходження його керівника не представляється можливим. Окремим випадком є припинення підприємницької діяльності, тобто операції по рахунках підприємства-боржника не проводилися протягом 12 місяців. При цьому заява про визнання боржника банкрутом може бути подане кредиторами і прокурором незалежно від розмірів кредиторської заборгованості.

Згідно Кодексу України з процедури банкрутства, боржником є суб'єкт підприємницької діяльності, що неспроможним виконати свої грошові зо-

бов'язання перед кредиторами, у тому числі зобов'язання щодо сплати податків і зборів, протягом трьох місяців після настання встановленого строку їх сплати. Ця умова відноситься і до державних підприємств. Крім того, відповідно до Кодексу, можливим суб'єктом банкрутства визнаються також і підприємства, що перебувають у стані приватизації (раніше, до завершення приватизації підприємства, його кредитори були фактично позбавлені права ініціювати процедуру банкрутства).

Державну політику щодо запобігання банкрутству, а також забезпечення умов реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом стосовно державних підприємств здійснює державний орган з питань банкрутства, який виконує наступні функції:

- сприяє створенню організаційних, економічних та інших вимог, які є необхідними для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом;
- пропонує господарському суду кандидатури арбітражних керуючих, розпорядників майна, керуючих санацією або ліквідаторів для державних підприємств, щодо яких порушена справа про банкрутство;
- організовує проведення експертизи фінансового стану державних підприємств при підготовці справи про банкрутство до розгляду або у разі її призначення господарським судом під час проведення справи про банкрутство;
- готує на запити суду, прокуратури або іншого уповноваженого органу висновки про наявність ознак прихованого, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства щодо державних підприємств;
- ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено справу про банкрутство;
- та інше.

До початку провадження справи про банкрутство власником майна боржника державного підприємства в межах заходів щодо запобігання банкрутству може бути надана фінансова допомога в розмірі, що є достатнім для по-

гашення зобов'язань боржника перед кредиторами або проведена досудова санація. Її ініціатором можуть виступати уповноважений орган підприємства, кредитори або інші особи. Така санація проводиться за рахунок коштів державних підприємств та інших джерел фінансування. Обсяг коштів для її проведення за рахунок коштів Державного бюджету України щорічно встановлюється законом про державний бюджет України.

Умови проведення досудової санації за рахунок інших джерел фінансування погоджуються з органом, що уповноважений управляти майном підприємства-боржника, у встановленому Кабінетом Міністрів порядку. Для розроблення плану досудової санації на підприємстві створюється робоча група за участю керівника підприємства, представника уповноваженого органу, кредиторів (за їх згодою) та інвесторів, у разі надходження пропозицій з їх боку. Досудова санація проводиться не більше ніж 12 місяців.

Якщо ж порушується справа про банкрутство, то відповідно до Закону щодо боржника застосовуються такі судові процедури банкрутства:

- розпорядження майном боржника;
- мирова угода;
- санація боржника;
- ліквідація банкрута.

В тому разі, коли щодо підприємства-боржника було прийнято рішення про приватизацію, суддя господарського суду виносить ухвалу про приватизації до припинення провадження у справі про банкрутство цього підприємства. Ця ухвала направляється уповноваженому органу, державному органу з питань банкрутства та відповідному державному органу приватизації.

З метою забезпечення майнових інтересів кредиторів в ухвалі господарського суду вказується про введення процедури розпорядження майном боржника і призначається розпорядник майна, який призначається на строк не більше ніж 6 місяців. Розпорядник майна зобов'язаний:

- розглядати разом з посадовими особами боржника копії заяв кредиторів про грошові вимоги до боржника;

- вести реєстр вимог кредиторів;
- повідомляти кредиторів про результати розгляду їх вимог та включення до реєстру визнаних вимог кредиторів або при відмові визнання вимог боржником;
- вживати заходів для захисту майна боржника;
- аналізувати господарську, фінансову та інвестиційну діяльність боржника;
- надавати державному органу з питань банкрутства відомості, необхідні для ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено справу про банкрутство;
- виявляти ознаки фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства;
- надавати господарському суду та комітету кредиторів звіт про свою діяльність, відомості про фінансовий стан боржника, пропозиції щодо можливості відновлення платоспроможності боржника;
- та інші.

При порушенні справи про банкрутство державного підприємства його трудовий колектив має переважне право вимагати передачі йому цілісного майнового комплексу підприємства-боржника в оренду. Але це можливе лише за умови взяття на себе грошових зобов'язань боржника та при наявності згоди на це кредиторів.

За клопотанням комітету кредиторів господарський суд може винести ухвалу про проведення санації та призначити керуючого санацією. Керуючий санацією повинен попередньо, погоджувати план санації державного підприємства-боржника з уповноваженим органом. Заходами, які містять план санації можуть бути:

- реструктуризація підприємства;
- перепрофілювання підприємства;
- відстрочка або розстрочка платежів або списання частини боргів, про що укладається мирова угода;

- ліквідація дебіторської заборгованості;
- продаж частини майна;
- зобов'язання інвестора про погашення частини або всього боргу та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань;
- виконання зобов'язань боржника власником майна боржника та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань.

Продаж частини майна, як один із заходів санації, що має на меті відновлення платоспроможності боржника та задоволення вимог кредиторів, здійснюється на відкритих торгах після проведення керуючим санацією інвентаризації та оцінки майна. Майно боржника, щодо обігу якого встановлені обмеження, продається на закритих торгах.

Якщо збори кредиторів прийняли рішення про виконання плану санації і закінчення санації або про звернення до господарського суду з клопотанням про припинення санації у зв'язку з відновленням платоспроможності боржника та переходом до розрахунків з кредиторами, керуючий санацією подає звіт до господарського суду, який підлягає затвердженню. При затвердженні звіту, суд виносить ухвалу про припинення справи про банкрутство.

Якщо ж всі заходи під час санації не мали як результат поновлення платоспроможності боржника та при наявності клопотання комітету кредиторів про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури, господарський суд визнає боржника банкрутом, відкриває ліквідаційну процедуру та призначає ліквідатора.

За клопотанням ліквідатора, погодженим із комітетом кредиторів, господарський суд призначає членів ліквідаційної комісії. Членами ліквідаційної комісії є представники кредиторів, фінансових органів. В разі необхідності до її складу включаються представники державного органу у справах нагляду за страховою діяльністю, Антимонопольного комітету України, державного органу з питань банкрутства та, при необхідності, органу місцевого самоврядування.

Ліквідатор має наступні повноваження:

- приймає до свого розпорядження майно банкрута, вживає заходів щодо забезпечення його збереження, управляє та розпоряджується ним;
- здійснює інвентаризацію та оцінку майна;
- аналізує фінансове становище;
- виконує повноваження керівника банкрута;
- очолює ліквідаційну комісію та формує ліквідаційну масу;
- передає на зберігання документи банкрута;
- реалізує майно банкрута;
- та інші.

Після завершення усіх розрахунків з кредиторами ліквідатор подає до господарського суду звіт та ліквідаційний баланс. Після заслуховування звіту та думки комітету кредиторів, суд виносить ухвалу про затвердження звіту та ліквідаційного балансу. Ліквідатор повідомляє державний орган з питань банкрутства про завершення ліквідаційної процедури.

Якщо всі вимоги кредиторів задоволені, банкрут вважається таким, що не має боргів, і може продовжити свою підприємницьку діяльність.

Якщо за результатами ліквідаційного балансу після задовольняння вимог кредиторів майнових активів у підприємства менше, ніж вимагається для його функціонування згідно із законодавством, господарський суд виносить ухвалу про ліквідацію юридичної особи-банкрута. Майно, що залишилося після задоволення вимог кредиторів, передається відповідному органу приватизації для наступного продажу. Кошти, одержані від продажу цього майна, спрямовуються до Державного бюджету України.

## 6.7. Процедура визнання підприємства банкрутом

Справи про банкрутство розглядаються виключно господарськими судами, навіть якщо одна із сторін – це фізична особа, в тому числі така, що не є суб'єктом підприємницької діяльності.

Боржниками можуть бути лише юридичні особи, що зареєстровані як

суб'єкти підприємницької діяльності, а кредиторами – як юридичні, так і фізичні особи.

Оскільки провадження у справах про банкрутство регламентує умови і процедури визнання юридичних осіб банкрутами, а не процес вирішення спорів, до нього не застосовуються правила доарбітражного врегулювання спорів, а сторонами у справах про банкрутство є не позивачі, а кредитори і боржник (після постанови господарського суду – банкрут).

Ініціаторами порушення процедури банкрутства можуть бути як кредитори підприємства-боржника, так і саме підприємство.

Справи про банкрутство підвідомчі господарським судам і розглядаються ними за місцезнаходженням боржника.

Право на звернення до господарського суду із заявою про порушення справи про банкрутство мають боржник, кредитор.

Справа про банкрутство порушується господарським судом, якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника в сукупності складають не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати, які не були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їх погашення строку, якщо інше не передбачено Законом.

Якщо кредитор має на руках виконавчий документ, він не зобов'язаний звертатися до боржника з претензією, перш ніж подати заяву про порушення справи про банкрутство.

Проте на практиці господарські суди вимагають від кредитора також доказів неплатоспроможності боржника.

Для ініціювання процедури визнання підприємства банкрутом кредитору достатньо надіслати до господарського суду заяву, додавши до неї необхідні докази.

Заява про порушення справи про банкрутство подається боржником або кредитором у письмовій формі, підписується керівником боржника чи кредитора (іншою особою, повноваження якої визначені законодавством або установчими документами), громадянином – суб'єктом підприємницької дія-

льності (його представником) і повинна містити:

- найменування господарського суду, до якого подається заява;
- найменування (прізвище, ім'я та по батькові) боржника, його пошто-ву адресу;
- найменування кредитора, його поштову адресу, якщо кредитором є юридична особа, якщо кредитор – фізична особа, в заяві зазначаються прі-звище, ім'я та по батькові, а також місце його проживання;
- номер (код), що ідентифікує кредитора як платника податків і зборів (обов'язкових платежів);
- викладення обставин, які підтверджують неплатоспроможність бо-ржника, із зазначенням суми боргових вимог кредиторів, а також строку їх виконання, розміру неустойки (штрафів, пені), реквізитів розрахункового до-кумента про списання коштів з банківського або кореспондентського рахунку боржника та дату його прийняття банківською установою боржника до вико-нання;
- перелік документів, що додаються до заяви.

Заява боржника повинна містити, крім вищеперерахованих відомостей, такі відомості:

- суму вимог кредиторів за його новими зобов'язаннями у розмірі, який не оспорується боржником;
- розмір заборгованості по податках і зборах (обов'язкових платежах):
- розмір заборгованості по відшкодуванню шкоди, заподіяної життю та здоров'ю, виплати заробітної плати та вихідної допомоги працівникам борж-ника, виплати авторської винагороди;
- відомості про наявність у боржника майна, у тому числі грошових сум і дебіторської заборгованості;
- найменування банків, що здійснюють розрахунково-касове і кредит-не обслуговування боржника.

Боржник подає заяву до господарського суду за наявності майна, до-статнього для покриття судових витрат, якщо інше не передбачено Законом.

Він зобов'язаний звернутися в місячний строк до господарського суду з заявою про порушення справи про банкрутство у разі виникнення таких обставин:

- задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання грошових зобов'язань боржника в повному обсязі перед іншими кредиторами;

- орган боржника, уповноважений відповідно до установчих документів або законодавства прийняти рішення про ліквідацію боржника, прийнявши рішення про звернення до господарського суду з заявою боржника про порушення справи про банкрутство;

- при ліквідації боржника не у зв'язку з процедурою банкрутства встановлено неможливість боржника задовольнити вимоги кредиторів в повному обсязі;

- в інших випадках, передбачених Законом.

У разі, якщо справа про банкрутство порушується за заявою боржника, боржник зобов'язаний одночасно подати план санації.

Господарський суд має право за клопотанням сторін або учасників провадження у справі про банкрутство чи за своєю ініціативою вживати заходи щодо забезпечення грошових вимог кредиторів згідно законодавством, про що виноситься ухвала, а саме:

- 1) накладати арешт на все або частину майна чи грошових коштів, що належать боржникові або особам, які відповідають за зобов'язаннями боржника;

- 2) заборонити посадовим особам боржника або власнику його майна чи уповноваженому ним органу або іншим особам вчиняти певні дії щодо майнових активів боржника;

- 3) забороняти власнику майна боржника або уповноваженому ним органу вчиняти дії щодо реорганізації чи ліквідації юридичної особи – боржника;

- 4) забороняти без згоди розпорядника майна укладати та здійснювані

угоди:

– пов’язані з передачею нерухомого майна в оренду, заставу, і внесенням зазначеного майна як внеску до господарських товариств або розпоряджатися нерухомістю іншим чином;

– пов’язані з одержанням і видачею позик (кредитів), поручительством, видачею гарантій, поступкою вимог, переведенням боргу, а також передачею в довірче управління майна боржника;

– щодо розпорядження іншим майном боржника, балансова вартість якого складає понад один відсоток балансової вартості активів боржника.

З метою забезпечення майнових інтересів кредиторів в ухвалі господарського суду про порушення провадження у справі про банкрутство або в ухвалі, прийнятій на підготовчому засіданні, вказується про введення процедури розпорядження майном боржника та призначається розпорядник майна у визначеному порядку.

Кредитори мають право запропонувати кандидатуру розпорядника майна, яка відповідає попередньо встановленим вимогам.

## 6.8. Розпорядники майна.

Розпорядником майна може бути призначено фізичну особу – суб’єкта підприємницької діяльності, яка має вищу юридичну чи економічну освіту або володіє спеціальними знаннями, не є зацікавленою особою стосовно боржника та кредиторів і має ліцензію арбітражного керуючого, що видається в установленому законодавством порядку.

Розпорядниками майна не можуть призначатися особи, які:

- здійснювали раніше управління боржником – юридичною особою, за винятком випадків, коли з моменту усунення даної особи від управління боржником пройшло не менше трьох років;

- мають судимість за вчинення корисливих злочинів. Розпорядник майна призначається на строк не більше, ніж шість місяців. Цей строк може

бути продовжений або скорочений судом за клопотанням комітету кредиторів чи самого розпорядника майна або власника (органу, уповноваженого управляти майном) боржника.

Розпорядник майна має право:

- 1) скликати збори кредиторів і брати в них участь з правом дорадчого голосу;
- 2) аналізувати фінансовий стан боржника та рекомендувати зборам кредиторів заходи щодо фінансового оздоровлення боржника;
- 3) звертатися до господарського суду у випадках, передбачених Законом;
- 4) одержувати винагороду у розмірі та в порядку, передбачених Законом;
- 5) залучати для забезпечення виконання своїх повноважень на договірній основі спеціалістів з оплатою їх діяльності з коштів боржника;
- 6) подавати до господарського суду заяву про дострокове припинення своїх обов'язків;
- 7) здійснювати інші повноваження, передбачені вищезазначеним Законом.

Попереднє засідання господарського суду проводиться не пізніше трьох місяців після проведення підготовчого засідання суду. Про попереднє засідання суду повідомляються сторони, а також інші учасники провадження у справі про банкрутство.

На цьому засіданні господарський суд розглядає реєстр вимог кредиторів, вимоги кредиторів, щодо яких були заперечення боржника і які не були включені розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів.

За результатами розгляду господарський суд виносить ухвалу, в якій зазначається розмір визнаних судом вимог кредиторів, які включаються розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів, та призначається дата проведення зборів кредиторів.

Реєстр вимог кредиторів повинен включати усі визнані судом вимоги

кредиторів.

У реєстрі вимог кредиторів повинні міститися відомості про кожного кредитора, розмір його вимог за грошовими зобов'язаннями чи зобов'язаннями щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), черговість задоволення кожної вимоги, окремо розмір неустойки (штрафу, пені).

Ухвала є підставою для визначення кількості голосів, які належать кожному кредитору при прийнятті рішення на зборах (комітеті) кредиторів.

Протягом трьох місяців з дня винесення ухвали про санацію боржника керуючий санацією зобов'язаний подати комітету кредиторів для схвалення план санації боржника.

План санації повинен містити заходи щодо відновлення платоспроможності боржника, умови участі інвесторів, за їх наявності, у повному або частковому задоволенні вимог кредиторів, зокрема шляхом переведення боргу (частини боргу) на інвестора, строк та черговість виплати боржником або інвестором боргу кредиторам та умови відповідальності інвестора за невиконання взятих згідно з планом санації зобов'язань.

План санації повинен передбачати строк відновлення платоспроможною і боржника. Платоспроможність вважається відновленою за відсутності ознак банкрутства, визначених Законом.

У разі наявності інвесторів план санації розробляється та погоджується за участю інвесторів.

Заходами щодо відновлення платоспроможності боржника, які містять план санації, можуть бути:

- реструктуризація підприємства;
- перепрофілювання виробництва;
- закриття нерентабельних виробництв;
- відстрочка та (або) розстрочка платежів або прощення (списання) частини боргів, про що укладається мирова угода;
- ліквідація дебіторської заборгованості;
- продаж частини майна боржника;

- зобов'язання інвестора про погашення боргу (частини боргу) боржника, зокрема шляхом переведення на нього боргу (частини боргу) та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань;

- виконання зобов'язань боржника власником майна боржника та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань;

- продаж майна боржника як цілісного майнового комплексу (для недержавних підприємств);

- звільнення працівників боржника, які не можуть бути задіяні в процесі реалізації плану санації. Вихідна допомога у цьому разі виплачується за рахунок інвестора, а при його відсутності за рахунок реалізації майна боржника або за рахунок кредиту, одержаної з цією метою;

- інші способи відновлення платоспроможності боржника.

План санації розглядається комітетом кредиторів винесення господарським судом ухвали про санацію. Керуючий санацією письмово повідомляє членів комітету кредиторів про дату і місце проведення засідання комітету і за два тижні до проведення комітету кредиторів надає можливість попередньо ознайомитися з планом санації.

План санації вважається схваленим, якщо на засіданні комітету кредиторів таке рішення було підтримано більш як половиною голосів кредиторів членів комітету кредиторів.

Комітет кредиторів може прийняти одне з таких рішень:

- схвалити план санації та подати його на затвердження господарського суду;

- відхилити план санації і звернутися до господарського суду з клопотанням про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури;

- відхилити план санації, звернутися до господарського суду з клопотанням про звільнення керуючого санацією від виконання ним обов'язків та про призначення нового керуючого санацією. Зазначене рішення повинно містити дату скликання чергового засідання комітету кредиторів для розгляду

нового плану санації, яке має відбутися не пізніше, ніж у місячний строк з дня прийняття рішення про відхилення плану санації.

Схвалений комітетом кредиторів план санації та протокол засідання комітету кредиторів подаються керуючим санацією в суд на затвердження не пізніше п'яти днів з дня проведення засідання комітету кредиторів.

У разі схвалення комітетом кредиторів плану санації, який передбачає санації ніж початкове встановлений, господарський суд продовжує строк санації, якщо є підстави вважати, що продовження строку санації і виконання плану санації призведе до відновлення платоспроможності боржника.

#### 6.9. Ліквідація підприємства.

Якщо протягом декількох місяців з дня винесення ухвали про санацію до господарського суду не буде подано плану санації боржника, господарський суд має право прийняти рішення про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури.

Приймати рішення про ліквідацію підприємства можуть такі особи та органи:

власник (власники) або орган, уповноважений створювати підприємство, а щодо господарських товариств – вищий орган товариства;

власник (власники) за участю трудового колективу або органу, уповноваженого створювати таке підприємство;

При цьому у разі ліквідації господарських товариств необхідно пам'ятати про такі моменти:

– якщо ліквідується акціонерне товариство:

1) ухвалення рішень про припинення діяльності акціонерного товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу належать виключно до компетенції його вищого органу управління - загальних зборів акціонерів і не можуть бути передані іншим органам товариства;

2) загальні збори акціонерів визнаються правомірними, якщо в них беруть участь акціонери, що мають відповідно до статуту товариства більш, як 60% голосів;

3) рішення загальних зборів акціонерів про припинення діяльності товариства має бути прийняте більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах;

4) рішення про припинення діяльності акціонерного товариства фіксується в протоколі загальних зборів акціонерів, який підписується головою і секретарем зборів, та не пізніше як через три робочих дні після закінчення зборів передається виконавчому органу товариства (правлінню або іншому органу, що є за статутом виконавчим);

– якщо ліквідується товариство з обмеженою відповідальністю:

1) ухвалення рішення про припинення діяльності товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу належить до компетенції його вищого органу управління – зборів учасників;

2) збори учасників вважаються правомірними, якщо на них присутні учасники (представники учасників), що володіють у сукупності 60% голосів;

3) рішення зборів учасників про припинення діяльності товариства з обмеженою або додатковою відповідальністю приймається простою більшістю голосів;

4) рішення про припинення діяльності товариства з обмеженою або додатковою відповідальністю фіксується в протоколі.

– якщо ліквідується повне або командитне товариство:

1) рішення про припинення діяльності повного або командитного товариства приймається учасниками товариства з повною відповідальністю.

2) рішення про ліквідацію повного або командитного товариства також фіксується в протоколі.

Що стосується підстав для ліквідації підприємства, то такими можуть бути:

- закінчення строку, на який воно створювалося, або досягнення мети, поставленої при його створенні;
- рішення власника (власників), органу, уповноваженого створювати підприємство, або вищого органу товариства;
- рішення суду або господарського суду про визнання недійсними установчих документів і рішення про створення підприємства;
- рішення суду або господарського суду за поданням органів, що контролюють діяльність товариства, у разі систематичного або грубого порушення ним законодавства;
- рішення господарського суду про визнання підприємства банкрутом;
- рішення суду про заборону діяльності підприємства через невиконання умов, встановлених законодавством, і незабезпечення дотримання цих умов чи зміну виду діяльності в передбачений рішенням строк;
- рішення суду або господарського суду про скасування державної реєстрації підприємства через несвоєчасне повідомлення підприємством про зміну його найменування, організаційної форми, форми власності та місцезнаходження;
- рішення суду або господарського суду про скасування державної реєстрації підприємства через неподання протягом року до органів державної податкової служби податкових декларацій, документів фінансової звітності відповідно до законодавства;
- інші підстави, передбачені законодавчими актами України.

Строк ліквідаційної процедури не може перевищувати:

- дванадцяти місяців, однак господарський суд може продовжити цей строк на шість місяців.

З дня прийняття господарським судом постанови про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури:

- ✓ підприємницька діяльність банкрута завершується закінченням технологічного циклу з виготовлення продукції у разі можливості її продажу;

✓ строк виконання всіх грошових зобов'язань банкрута та зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) вважається таким, що настав; припиняється нарахування неустойки (штрафу, пені), відсотків та інших економічних санкцій по всіх видах заборгованості банкрута;

✓ відомості про фінансове становище банкрута перестають бути конфіденційними чи становити комерційну таємницю;

✓ укладення угод, пов'язаних з відчуженням майна банкрута чи передачею його майна третім особам, допускається в порядку, передбаченому законодавством;

✓ скасовується арешт, накладений на майно боржника, визнаного банкрутом, чи інші обмеження щодо розпорядження майном такого боржника. Накладення нових арештів або інших обмежень щодо розпорядження майном банкрута не допускається;

✓ вимоги за зобов'язаннями боржника, визнаного банкрутом, що виникли під час проведення процедур банкрутства, можуть пред'являтися тільки в межах ліквідаційної процедури;

✓ виконання зобов'язань боржника, визнаного банкрутом, здійснюється у випадках і порядку, передбаченому законодавством.

Якщо ліквідація підприємства здійснюється за рішенням власника або органу, уповноваженого на те установчими документами (самоліквідація), то загальна процедура самоліквідації складається з наступних дій.

Ліквідатор з дня свого призначення набуває таких повноважень:

– приймає до свого володіння майно боржника, вживає заходів по забезпеченню його збереження;

– виконує функції з управління та розпорядження майном банкрута;

– здійснює інвентаризацію та оцінку майна банкрута згідно із законодавством;

– аналізує фінансове становище банкрута;

– виконує повноваження керівника (органів управління) банкрута;

– очолює ліквідаційну комісію та формує ліквідаційну масу; має право

отримувати кредит для виплати вихідної допомоги працівникам, що звільняються внаслідок ліквідації банкрута, яким відшкодовується в першу чергу за рахунок коштів, одержаних від продажу майна банкрута;

– з дня визнання боржника банкрутом та відкриття ліквідаційної процедури повідомляє працівників банкрута про звільнення та здійснює його відповідно до законодавства України про працю. Виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута провадиться ліквідатором у першу чергу за рахунок коштів, одержаних від продажу майна банкрута або отриманого за цією метою кредиту;

– заявляє в установленому порядку заперечення по заявлених до боржника вимогах кредиторів;

– заявляє про відмову від виконання договорів банкрута в порядку, встановленому цим Законом;

– вживає заходів, спрямованих на пошук, виявлення та повернення майна банкрута, що знаходиться у третіх осіб;

– передає у встановленому порядку на зберігання документи банкрута, які відповідно до нормативно-правових документів підлягають обов'язковому зберіганню;

– реалізує майно банкрута для задоволення вимог, включених до реєстру вимог кредиторів, у порядку, передбаченому Законом;

– повідомляє про своє призначення державний орган з питань банкрутства в десятиденний строк з дня прийняття рішення господарським судом та надає державному органу з питань банкрутства інформацію для ведення єдиної бази даних щодо підприємств-банкрутів;

– здійснює інші повноваження, передбачені Законом.

Усі види майнових активів (майно та майнові права) банкрута, які належать йому за правом власності або повного господарського розпорядження, на дату відкриття ліквідаційної процедури та виявлені в ході ліквідаційної процедури, включаються до складу ліквідаційної маси, за винятком об'єктів державного житлового фонду, в тому числі гуртожитків, дитячих дошкільних

закладів та об'єктів комунальної інфраструктури, які в разі банкрутства підприємства передаються в порядку, встановленому законодавством, до комунальної власності відповідних територіальних громад без додаткових умов і фінансуються в установленому порядку.

Кошти, одержані від продажу майна банкрута, спрямовуються на задоволення вимог кредиторів, у наступному порядку:

1) у першу чергу задовольняються:

а) вимоги, забезпечені заставою;

б) виплата вихідної допомоги звільненим працівникам банкрута, у тому числі відшкодування кредиту, отриманого на ці цілі;

в) втрати, пов'язані з провадженням у справі про банкрутство в господарському суді і роботою ліквідаційної комісії, у тому числі:

- витрати на оплату державного мита;

- витрати заявника на публікацію оголошення про порушення справи про банкрутство;

- витрати на публікацію в офіційних друкованих органах інформації про порядок продажу майна банкрута,

- витрати на публікацію в засобах масової інформації про поновлення провадження у справі про банкрутство у зв'язку з визнанням мирової угоди недійсною;

- витрати керуючого майном боржника (розпорядника майна, керуючою санацією, ліквідатора), пов'язані з утриманням і збереженням майнових активів банкрута;

- витрати кредиторів на проведення аудиту, якщо аудит проводився за рішенням господарського суду за рахунок їх коштів;

- витрати на оплату праці керуючих майном боржника (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора).

2) у другу чергу задовольняються вимоги, що виникли із зобов'язання банкрута перед працівниками підприємства-банкрута (за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства),

зобов'язань, що виникли внаслідок заподіяння шкоди життю та здоров'ю громадян, шляхом капіталізації відповідних платежів у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України, а також вимоги громадян – (вкладників) довірчих товариств або інших суб'єктів підприємницької діяльності, які залучали майно (кошти) довірительів (вкладників);

3) задовольняються вимоги щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів);

4) задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою, у тому числі і вимоги кредиторів, що виникли із зобов'язань у процедурі розпорядження майном боржника чи в процедурі санації боржника;

5) задовольняються вимоги щодо повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства;

б) задовольняються інші вимоги.

Вимоги кожної наступної черги задовольняються в міру надходження на рахунок коштів від продажу майна банкрута після повного задоволення вимог попередньої черги.

У разі недостатності коштів, одержаних від продажу майна банкрута для повного задоволення всіх вимог однієї черги вимоги задовольняються пропорційно сумі вимог, що належить кожному кредиторові однієї черги.

У разі відмови кредитора від задоволення визнаної в установленому порядку вимоги ліквідаційна комісія не враховує суму грошових вимог цього кредитора.

Вимоги, заявлені після закінчення строку, встановленого для їх подання, не розглядаються і вважаються погашеними.

В практиці банкрутства використовується поняття мирової угоди. Під мировою угодою у справі про банкрутство розуміються домовленість між боржником і кредиторами стосовно, відстрочки та (або) розстрочки, а також прощення (списання) кредиторами боргів боржника, яка оформляється угодою сторін.

Мирова угода може бути укладена на будь-якій стадії провадження у

справі про банкрутство.

Рішення про укладення мирової угоди від імені кредиторів приймається комітетом кредиторів більшістю голосів кредиторів, членів комітету, та вважається прийнятим за умови, що всі кредитори, вимоги яких забезпечені заставою майна боржника, висловили письмову згоду на укладання мирової угоди.

Рішення про укладання мирової угоди приймається від імені боржника керівником боржника чи керуючим майном боржника (керуючим санацією, ліквідатором), які виконують повноваження органів управління та керівників боржника і підписують її.

Доведення до банкрутства, тобто умисне, з корисливих мотивів, іншої особистої зацікавленості або в інтересах третіх осіб вчинення власником або посадовою особою суб'єкта підприємницької діяльності дій, що призвели до стійкої фінансової неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності, якщо це завдало істотної шкоди державним чи громадським інтересам, правам і інтересам кредиторів, що охороняються законом, карається штрафом від п'ятисот до восьмисот неоподатковуваних мінімумів доходів громадян з позбавленням права займати певні посади або займатися певною діяльністю 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.

#### 6.10. Відповідальність при банкрутстві

Як вже наголошувалося, процедури банкрутства зачіпають інтереси безлічі суб'єктів економіки. Від державних інститутів в особі, наприклад, податкових органів до членів трудового колективу підприємства-боржника. Нерідко від долі того або іншого підприємства залежать долі тисяч сімей, а деколи і цілих міст. Тому вводиться персональна, аж до кримінальної відповідальність керівників підприємства за ті або інші дії при проведенні процедур

банкрутства.

Сучасне законодавство України відносить процес банкрутства, з одного боку, до Цивільного кодексу і юрисдикції господарського суду в частині опису процедур банкрутства, а з другого боку – до Кримінального кодексу, якщо виявлені порушення при розгляді справи в господарському суді. Чинне законодавство передбачає кримінальне покарання за неправомірні дії при банкрутстві, навмисне банкрутство і фіктивне банкрутство. При цьому переслідуються цілі захисту встановленого порядку здійснення процедури банкрутства, яке є необхідною умовою оздоровлення економіки, забезпечення стабільності і етики підприємницьких відносин, а також захисту прав і законних інтересів власників підприємств, боржників і кредиторів. Сфера використання законодавства – підприємницька діяльність юридичних і фізичних осіб незалежно від форми власності.

**Неправомірні дії при банкрутстві** трактуються таким чином:

1) заховання майна або майнових зобов'язань, відомостей про майно, передача майна в інше володіння, заховання, знищення, фальсифікація облікових документів, що відображають економічну діяльність, якщо ці дії вчинені керівником або власником організації-боржника при банкрутстві або в передбаченні банкрутства;

2) неправомірне задоволення майнових вимог окремих кредиторів явно в збиток іншим кредиторам, а рівне ухвалення такого задоволення кредитором, що знає про віддану йому перевагу.

**Навмисне банкрутство** – це навмисне створення або збільшення неплатоспроможності підприємства, обумовлене явно некомпетентним веденням справ. Нанесення власником або керівником підприємства збитку в особистих інтересах.

**Фіктивне банкрутство** явно помилкове оголошення неспроможності з метою отримання від кредиторів відстрочення і (або) розстрочки платежів, знижки з боргів або ліквідації підприємства як такого.

Ліквідація підприємства в результаті банкрутства і кримінальне пока-

рання несумлінних осіб, звичайно, надає оздоровчий вплив на економіку в цілому, але не можна забувати і про негативні наслідки банкрутства: безробіття, соціальна напруженість, прямі і непрямі матеріальні збитки і т.д. Тому вводиться персональна, аж до кримінальної, відповідальність керівників підприємства за ті або інші дії при проведенні процедур банкрутства. Тому процедури банкрутства, що спричиняють за собою ліквідацію підприємства, є крайнім заходом і їх використання повинне бути максимально зваженим рішенням.

Нові методи виявлення фіктивного банкрутства: під пильною увагою податківців можуть виявитися не тільки майбутні банкрути, але і їх кредитори.

Державна податкова служба України (ДПСУ) узялася перекрити схему ухилення від сплати податків через банкрутство підприємства. З цією метою відстежуватиметься кожна ініціація фінансової неспроможності суб'єктів підприємницької діяльності (СПД), має бюджетну заборгованість. Під пильною увагою податкових органів можуть виявитися не тільки майбутні банкрути, але і їх кредитори. Керівникам підприємств краще наперед ознайомитися з методами, які має намір використати податкова міліція для виявлення випадків фіктивного банкрутства, щоб виробити ефективні механізми захисту від можливого кримінального переслідування. Банкрутство вже давно перестало бути лише слідством неефективного ведення бізнесу. Якщо в процесі приватизації існує достатньо чітка і контрольована процедура оцінки майна і його продажу, то в процедурах банкрутства все йде далеко не так, як хотілося б. Переважають принципи „швидкого” продажу, який спричиняє за собою неминуче зниження продажної ціни активів банкрута. Крім того, необґрунтоване визнання фінансової неспроможності СПД дозволяє його власнику достатньо успішно справлятися з боргами і фактично почати роботу „з чистого аркушу”, зберігши за собою контроль над підприємством. „Про фіктивне банкрутство, наприклад, явно свідчать прямі корпоративні або фінансово-господарські зв'язки між кредиторами, які збанкрутять підприємство, і поку-

пцями його активів, а також сенаторами”.

При всій очевидності схем, що використовуються, держава поки не схопила за руку жодного спритного менеджера. Адже стаття Кримінального кодексу „Фіктивне банкрутство” діє вже років вісім. Весь фокус в тому, що в Україні дотепер не відпрацьований механізм відстеження і припинення таких злочинів. Саме цей пропуск спробувала заповнити ДПСУ, надавши співробітникам профільних підрозділів Методичні рекомендації по розкриттю злочинів, що кваліфікуються Кримінальним кодексом як фіктивне банкрутство (Лист ДПСУ від 28.10.2002 р. і 1021/7/26-9017). Зрештою оновлений Карно-процесуальний кодекс відносить ці злочини до введення слідчими Служби фінансових розслідувань, Національного бюро фінансової безпеки, Бюро фінансових розслідувань. Проте передбачений в Рекомендаціях тотальний контроль за банкрутством підприємств, на думку аналітиків, може привести до зворотного результату. Президент адвокатської фірми „Грамацкий і партнери” Ернест Грамацкий прогнозує наступну ситуацію: „Податківці навряд чи зможуть ефективно обробити весь потік одержуваної інформації. Не виключено, що в полі зору фіскалів потраплять дійсно фінансово неспроможні компанії і їх кредитори, а фактам умисного банкрутства не буде уділено належної уваги”. Ліс рубають – тріски летять. Отже, ДПСУ рекомендує підопічним одержувати первинну інформацію з письмової заяви СПД (кредитора або самого потенційного банкрута) в господарський суд, яким ініціюється початок процедури банкрутства. В Рекомендаціях говориться: джерелом інформації про підготовку і подачу в госпсуд явно помилкової офіційної заяви може бути негласний співробітник на підприємстві-фіктивному банкруті або у СПД-контрагента.

Таким чином, підставою для початку оперативно-розшукових заходів податкової міліції служитимуть дві обставини: наявність податкового боргу і подача в господарський суд заяви про визнання СПД банкрутом. При цьому слід врахувати, що, якщо ініціатором банкрутства виступає кредитор, ДПСУ рекомендує вважати його співучасником злочину. Далі податковій міліції за-

лишається тільки довести, хто саме з керівників або власників підприємства є злочинцем, співучасником або посібником злочину. Для цих цілей рекомендується використати запити в суд про витребування документів і даних, документування, у тому числі із застосуванням оперативно-технічних засобів, витребування і вилучення документів і даних на підприємстві (а також у кредиторів і власників), опит працівників підприємства, збір інформації від кредиторів і про кредиторів, від власників і про власників. Неспроможні рекомендації. Втім, збільшення податкових перевірок підприємств-потенційних банкрутів і їх кредиторів ще не означає, що стаття УК „Фіктивне банкрутство” нарешті стане „робочою”. Причин декілька. По-перше, рекомендований алгоритм оцінки економічних показників, як затверджують експерти, не дозволяє реально оцінити фінансовий стан підприємства. Згідно методики фіскалі робитимуть висновки, виходячи лише з даних поточної платоспроможності СПД; достатності оборотних коштів для погашення боргів, що нагромадилися; наявності власних оборотних коштів, необхідних для фінансової стабільності. Експерти ж вважають такий підхід некоректним. „Для того щоб визначити, чи дійсно підприємство – кандидат в банкрути, слід використати безліч інших показників: ліквідність, платоспроможність, прибутковість, ефективність використання активів”, – говорив експерт Центру розвитку українського законодавства Олег Сидорець.

До того ж слід врахувати, що у фінансовому управлінні не може бути однозначного підходу до вирішення проблем. Припустимо, підприємство має коефіцієнт покриття (відношення поточних активів до поточних зобов'язань) нижче необхідного рівня. Проте це ще не означає, що воно знаходиться на межі банкрутства. Для поліпшення даного показника менеджер може ухвалити рішення про негайний переклад частини фіксованих активів (земля, обладнання, незавершене будівництво, транспортні засоби тощо) в поточні. І питання буде знято. По-друге, в кримінальному виробництві, навіть якщо йдеться про економічний злочин, економічні показники грають далеко не головну роль. Коли, наприклад, ведеться справа по статті 218-УК про фіктивне ба-

нкрутство, слідчі і суд зобов'язані довести наявність трьох обов'язкових ознак: самого діяння у вигляді надання кредиторам і державі явно не правдивої інформації про фінансовий стан дебітора; наслідків у вигляді крупного матеріального збитку бюджету або іншим кредиторам; причинний зв'язок між діями і спричиненням крупного матеріального збитку (на момент закінчення злочину сукупна сума збитків кредиторів, у тому числі заборгованості до бюджету повинна перевищувати в 500 разів НМДГ). „Якщо ж податківці слідуватимуть рекомендаціям, вони просто не дадуть вчинити злочин”, – говорив Альберт Сич, юрист АФ „Грамацкий і партнери”.

Згідно методики, моментом здійснення злочину вважається день подачі заяви в суд про ініціацію процедури банкрутства. Теоретично з цієї миті може бути відкрита кримінальна справа по ст. 218-УК. Але у такому разі розгляд справи госпсудом про визнання підприємства банкрутом буде припинений до ухвалення рішення по кримінальній справі. Якщо ж немає факту визнання банкрутом СПД, не може бути мови і про фіктивне банкрутство такого суб'єкта господарювання. Істинна мета – шантаж боржника. Навряд чи стоїть недооцінювати нашу податкову службу, вважаючи, що її керівники не розуміють – розкрити і довести злочини фіктивного банкрутства, слідуючи запропонованим рекомендаціям, практично неможливо. Фінансові аналітики, які спеціалізуються на процедурах банкрутства, говорять, що наявність кримінальної статті „Фіктивне банкрутство” раніше використалося окремими рішучими кредиторами як крайній захід по витребуванню боргів. До правоохоронних органів прямувала заява про порушення кримінальної справи по ознаках відповідної статті відносно посадовців підприємства-боржника. Це майже завжди діяло на керівника підприємства-боржника, і він вживав заходів до погашення хоча б деякої частини боргу. Іншими словами, стаття УК була непоганим інструментом для звичайного шантажу боржника. Адже за заявами, що поступили, в результаті їх перевірки слідчі порушували кримінальні справи надто рідко, та і то, як правило, по ознаках інших складів злочинів у сфері господарської діяльності. Цілком вірогідно, що податківці про-

сто скористалися накопиченим досвідом.

„У самому тексті Рекомендацій вказується мета їх написання: недопущення ухилення від сплати податкового боргу суб'єктами підприємницької діяльності (СПД)”, – відзначила директор українсько-ізраїльської фірми Consult International Світлана Шапіро. – З тексту Методичних рекомендацій виходить, що за наслідками оперативної перевірки фіктивності банкрутства податківці „вилучають оригінали документів, підтверджуючих виявлені факти умисного ухилення від сплати податків”, після чого збуджуватимуться кримінальні справи по іншому складу злочину. Таким чином, Методичні рекомендації, по суті, направлені на розширення повноважень працівників податкових підрозділів в організації оперативних заходів щодо скорочення податкової заборгованості, а наявність в УК України ст. 218 використовується при цьому тільки як привід для безпідставного втручання органів державної податкової служби в господарську діяльність підприємств, причому не тільки боржника, але і кредитора. Отже щоб уникнути залучення до кримінальної відповідальності керівнику СПД не слід допускати поєднання двох чинників: існування податкового боргу та ініціації банкрутства. У випадку, якщо на підприємстві виникла бюджетна заборгованість, безпечніше дочекатися, коли банкрутство буде ініційовано самою податковою інспекцією.

Враховуючи, що податкові органи наділяють достатніми повноваженнями та інструментами, які дозволяють стягнути податковий борг і без вживання процедури банкрутства аж до повного розпродажу активів боржника, таке банкрутство, ініційоване ДПСУ, не вважатиметься фіктивним. Очевидно, що тепер і кредиторам краще дотримуватися аналогічної тактики, вичікуючи, коли банкрутство боржника буде почато податковою інспекцією.

*Запитання і завдання до розділу 6*

1. Функції Кодексу України з процедур банкрутства Закону.
2. Що є підставою для порушення справи про банкрутство?
3. В якій послідовності задовольняють претензії кредиторів в разі продажу майна боржника?
4. В чому полягає сутність реструктуризації суб'єкта підприємницької діяльності?
5. З яких основних елементів складається санація суб'єктів господарювання?
6. Сутність банкрутства підприємств.
7. Які зовнішні ознаки неплатоспроможності?
8. Приведіть внутрішні і зовнішні фактори банкрутства?
9. Що таке зовнішнє управління майном боржника?
10. Які заходи відновлення платоспроможності підприємства-боржника можуть бути застосовані при зовнішньому управлінні майном боржника?
11. Охарактеризуйте процедуру банкрутства – мирова угода.
12. В чому полягає особливість банкрутства окремих категорій боржників?
13. Яка послідовність процедури банкрутства?
14. Права та обов'язки розпорядника майна.
15. В якому випадку здійснюється ліквідація підприємства?
16. Особливості ліквідації підприємств різних організаційних форм і форм власності.
17. Охарактеризуйте навмисне і фіктивне банкрутство.
18. Яку відповідальність несуть керівники підприємств за навмисне і фіктивне банкрутство?

## **РОЗДІЛ 7**

### **ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ**

## ФІНАНСАМИ ПРИ ЗАГРОЗІ БАНКРУТСТВА

Банкрутство є кризовим станом і його подолання вимагає спеціальних методів фінансового управління. Ринкова економіка виробила велику систему фінансових методів діагностики банкрутства і виробила методіку ухвалення управлінських рішень в умовах загрози банкрутства. Ця методіка призначена не тільки для підприємств, де криза очевидна і необхідно вживати невідкладних заходів по стабілізації, а для всіх підприємств, що працюють в ринкових умовах, оскільки її особливості такі, що дозволяють виявити на ранній стадії і усунути негативні фактори розвитку підприємства, намітити шляхи їх усунення.

Основою методіки є три положення:

- діагностика банкрутства;
- виявлення факторів, що впливають на кризовий розвиток;
- вироблення антикризових механізмів управління фінансами.

Метою даної теми є освітлення проблем антикризового управління фінансами при загрозі банкрутства, виклад методіки, розробка програми антикризового управління фінансами.

Розділ присвячений теоретичним питанням поняття банкрутства і методіці антикризового управління фінансами.

Подолання кризового стану, що діагностується як "загроза банкрутства", вимагає розробки здійснення спеціальних методів фінансового управління підприємством.

### 7.1. Роль антикризового управління у фінансовій стабілізації

У будь-який момент існує небезпека кризи, навіть тоді, коли криза не спостерігається, коли її фактично немає. Це визначається тим, що в управ-

лінні завжди існує ризик, що соціально-економічна система розвивається не циклічно, що міняється співвідношення керованих і некерованих процесів, змінюється людина, його потреби та інтереси.

Управління соціально-економічною системою до певної міри повинне бути завжди антикризовим.

Антикризове управління – це управління, в якому поставлено певним чином передбачення небезпеки кризи, аналіз його симптомів, заходи по зниженню негативних наслідків кризи і використання нею факторів для подальшого розвитку.

Можливість антикризового управління визначається в першу чергу людським чинником. Усвідомлена діяльність людини дозволяємо шукати і знаходити шляхи виходу з критичних ситуацій, концентрувати зусилля на рішенні найскладніших проблем, використати накопичений, у тому числі тисячоліттями, досвід подолання криз, пристосовуватися до виникаючих ситуацій.

Крім того, можливість антикризового управління визначається і знанням циклічного характеру розвитку соціально-економічних систем. Це дозволяє передбачати кризові ситуації, готуватися до них. Самими небезпечними є несподівані кризи.

Необхідність антикризового управління визначається цілями розвитку. Наприклад, виникнення кризових ситуацій в екології, що загрожують існуванню людини, його здоров'ю, примушує шукати і знаходити нові засоби антикризового управління, до якого відноситься і ухвалення рішень про зміну технології. Так, атомна енергетика область діяльності з підвищеною небезпечкою кризових ситуацій, і тут антикризове управління виражається в необхідності підвищення професіоналізму технічного персоналу, зміцненні дисципліни, пошуку нових технологій та ін.

Проблематика антикризового управління обширна і різноманітна. Всю сукупність проблем можна представити чотирма групами.

Перша група включає проблеми розпізнавання передкризових ситуацій.

Це непроста справа – своєчасно побачити настання кризи, знайти його перші ознаки, зрозуміти його характер. Від цього залежить запобігання кризи. Але не тільки від цього. Механізми запобігання кризи треба побудувати і запустити в дію. І це теж проблема управління.

Але не всім кризам можна запобігти, багато чого з них треба пережити, подолати. І це досягається за допомогою управління. Воно вирішує проблеми життєдіяльності організації в період кризи, сприяє виходу з кризи і ліквідації його наслідків.

Друга група проблем антикризового управління пов'язана з ключовими сферами життєдіяльності організації. Це перш за все методологічні проблеми її життєдіяльності. В процесах їх рішення формулюються місія і мета управління, визначаються шляхи, засоби і методи управління в умовах кризової ситуації. Ця група включає комплекс проблем фінансово-економічного характеру. Наприклад, в економічному антикризовому управлінні виникає необхідність визначення типів диверсифікації виробництва або проведення конверсії. Це вимагає додаткових ресурсів, пошуку джерел фінансування. Існують також проблеми організаційного і правового змісту, безліч соціально-психологічних проблем.

Проблематику антикризового управління можна представити і в диференціації технологій управління (третья група проблем). Вона включає в найзагальнішому виді проблеми прогнозування криз і варіантів поведінки соціально-економічної системи в кризовому стані, проблеми пошуку необхідної інформації і розробки управлінських рішень.

Проблеми аналізу і оцінки кризових ситуацій також мають велике значення. Тут існує безліч обмежень за часом, кваліфікації персоналу, недостатності інформації та ін. В цій же групі можна розглядати і проблеми розробки інноваційних стратегій, які сприяють виведенню організації з кризи.

Четверта група проблем включає конфліктологію і селекцію персоналу, яка завжди супроводжує кризові ситуації.

Не можна упускати із структури антикризового управління і проблеми

інвестування антикризових заходів, маркетингу, а також проблеми банкрутства і санації підприємств. Антикризове управління складом своїх типових проблем відображає ту обставину, що воно є особливим типом управління, що володіє як загальними для управління рисами, так і специфічними його характеристиками.

Однією з характеристик всякого управління є його предмет. В узагальненому виді предметом управління завжди виступає діяльність людини. Управління організацією – це управління спільною діяльністю людей. Ця діяльність складається з безлічі проблем, які так чи інакше дозволяються самою цією діяльністю або в процесі неї. Тому предмет управління при більш конкретному його розгляді можна представити як сукупність проблематики діяльності людини. Саме таким чином виділяється стратегічне управління, екологічний менеджмент та ін. Фінансова стабілізація підприємства в умовах кризової ситуації послідовно здійснюється по таких основних етапах (рис. 7.1):



Рис. 7.1. Основні етапи фінансової стабілізації підприємства при загрозі банкрутства.

1. Усунення неплатоспроможності. В якому б ступені не оцінювався за наслідками діагностики банкрутства масштаб кризового стану підприємства, самою невідкладною задачею в системі заходів фінансової його стабілізації є відновлення здібності до здійснення платежів за своїми невідкладними фі-

нансовими зобов'язаннями з тим, щоб попередити виникнення процедури банкрутства.

2. Відновлення фінансової стійкості (фінансової рівноваги). Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена протягом короткого періоду за рахунок здійснення низки аварійних фінансових операцій, причини, що генерують неплатоспроможність, можуть залишатися незмінними, якщо не буде відновлена до безпечного рівня фінансова стійкість підприємства. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, але і у відносно більш тривалому проміжку часу

3. Забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді. Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечило тривалу фінансову рівновагу в процесі свого майбутнього економічного розвитку, тобто створило передумови стабільного зниження вартості капіталу і постійного зростання своєї ринкової вартості, що використовується. Ця задача вимагає прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив в окремі параметри фінансової стратегії підприємства. Скооректована з урахуванням несприятливих факторів фінансова стратегія підприємства повинна забезпечувати високі темпи стійкого зростання його операційної діяльності при одночасній нейтралізації загрози його банкрутства в майбутньому періоді.

## 7.2. Характеристика принципів антикризового фінансового управління

Система антикризового фінансового управління підприємством базується на певних принципах. До числа основних з цих принципів відносяться (рис. 7.2).



Рис. 7.2. Основні принципи антикризового фінансового управління підприємством.

1. Постійна готовність до можливого порушення фінансової рівноваги підприємства. Теорія антикризового фінансового управління виходить з того, що фінансова рівновага підприємства, що досягається в результаті ефективного фінансового менеджменту, дуже мінлива в динаміці.

Можлива його зміна на будь-якому етапі економічного розвитку підприємства визначається природною реакцією на зміни зовнішніх і внутрішніх умов його господарської діяльності. Низка цих умов посилюють конкурентну позицію і ринкову вартість підприємства. Інші – навпаки, викликають кризові явища в його фінансовому розвитку. Об'єктивність прояву цих умов в динаміці визначає необхідність постійної готовності фінансових менеджерів до можливого порушення фінансової рівноваги підприємства на будь-якому

етапі його економічного розвитку.

2. Рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства. Враховуючи, що загроза банкрутства підприємства реалізує найвищий рівень катастрофічного ризику, властивого фінансовій діяльності підприємства, і пов'язана з найвідчутнішими втратами капіталу його власників, вона повинна діагностуватися на більш ранніх стадіях з метою своєчасного використання можливостей її нейтралізації.

3. Диференціація індикаторів кризових явищ по ступеню їх небезпеки для фінансового розвитку підприємства. Фінансовий менеджмент використовує в процесі діагностики банкрутства підприємства обширний арсенал індикаторів його кризового розвитку. Ці індикатори фіксують різні аспекти фінансової діяльності підприємства, характер яких з позиції генерації загрози банкрутства неоднозначний. У зв'язку з цим, в процесі антикризового управління підприємством необхідно відповідним чином групувати індикатори кризових явищ по ступеню їх небезпеки для фінансового розвитку підприємства.

4. Терміновість реагування на окремі кризові явища у фінансовому розвитку підприємства. Відповідно до теорії антикризового фінансового управління кожне кризове явище, що з'явилося, не тільки має тенденцію до розширення з кожним новим господарським циклом підприємства, але і породжує нові супутні йому кризові фінансові явища. Тому, чим раніше будуть включені антикризові механізми по кожному діагностованому кризовому явищу, тим більші можливості до відновлення порушеної фінансової рівноваги матиме в своєму розпорядженні підприємство.

5. Адекватність реагування підприємства на ступінь реальної загрози його фінансовій рівновазі. Система механізмів по нейтралізації загрози банкрутства в переважній своїй частині, що використовується, пов'язана з фінансовими витратами або втратами, викликаними скороченням об'ємів операційної діяльності, припиненням реалізації інвестиційних проектів і т.п. При цьому рівень цих витрат і втрат знаходиться в прямій залежності від цілеспрямованості механізмів такої нейтралізації і масштабу їх використання.

Тому "включення" окремих механізмів нейтралізації загрози банкрутства повинно виходити з реального рівня цієї загрози і бути адекватним цьому рівню. Інакше або не буде досягнутий очікуваний ефект (якщо дія механізмів недостатня), або підприємство нестиме невиправдано високі витрати (якщо дія механізму надмірна для даного рівня загрози банкрутства).

6. Повна реалізація внутрішніх можливостей виходу підприємства з кризового фінансового стану.

У боротьбі із загрозою банкрутства, особливо на ранніх стадіях її діагностики, підприємство повинне розраховувати виключно на внутрішні фінансові можливості. Досвід показує, що при нормальних маркетингових позиціях підприємства загроза банкрутства повністю може бути нейтралізована внутрішніми механізмами антикризового фінансового управління і в межах фінансових можливостей підприємства. Тільки в цьому випадку підприємство може уникнути хворобливих для нею процедур реорганізацій.

7. Використання при необхідності відповідних форм санації підприємства для запобігання його банкрутства. Якщо загроза банкрутства діагностована лише на пізній її стадії і носить катастрофічний характер, а механізми внутрішньої її нейтралізації не дозволяють досягти необхідного ефекту у відновленні фінансової рівноваги підприємства, воно повинне ініціювати свою санацію, вибравши для цього найефективніші її форми. Така міра приймається як крайня в системі заходів щодо антикризового фінансового управління підприємством по цілях запобігання його реального банкрутства.

Розглянуті принципи служать основою організації антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства.

### 7.3. Характеристика політики антикризового фінансового управління

Основною метою антикризового фінансового управління є розробка і реалізація заходів, направлених на швидке відновлення платоспроможності і відновлення достатнього рівня фінансової стійкості підприємства, забезпечуючи його вихід з кризового фінансового стану.

З урахуванням цієї мети на підприємстві розробляється спеціальна політика антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства.

Політика антикризового фінансового управління є частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає в розробці системи методів попередньої діагностики загрози банкрутства і "включенні" механізмів фінансового оздоровлення підприємства, що забезпечують його вихід з кризового стану.

Реалізація політики антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства передбачає (рис. 7.3).

1. Здійснення постійного моніторингу фінансового стану підприємства з метою раннього виявлення ознак його кризового розвитку. В цих цілях в системі загального моніторингу фінансового стану підприємства виділяється особлива група об'єктів нагляду, що формує можливе "кризове поле", що реалізовує загрозу його банкрутства. В процесі нагляду використовуються як традиційні, так і спеціальні показники – "індикатори кризового розвитку".

2. Визначення масштабів кризового стану підприємства. При виявленні в процесі моніторингу істотних відхилень від нормального ходу фінансової діяльності, визначеними напрямками його фінансової стратегії і системою планових і нормативних фінансових показників, виявляються масштаби кризового стану підприємства, тобто його глибина з позицій загрози банкрутства.

Така ідентифікація масштабів кризового стану підприємства дозволяє здійснювати відповідний селективний підхід до вибору системи механізмів захисту від можливого банкрутства.

3. Дослідження основних факторів, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства. Розробка політики антикризового фінансового управління визначає необхідність попереднього угруповання таких факторів по основних визначальних ознаках; дослідження ступеня впливу окремих факторів на форми і масштаби кризового фінансового розвитку; прогнозування розвитку факторів, що роблять такий негативний вплив.

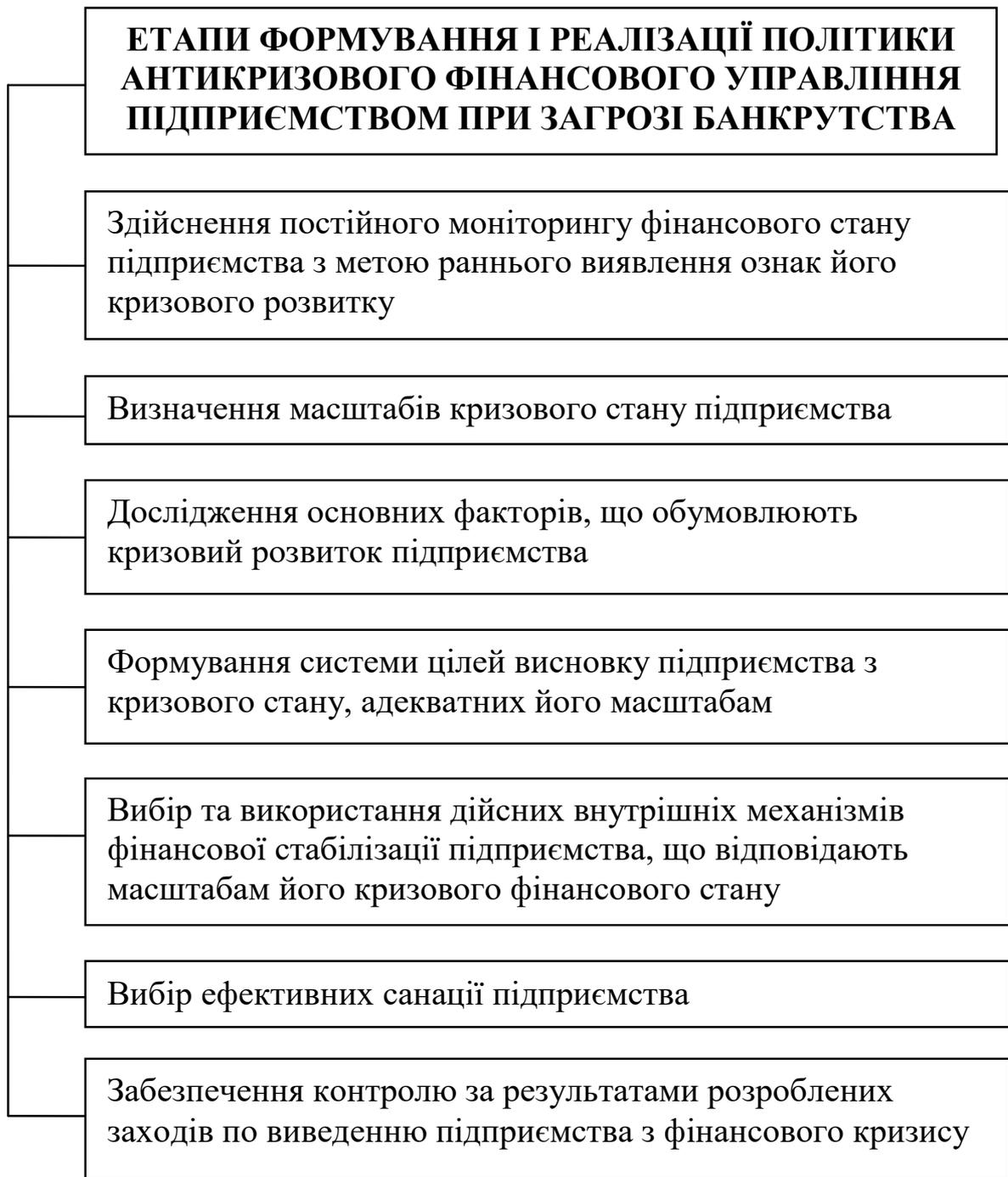


Рис. 7.3. Основні етапи формування і реалізації політики антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства.

4. Формування системи цілей виходу підприємства з кризового стану, адекватних його масштабам. Цілі антикризового фінансового управління конкретизуються відповідно до масштабів кризового стану підприємства. Вони повинні враховувати також прогноз розвитку основних факторів, що визначають загрозу банкрутства підприємства. З урахуванням цих умов фі-

нансовий менеджмент на даному етапі може бути направлений на реалізацію трьох принципових цілей, адекватних масштабам кризового стану підприємства:

- усунення неплатоспроможності підприємства;
- відновлення фінансової стійкості підприємства (забезпечення його фінансової рівноваги в короткостроковій перспективі);
- зміна фінансової стратегії з метою забезпечення стійкого економічного зростання підприємства (досягнення його фінансової рівноваги в довгостроковій перспективі).

5. Вибір і використання дієвих внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємства, відповідних масштабам його кризового фінансового стану. Внутрішні механізми фінансової стабілізації покликані забезпечити реалізацію термінових заходів по відновленню платоспроможності і відновленню фінансової рівноваги підприємства за рахунок внутрішніх резервів. Ці механізми засновані на послідовному використанні певних моделей управлінських рішень, що вибрані відповідно до специфіки господарської діяльності підприємства і масштабів його кризового розвитку. В системі антикризового фінансового управління підприємством цьому напрямку політики надається першорядна увага.

#### 6. Вибір ефективних форм санації підприємства.

Якщо масштаби кризового фінансового стану підприємства не дозволяють вийти з нього за рахунок реалізації внутрішніх методів і фінансових резервів, підприємство вимушено вдатися до зовнішньої допомоги, яка звичайно приймає форму його санації. Санація підприємства може проводитися як до, так і в процесі виробництва справи про банкрутство. В першому випадку підприємство саме може виступити ініціатором своєї санації і вибору її форм.

У процесі санації необхідно обґрунтувати вибір найефективніших її форм (включаючи форми, пов'язані з реорганізацією підприємства) з тим, щоб в можливо більш короткі терміни досягти фінансового оздоровлення і не

припуститися оголошення банкрутства підприємства.

7. Забезпечення контролю за результатами розроблених заходів щодо виведення підприємства з фінансової кризи. Враховуючи важливість реалізації розроблених заходів для подальшої життєдіяльності підприємства такому контролю надається першорядна увага. Він покладається, як правило, безпосередньо на керівників підприємства.

Основна частина цих заходів контролюється в системі оперативного контролінга, організованого на підприємстві. Результати контролю періодично обговорюються з метою внесення необхідних коректив, направлених на підвищення ефективності антикризових заходів.

7.4. Політика антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства.

Перехід до ринкових механізмів господарювання привів до появи нового для України механізму – механізму банкрутства.

Умови і порядок визнання підприємства банкрутом ґрунтуються на певних законодавчих процедурах. Так, рішення про визнання підприємства банкрутом може винести тільки господарський суд. Підставою для збудження судочинства по справі про банкрутство є письмова заява:

- а) будь-кого з кредиторів;
- б) самого підприємства-боржника;
- в) прокурора.

Кредитор може звернутися із заявою про порушення справи про банкрутство підприємства у випадку, якщо воно не в змозі задовольнити протягом трьох місяців визнані ним претензійні вимоги або сплатити борг по виконавчих документах. Підприємство-боржник може звернутися до господарського суду за власною ініціативою у разі його фінансової неспроможності або загрози такої неспроможності. В сучасній практиці більшість справ про банкрутство збуджується за ініціативою комерційних банків і податкових інспек-

цій.

З позицій фінансового менеджменту можливе настання банкрутства є кризовим станом підприємства, при якому воно нездатне здійснювати фінансове забезпечення поточної виробничої діяльності. Подолання такого стану, що діагностується як "загроза банкрутства", вимагає розробки спеціальних методів фінансового управління підприємством.

Ринкова економіка виробила обширну систему фінансових методів попередньої діагностики і можливого захисту підприємства від банкрутства, який одержав назву "Системи антикризового фінансового управління". Для реалізації цієї системи управління в країнах з розвинутою ринковою економікою готуються особливі фахівці-менеджери по антикризовому управлінню компанією. Суть цієї системи управління полягає в тому, що загроза банкрутства діагностується ще на ранніх стадіях її виникнення, що дозволяє своєчасно привести в дію спеціальні фінансові механізми захисту або обґрунтувати необхідність певних процедур реорганізацій. Якщо ці механізми і процедури через невчасне або недостатньо ефективне їх здійснення не привели до фінансового оздоровлення підприємства, воно стоїть перед необхідністю в добровільному або примусовому порядку припинити свою господарську діяльність і почати ліквідаційні процедури.

Основною метою антикризового фінансового управління є швидке відновлення платоспроможності і відновлення достатнього рівня фінансової стійкості підприємства для уникнення його банкрутства. З урахуванням цієї мети на підприємстві розробляється спеціальна політика антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства. Вона може бути сформульована таким чином:

Політика антикризового фінансового управління є частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає в розробці і використанні системи методів попередньої діагностики загрози банкрутства і механізмів фінансового оздоровлення підприємства, що забезпечують його захист від банкрутства.

Реалізація політики антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства передбачає (рис. 7.4).



Рис. 7.4. Зміст реалізації політики антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства

Основний зміст політики антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства:

1. Періодичне дослідження фінансового стану підприємства з метою раннього виявлення ознак його кризового розвитку, що викликають загрозу банкрутства. В цих цілях в системі загального аналізу фінансового стану підприємства виділяється особлива група об'єктів нагляду, що формує можливе "кризове поле", що реалізовує загрозу банкрутства. В процесі дослідження показників "кризового поля" застосовуються як традиційні, так і спеціальні методи аналізу. Аналіз і контроль таких показників включається в систему

моніторингу фінансової діяльності підприємства.

2. Визначення масштабів кризового стану підприємства. При виявленні істотних відхилень від нормального ходу фінансової діяльності, визначеного напрямами його фінансової стратегії і системою планових і нормативних фінансових показників, виявляються масштаби кризового стану підприємства, тобто його глибина з позицій загрози банкрутства. Така ідентифікація масштабів кризового стану підприємства дозволяє здійснювати відповідний селективний підхід до вибору системи механізмів захисту від можливого банкрутства.

3. Вивчення основних факторів, що зумовили (і обумовлюючих в майбутньому періоді) кризовий розвиток підприємства. Розробка політики антикризового фінансового управління визначає необхідність, попереднього угруповання таких факторів по основних визначальних ознаках; дослідження ступеня впливу окремих факторів на форми і масштаби кризового фінансового розвитку; прогнозування розвитку факторів, що роблять такий негативний вплив.

4. Формування цілей і вибір основних механізмів антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства. Цілі і механізми антикризового фінансового управління повинні відповідати масштабам кризового стану підприємства і враховувати прогноз розвитку основних факторів, що визначають загрозу банкрутства. З урахуванням цих умов, фінансовий менеджмент на даному етапі може бути спрямований на реалізацію трьох принципових цілей:

а) забезпечення фінансового оздоровлення підприємства за рахунок реалізації внутрішніх резервів господарської діяльності;

б) забезпечення фінансового оздоровлення підприємства за рахунок зовнішньої допомоги і часткової його реорганізації;

в) припинення господарської діяльності і початок процедури банкрутства (у зв'язку з неможливістю фінансового оздоровлення підприємства).

Відповідно цим цілям формуються і системи механізмів фінансового

управління підприємством при загрозі банкрутства, які складають зміст подальших напрямів політики.

5. Запровадження внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємства. Внутрішні механізми фінансової стабілізації повинні забезпечити реалізацію термінових заходів по відновленню платоспроможності і відновленню фінансової стійкості підприємства за рахунок внутрішніх резервів. Ці механізми засновані на послідовному використанні певних моделей управлінських рішень, вибраних відповідно до специфіки господарської діяльності підприємства і масштабів кризових явищ в його розвитку. В системі антикризового фінансового управління цьому напрямку політики підприємства надається першорядна увага.

6. Вибір ефективних форм санації підприємства. Якщо масштаби кризового фінансового стану підприємства не дозволяють вийти з нього за рахунок реалізації внутрішніх резервів, підприємство вимушено вдається до зовнішньої допомоги, яка звичайно приймає форму його санації. Санація підприємства може проводитися як до, так і в процесі виробництва справи про банкрутство. В першому випадку підприємство може саме виступити ініціатором своєї санації і вибору її форм. В процесі санації необхідно обґрунтувати вибір найефективніших її форм (включаючи форми, пов'язані з реорганізацією підприємства) з тим, щоб в можливо більш короткі терміни досягти фінансового оздоровлення і не припуститися оголошення банкрутства підприємства.

7. Фінансове забезпечення ліквідаційних процедур при банкрутстві підприємства. В більшості випадків таке забезпечення носить вимушений характер і регулюється законодавством. Здійснення ліквідаційних процедур поспідує за прийняттям рішення господарського суду про визнання підприємства банкрутом (випадки самоліквідації, не пов'язані з банкрутством підприємства, в політиці антикризового фінансового управління не розглядаються). Фінансове забезпечення ліквідаційних процедур пов'язано з розробкою відповідного бюджету, підготовкою активів до реалізації, забезпеченням вимог

кредиторів за рахунок реалізованого майна. Ці функції фінансового менеджменту покладаються звичайно на ліквідаційну комісію.

## 7.5. Діагностика банкрутства

Діагностика банкрутства є змістом перших трьох напрямів політики антикризового фінансового управління, в процесі якої послідовно вирішуються наступні питання (рис. 7.5):

- 1) досліджується фінансовий стан підприємства з метою раннього виявлення ознак його кризового розвитку;
- 2) визначаються масштаби кризового стану підприємства;
- 3) вивчаються основні фактори, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства.

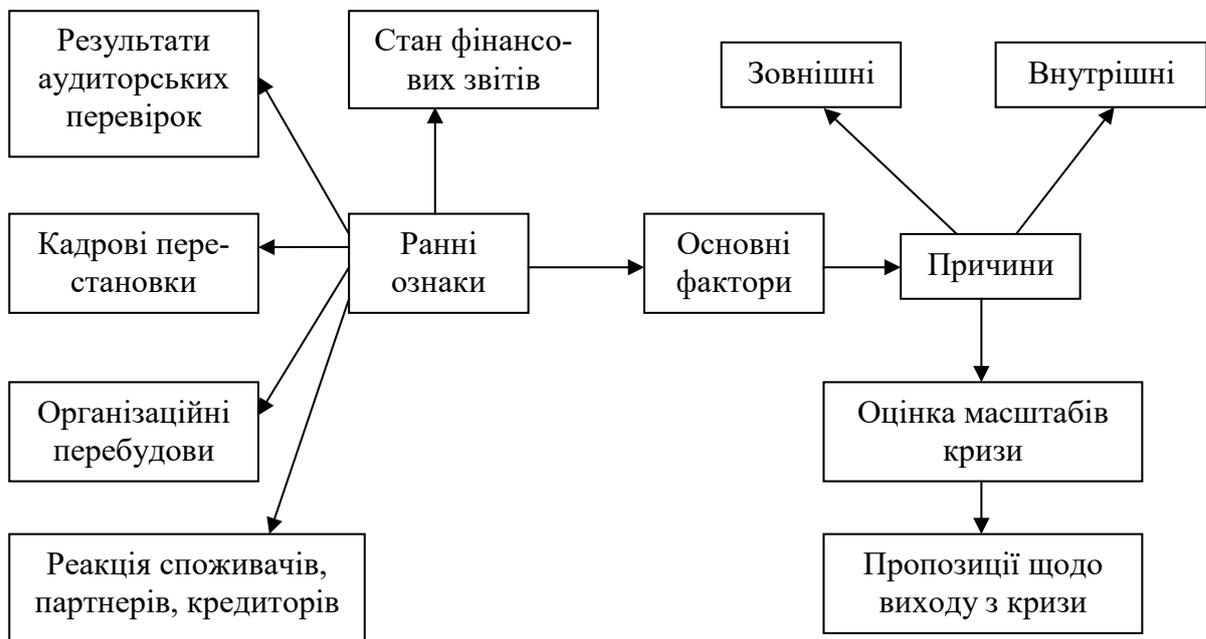


Рис. 7.5. Діагностика кризового стану підприємства

### 7.5.1. Дослідження фінансового стану підприємства

Дослідження фінансового стану підприємства з метою раннього виявлення ознак його кризового розвитку, що викликають загрозу банкрутства, є

складовою частиною загального фінансового аналізу. Разом з тим, цей блок фінансового аналізу має певні особливості як по об'єктах, так і по методах його проведення.

Об'єктами нагляду можливого "кризового поля", що реалізує загрозу банкрутства, є в першу чергу показники поточного і перспективного потоку платежів і показники формування чистого грошового потоку по виробничій, інвестиційній і фінансовій діяльності підприємства.

Рівень поточної загрози банкрутства діагностується за допомогою коефіцієнта абсолютної платоспроможності ("кислотного тесту"). Він дозволяє визначити якою мірою в рамках обумовленого законодавством місячного терміну можуть бути задоволені за рахунок наявних високоліквідних активів всі невідкладні зобов'язання підприємства. Якщо значення цього коефіцієнта менше одиниці, то поточний стан забезпечення платежів слід розглядати як неблагополучне.

Рівень майбутньої загрози банкрутства діагностується за допомогою двох показників: коефіцієнта поточної платоспроможності і коефіцієнта автономії. Ці показники розглядаються в динаміці за низку періодів. Стійка тенденція до зниження рівнів цих коефіцієнтів свідчить про "відкладену загрозу банкрутства", яка може виявитися в майбутньому періоді. Абсолютні значення цих коефіцієнтів можуть показати як швидко "відкладена загроза банкрутства" буде реалізована (чим нижче абсолютне значення цих коефіцієнтів, тим невідворотніша загроза банкрутства підприємства). В літературі часто указується, що оптимальне значення коефіцієнта поточної платоспроможності складає 0.7, а коефіцієнта автономії – 0.5, проте галузеві особливості і розміри підприємств вносять істотні корективи в ці усереднені нормативи.

Здібність до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього потенціалу підприємства діагностується за допомогою двох показників: коефіцієнта рентабельності капіталу і коефіцієнта оборотності активів. Перший з цих показників дає уявлення про те, якою мірою капітал підприємства здатний генерувати прибуток, тобто формувати додаткові грошові потоки для задоволення зростаючих платіжних зобов'язань. Другий з них показує

ступінь швидкості формування цих додаткових грошових потоків, тобто виступає як мультиплікатор формування прибутку підприємства. В основі цієї сукупної оцінки лежить "модель Дюпона".

Методи інтегральної оцінки загрози банкрутства засновані на комплексному розгляді вищевикладених показників, які при необхідності можуть бути доповнені іншими: модель Альтмана, Таффлера, Лису, що були розглянуті в попередніх розділах.

#### 7.5.2. Масштаби кризового стану підприємства

Масштаби кризового стану підприємства визначаються на основі проведеної диференційованої або інтегральної оцінки загрози банкрутства з метою вибору відповідного фінансового механізму захисту від неї.

Практика фінансового менеджменту використовує при оцінці масштабів кризового стану підприємства три принципові характеристики:

- а) легка криза;
- б) важка криза;
- в) катастрофа.

При необхідності кожна з цих характеристик може одержати більш поглиблену диференціацію). В табл. 7.1 приведені критерії формування таких характеристик, а також найбільш адекватний до них спосіб реагування (включення захисних фінансових механізмів).

*Таблиця 7.1*

Масштаби кризового стану підприємства і  
можливі шляхи виходу з нього

Вірогідність банкрутства за наслідками оцінки	Масштаб кризового стану підприємства	Спосіб реагування
Можлива	Легка криза	Нормалізація поточної фінансової діяльності
Висока	Важка криза	Повне використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації
Дуже висока	Катастрофа	Пошук ефективних форм санації (при невдачі – ліквідація)

Таким чином, ідентифікація масштабів кризового стану підприємства дозволяє визначити принципове направлення форм і методів його фінансового оздоровлення, що використовуються.

### 7.5.3. Вивчення основних факторів, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства

Вивчення основних факторів, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства, є завершальним етапом діагностики банкрутства. Оскільки фактори, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства, є одночасно формою реалізації окремих видів фінансових ризиків, вони також підрозділяються в процесі вивчення на дві основні групи:

- а) не залежні від діяльності підприємства (зовнішні або екзогенні фактори);
- б) залежні від діяльності підприємства (внутрішні або ендогенні фактори).

**Зовнішні фактори кризового розвитку** у свою чергу підрозділяються при аналізі на три підгрупи:

- соціально-економічні фактори загального розвитку країни. У складі цих факторів розглядаються тільки ті, які надають негативну дію на господарську діяльність даного підприємства, тобто формують потенціал ризику його банкрутства;

- ринкові фактори. При розгляді цих факторів досліджуються негативні для даного підприємства тенденції розвитку товарних (як по сировині і матеріалам, так і по продукції, що випускається) і фінансового (грошового, фондового і валютного) ринків;

- інші зовнішні фактори. Їх склад підприємство визначає самостійно з урахуванням специфіки своєї господарської діяльності.

**Внутрішні фактори кризового розвитку** також підрозділяються при аналізі на три підгрупи залежно від особливостей формування грошових потоків:

- фактори, пов'язані з виробничою діяльністю
- фактори, пов'язані з інвестиційною діяльністю
- фактори, пов'язані з фінансовою діяльністю. Основні фактори кожної групи приведені на рис. 7.6.

<b>Зовнішні (екзогенні) фактори</b>			<b>Внутрішні (ендогенні) фактори:</b>		
<b>Загально-економічні фактори</b>	<b>Ринкові фактори</b>	<b>Інші фактори</b>	<b>Виробничі фактори</b>	<b>Інвестиційні фактори</b>	<b>Фінансові фактори</b>
1. Спад обсягу національного доходу	1. Зниження ємкості внутрішнього ринку	1. Політичні фактори	1. Неефективний маркетинг	1. Неефективний фондний портфель	1. Неефективна фінансова стратегія
2. Зростання інфляції	2. Посилення монополізму на ринку	2. Негативні демографічні фактори	2. Неефективна структура поточних витрат	2. Висока тривалість будівельно-монтажних робіт	2. Неефективна структура активів (низька ліквідність)
3. Уповільнення платіжного обігу	3. Істотне зниження попиту	3. Стихійні лиха	3. Низький рівень використання основних фондів	3. Істотна перевитрата інвестиційних ресурсів	3. Надмірна частка таємного капіталу
4. Нестабільність податкової системи	4. Зростання пропозиції товарів-субститутів	4. Погіршення криміногенної ситуації	4. Високий рівень сезонних в страхових запасів	4. Недосягнення запланованих обсягів прибутку за реалізованими проектами	4. Висока частка короткострокових джерел залучення позикового капіталу
5. Нестабільність регулюючого законодавства	5. Нестабільність фінансового ринку		5. Недостатньо диверсифікований асортимент продукції	5. Неефективний інвестиційний менеджмент	5. Зростання дебіторської заборгованості
6. Зниження рівня реальних доходів населення	6. Зниження активності фондового ринку		6. Неефективний виробничий менеджмент		6. Висока вартість капіталу
7. Зростання безробіття	7. Нестабільність валютного ринку				7. Перевищення допустимих меж фінансових ризиків
					8. Неефективний фінансовий менеджмент

Рис. 7.6. Основні фактори, що обумовлюють кризовий розвиток підприємства

## 7.6. Механізми фінансової стабілізації

Основна роль в системі антикризового управління відводиться широкому використанню механізмів фінансової стабілізації. Це пов'язано з тим, що успішне використання цих механізмів дозволяє не тільки зняти фінансовий стрес загрози банкрутства, але і значною мірою позбавити підприємство від залежності використання позикового капіталу, прискорити темпи його економічного розвитку.

Фінансова стабілізація в умовах кризової ситуації послідовно здійснюється по таких основних етапах:

1. Усунення неплатоспроможності. В якому б ступені не оцінювався масштаб кризового стану підприємства (легка або важка криза), самою невідкладною задачею в системі заходів фінансової стабілізації є забезпечення відновлення здатності платежів за своїми поточними зобов'язаннями з тим, щоб попередити виникнення процедури банкрутства.

2. Відновлення фінансової стійкості.

Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена протягом відносно короткого періоду часу за рахунок здійснення низки аварійних фінансових заходів, причини, що генерують неплатоспроможність можуть залишатися незмінними, якщо не буде відновлена до безпечного рівня фінансова стійкість підприємства. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, але і у відносно тривалому періоді.

3. Зміна фінансової стратегії з метою прискорення економічного зростання. Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечує стабільне зниження вартості капіталу, що використовується, і постійне зростання своєї ринкової вартості. Ця задача вимагає прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив у фінансову стратегію підприємства. Скоректована з урахуванням несприятливих факторів фінансова стратегія підприємства повинна забезпечувати високі темпи його виробничого розвитку при одночасному зниженні загрози його бан-

крутства в майбутньому періоді.

Кожному етапу фінансової стабілізації підприємства відповідають певні її механізми, які в практиці фінансового менеджменту прийнято підрозділяти на оперативний, тактичний і стратегічний (табл. 7.2).

Таблиця 7.2

Основні механізми фінансової стабілізації підприємства, відповідні основним етапам її здійснення

Етапи фінансової стабілізації	Механізми фінансової стабілізації		
	Оперативний	Тактичний	Стратегічний
1. Усунення неплатоспроможності	Система заходів, заснована на використанні принципу "відсікання зайвого"	—	—
2. Відновлення фінансової стійкості	—	Система заходів, заснована на використанні моделей фінансової рівноваги	—
3. Зміна фінансової стратегії з метою прискорення економічного зростання	—	—	Система заходів, заснована на використанні моделей фінансової підтримки прискореного зростання.

У практиці фінансового менеджменту вищеперераховані механізми фінансової стабілізації підрозділяються іноді на "захисні" і "наступальні" (рис. 7.7). Оперативний механізм фінансової стабілізації, заснований на принципі "відсікання зайвого", є захисною реакцією підприємства на несприятливий фінансовий розвиток і позбавлений яких-небудь або наступальних управлінських рішень. Тактичний механізм фінансової стабілізації, використовуючи окремі захисні заходи, в цілому є наступальною тактикою, направленою на перелом несприятливих тенденцій фінансового розвитку. Стратегічний механізм фінансової стабілізації є виключно наступальною стратегією

фінансового розвитку, підлеглою меті прискорення всього економічного зростання підприємства.



Рис. 7.7. Тактика підприємства

Розглянемо більш детально зміст кожного з механізмів, що використовуються на окремих етапах фінансової стабілізації підприємства.

#### 7.6.1. Оперативний механізм фінансової стабілізації

Оперативний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, що направлена, з одного боку, на зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства, а з другого боку, на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання. Принцип "відсікання зайвого", що лежить в основі цього механізму, визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (що викликають відповідні фінансові зо-

бов'язання), так і окремих ліквідних активів (з метою їх термінового переводу в грошову форму).

Зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) скорочення суми постійних витрат (включаючи скорочення управлінського персоналу, витрат на поточний ремонт тощо);

б) скорочення рівня змінних витрат (включаючи скорочення виробничого персоналу основних і допоміжних підрозділів; зниження обсягу виробництва продукції, що не користується попитом, з відповідним скороченням необхідного обсягу фінансових ресурсів тощо);

в) продовження термінів кредиторської заборгованості по товарних операціях (одержаному комерційному кредиту);

г) пролонгації короткострокових банківських кредитів;

д) відстрочення виплати нарахованих дивідендів, відсотків на паї та інших.

Збільшення суми грошових активів в поточному періоді досягається за рахунок наступних основних заходів;

а) ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладень;

б) реалізації окремих високоліквідних грошових і фондових інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладень;

в) рефінансування дебіторської заборгованості (з використанням всіх форм цього рефінансування) з метою зменшення загального її розміру;

г) прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо по товарних операціях за рахунок скорочення термінів комерційного і споживчого кредиту, що надається;

д) нормалізації розміру поточних запасів товарно-матеріальних цінностей:

е) скорочення розміру страхових і сезонних запасів товарно-матеріальних цінностей та інших.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо

усунена поточна неплатоспроможність, тобто значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності ("кислотного тесту") перевищило одиницю. Це означає, що загроза банкрутства в поточному періоді ліквідована.

#### 7.6.2. Тактичний механізм фінансової стабілізації

Тактичний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, заснованою на використанні моделей фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що обсяг позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності (виробничої, інвестиційної, фінансової) в певному періоді рівний планованому обсягу негативного грошового потоку.

Позитивний грошовий потік (або приріст власних фінансових ресурсів) по всіх видах господарської діяльності розраховується по формулі:

$$\text{ГПп} = \text{ЧПвир} + \text{АВ} + \Delta\text{АК} + \text{ВФРп}, \quad (7.1.)$$

де ГПп – сума планованого позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності;

ЧПвир – сума чистого прибутку, спрямованого на виробничий розвиток;

АВ – сума амортизаційних відрахувань;

$\Delta\text{АК}$  – приріст акціонерного капіталу (при додатковій емісії акцій);

ВФРп – приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел (зниження розміру чистого робочого капіталу тощо).

Негативний грошовий потік (або необхідний обсяг інвестицій) розраховується по формулі:

$$\text{ГПн} = \Delta\text{НА} + \Delta\text{ЧРК}, \quad (7.2)$$

де ГПн – сума планованого негативного грошового потоку;

$\Delta$ НА – планована сума приросту необоротних активів (основних фондів, довгострокових фінансових вкладень, нематеріальних активів). По своїй економічній суті ця сума є обсягом планованих інвестицій в ці активи, зменшеним на суму реалізації частини цього майна за залишковою вартістю;

$\Delta$ ЧРК – приріст суми чистого робочого капіталу (оборотних активів за мінусом поточних зобов'язань). По своїй економічній суті ця сума є обсягом планованих інвестицій в приріст оборотних активів.

Принципова модель фінансової рівноваги в довгостроковій перспективі має вигляд:

$$\text{ГПп} = \text{ГПн} \quad (7.3)$$

або

$$\text{ЧПвир} + \text{АВ} + \Delta\text{АК} + \text{ВФРп} = \Delta\text{НА} + \Delta\text{ЧРК}. \quad (7.4)$$

З урахуванням можливих обсягів генерації і витрачання фінансових ресурсів модель фінансової рівноваги може бути виражена графічно (рис. 7.8).

Приведена на рисунку принципова модель фінансової рівноваги була вперше запропонована для практичного використання французьким дослідниками Ж. Франшоном та І. Романе.

З приведеної моделі видно, що лінія фінансової рівноваги підприємства проходить через поля А1; А5 і А9. Ці поля називаються "полями фінансової рівноваги", оскільки в них обсяг споживання додаткових фінансових коштів (що інвестуються в приріст необоротних активів і робочого капіталу) практично відповідає обсягу власних фінансових ресурсів, що генеруються. Іншими словами, в цих полях економічний розвиток підприємства забезпечується на принципах самофінансування. Для підприємств, що не стикаються із загрозою банкрутства, така фінансова модель розвитку представляється са-

МОЮ ОПТИМАЛЬНОЮ.

Рівень споживання додаткових фінансових ресурсів в процесі розвитку	Рівень генерації власних фінансових ресурсів (позитивного грошового потоку)		
	Низький	Середній	Високий
Низький	A1	A2	A3 Зона підвищення фінансової стійкості
Середній	A4	A5	A6
Високий	A7 Зона зниження фінансової стійкості	A8	A9

Рис. 7.8. Модель фінансової рівноваги

В умовах кризового розвитку відновлення фінансової стійкості можливе лише при знаходженні підприємства в полях A2; A3 і A6 (при цьому найвищі темпи такого відновлення будуть в полі A3). У всіх цих полях обсяг генерації власних фінансових ресурсів перевищує обсяг додаткового їх споживання, що дозволяє підприємству понизити питому вагу позикового капіталу, що використовується. Ця модель антикризового управління базується на нерівності  $ГПп > ГПн$ .

Що стосується полів A4; A7 і A8, то тривале знаходження в них сприятиме подальшому поглибленню кризового стану підприємства (особливо в полі A7), оскільки в цьому випадку його економічний розвиток супроводжуватиметься подальшим зростанням питомої ваги позикового капіталу, а від-

повідно і зниженням фінансової стійкості.

Існує ще низка моделей фінансової стабілізації, заснованих на нерівності  $ГПп > ГПн$ . Зокрема ця модель використовується при консервативному підході до фінансування сукупних активів підприємства.

Механізм використання моделей фінансової рівноваги, направлений на відновлення фінансової стійкості підприємства в умовах його кризового розвитку, пов'язаний із збільшенням обсягу позитивного грошового потоку при скороченні обсягу споживання додаткових фінансових ресурсів (тобто із зниженням інвестиційної активності).

Збільшення обсягу позитивного грошового потоку в майбутньому періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) зростання суми чистого доходу підприємства за рахунок проведення ефективної цінової політики;

б) здійснення ефективної податкової політики, направленої на зростання суми чистого прибутку підприємства;

в) здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому розвитку підприємства, з метою збільшення суми чистого прибутку, спрямованого на виробничий розвиток;

г) здійснення прискореної амортизації активної частини основних виробничих фондів з метою збільшення розміру формованого амортизаційного фонду;

д) своєчасної реалізації вибуваючи основних фондів у зв'язку зі зносом або невикористаного майна;

е) здійснення ефективної емісійної політики при збільшенні суми власного капіталу за рахунок додаткового випуску акцій та інші.

Зниження обсягу споживання інвестиційних ресурсів в майбутньому періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) відмови від початку реалізації реальних інвестиційних проектів, що не забезпечують швидкий поворотний чистий грошовий потік (тобто з високим періодом реалізації і окупності);

б) залучення до використання необхідних видів основних виробничих фондів і нематеріальних активів на умовах лізингу або селенга;

Селенг – господарська операція, що є передачею власниками (юридичними і фізичними особами) прав по використанню і розпорядженню їх майном за певну платню. Як таке майно можуть виступати основні фонди, сировина, матеріали, грошові кошти, цінні папери, а також продукти інтелектуальної праці.

Лізинг – фінансова операція підприємства, що передбачає передачу (або отримання) права користування окремими видами основних фондів на платній основі протягом обумовленого періоду. При операціях оперативного лізингу передане майно належить орендодавцю і обов'язково повертається до нього. При операціях фінансового лізингу передане майно після повного його викупу залишається у орендодавця.

в) тимчасового припинення формування портфеля довгострокових фінансових вкладень за рахунок придбання нових фондів і грошових інструментів;

г) зниження нормативу оборотних активів за рахунок прискорення їх обороту та інші.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на цільові показники фінансової структури капіталу, що забезпечують його високу фінансову стійкість.

### 7.6.3. Стратегічний механізм фінансової стабілізації

Стратегічний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, заснованою на використанні моделей фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства. Ця система заходів визначає необхідність перегляду окремих напрямів фінансової стратегії підприємства.

Модель прискореного економічного зростання базується на збільшенні темпів приросту обсягу реалізації продукції в майбутньому періоді. Відпо-

відно модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання вимагає забезпечення відповідних пропорцій фінансового розвитку.

Принципова модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства, що найбільш часто використовується в практиці антикризового управління, має наступний вигляд:

$$\text{ЧПвир/ВК} = \text{ЧП/Оп} \times \text{ЧПвир/ЧП} \times \text{Оп/А} \times \text{А/ВК}, \quad (7.5)$$

де Оп – обсяг продаж продукції у відповідному звітному періоді;

ЧПвир/ВК – чиста рентабельність власного капіталу з урахуванням дивідендних виплат;

ЧП – планована загальна сума чистого прибутку;

ЧПвир – планована сума чистого прибутку, спрямованого на виробничий розвиток;

А – середня сума активів, що використовуються, в планованому періоді;

ВК – середня сума власного капіталу, що використовується, в планованому періоді.

Зміст приведеної моделі показує, що намічений темп економічного зростання підприємства в плановому періоді вимагає фінансової підтримки по чотирьох основних параметрах:

а) зростання рівня рентабельності продажу ЧП/Оп (Рпр). Таке зростання може бути забезпечено ефективною ціновою політикою, використанням ефекту операційного левереджа, здійсненням ефективної податкової політики і низкою інших умов;

Дія операційного важеля виявляється в тому, що будь-яка зміна виручки від реалізації завжди породжує більш сильну зміну прибутку. В практичних розрахунках для визначення сили дії операційного важеля застосовують відношення валової маржі до прибутку на певний момент часу.

Податкова політика – складова частина фінансової стратегії підприємства.

тва, що полягає у виборі найефективнішого варіанту сплати податкових платежів при альтернативних варіантах його господарської діяльності.

б) зростання частки чистого прибутку, спрямованого на виробничий розвиток ЧПвир/ЧП (Ррозв). Це зростання може бути забезпечено шляхом здійснення певної дивідендної політики.

Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій між поточними виплатами дивідендів і забезпеченням зростання ринкової вартості акцій в майбутньому періоді за рахунок капіталізації прибутку.

в) прискорення оборотності активів Оп/А (ОА). Таке прискорення може бути забезпечено за рахунок оптимізації співвідношення необоротних і оборотних активів (із збільшенням питомої ваги останніх), а також прискорення обороту окремих елементів оборотних активів (в першу чергу, запасів товарно-матеріальних цінностей і дебіторської заборгованості). Прискорення оборотності активів знижує відносну потребу в них;

г) використання ефекту фінансового леверіджа А/ВК (ЕФЛ). Якщо коефіцієнт фінансового леверіджа ще не досяг оптимального свого значення, то ефект фінансового леверіджа може бути підвищений (в межах безпечного рівня фінансової стійкості підприємства). Коефіцієнт показує, в скільки разів чиста рентабельність власного капіталу при використанні кредиту виявляється більше, ніж чиста рентабельність власного капіталу у варіанті самофінансування.

Преобразивши формулу (7.5) одержимо рентабельність власного капіталу:

$$Рвк = Рпр \times Ррозв \times ОА \times ЕФЛ, \quad (7.6)$$

З урахуванням темпу економічного зростання, що задається, вносяться відповідні корективи у фінансову стратегію і цільові фінансові показники підприємства по вищерозглянутих напрямках.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів економічного розвитку підприємства забез-

печується відповідне зростання його ринкової вартості.

Розглянуті методи антикризового управління свідчать про широкий діапазон можливостей фінансової стабілізації підприємства за рахунок використання її внутрішніх механізмів.

#### 7.6.4. Зовнішні механізми фінансової стабілізації.

Якщо використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації не досягло своїх цілей або якщо за наслідками діагностики був зроблений висновок про безперспективність спроби виходу з кризового стану за рахунок мобілізації тільки внутрішніх резервів, підприємство має нагоду вдатися до зовнішньої допомоги, яка приймає форму його санації.

Санація є системою заходів щодо запобігання оголошення підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації, про що йшлося раніше.

Санація підприємства проводиться в трьох основних випадках:

1) до порушення кредиторами справи про банкрутство, якщо підприємство в спробі виходу з кризового стану вдається до зовнішньої допомоги за своєю ініціативою;

2) якщо саме підприємство, звернувшись до господарського суду із заявою про своє банкрутство, одночасно пропонує умови своєї санації (такі випадки санації найбільш характерні для державних підприємств);

3) якщо рішення про проведення санації виносить господарський суд по пропозиціях, що поступили, від охочих задовольнити вимоги кредиторів до боржника і виконати його зобов'язання перед бюджетом.

У двох останніх випадках санація здійснюється в процесі виробництва справи про банкрутство за умови згоди зборів кредиторів з термінами виконання їх вимог і на переведення боргу.

Залежно від глибини кризового стану підприємства і умов надання йому зовнішньої допомоги, розрізняють два основні види санації:

1) без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санує (така са-

нація здійснюється звичайно для допомоги підприємству в усуненні його неплатоспроможності, якщо його кризовий стан розглядається як тимчасове явище);

2) із зміною статусу юридичної особи підприємства, що санує (ця форма санації носить назву реорганізації підприємства і вимагає здійснення низки процедур реорганізацій, пов'язаних із зміною його форми власності, організаційно-правової форми діяльності тощо. Вона здійснюється при більш глибокому кризовому стані підприємства).

Кожний з цих видів санації підприємства має низку форм (рис. 7.9.).

Направлені на реорганізацію боргу (без зміни юридичної особи)	Направлені на реорганізацію підприємства (із зміною, як правило, юридичної особи)
1. Погашення боргу підприємства за рахунок бюджету	1. Злиття
2. Погашення боргу підприємства за рахунок цільового банківського кредиту	2. Поглинання
3. Переведення боргу на іншу юридичну особу	3. Розділення
4. Випуск облігацій (та інших цінних паперів) під гарантію санатора	4. Перетворення у відкрите акціонерне товариство
	5. Передача в оренду
	6. Приватизація

Рис. 7.9. Форми санації.

1. Санація підприємства, направлена на реорганізацію боргу (без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санує) носить наступні основні форми:

а) погашення боргу підприємства за рахунок засобів бюджету. В такій

формі санують тільки державні підприємства. Вона пов'язана з наступними основними умовами: забезпеченням подальшого розвитку пріоритетних галузей економіки; галузевою або міжгалузевою переорієнтацією діяльності підприємства; здійсненням антимонопольних заходів; з іншою метою за ініціативою органів, уповноважених управляти державним майном;

б) погашення боргу підприємства за рахунок цільового банківського кредиту. Така форма санації здійснюється, як правило, комерційним банком, обслуговуючим підприємство, після ретельного аудиту діяльності останнього. Оскільки надання такого цільового кредиту має дуже високий рівень ризику, ставка відсотка по ньому звичайно досягає максимального значення. Як один з варіантів цієї форми санації може виступати переоформлення короткострокових кредитів підприємства в довгострокові (з відповідним підвищенням ставок відсотка). Для здійснення контролю і допомоги підприємству, комерційний банк в переліку умов санації може зажадати введення до складу його керівництва свого представника (або уповноваженої особи);

в) переведення боргу на іншу юридичну особу. Такою юридичною особою може бути будь-яке підприємство, що здійснює підприємницьку діяльність, яке побажало взяти участь в санації підприємства-боржника. Умови такого переведення боргу обмовляються спеціальним договором. Проте для такого переведення боргу потрібна обов'язкова згода кредитора (якщо кредитор не дає згоди на переведення боргу іншій особі, то підприємство-боржник не має на це права, оскільки це означало б односторонню зміну умов кредитного договору). У разі згоди кредитора на переведення боргу іншій особі, новий боржник має право висувати проти вимог кредитора всі заперечення, засновані на договірних відносинах між кредитором і першим боржником;

г) випуск облігацій (та інших боргових цінних паперів) під гарантію санатора. Така форма санації здійснюється, як правило, комерційним банком, обслуговуючим підприємство, якщо по тим або іншим причинам надання йому прямого банківського кредиту (або переоформлення короткострокових кредитів в довгострокові) неможливо. В ролі такого гарантуючого санатора

може виступити і страхова компанія.

2. Санація підприємства, направлена на його реорганізацію (із зміною, як правило, статусу юридичної особи підприємства, що санує) носить наступні основні форми:

а) злиття. Така форма санації здійснюється шляхом об'єднання підприємства-боржника з іншим фінансово стійким підприємством. В результаті такого об'єднання підприємство-боржник втрачає свій юридичний статус. В процесі злиття підприємства об'єднують (консолідують) свої бухгалтерські баланси. Для санатора спонукальним мотивом злиття з підприємством-боржником може бути ефект синергізму, пов'язаний з новими можливостями внутрішньої кооперації, диверсифікації продукції або ринків збуту і т.п. Для підприємства, що санує, при злитті забезпечується збереження робочих місць і спрямованості виробничої діяльності;

б) поглинання. Ця форма санації здійснюється шляхом придбання підприємства-боржника підприємством-санатором (для останнього це є однією з форм інвестицій – придбання цілісного майнового комплексу або основної частини його активів). Для санатора ефект поглинання також пов'язаний з синергізмом. Підприємство, що санує, при поглинанні звичайно втрачає свій самостійний статус, хоча як юридична особа може зберегтися у вигляді дочірнього підприємства;

в) розділення. Така форма санації може бути використана для підприємств, що здійснюють багатогалузеву господарську (виробничу) діяльність. Ефект такої форми санації полягає в тому, що за рахунок істотного скорочення надбудовного управлінського апарату, невиробничих і допоміжних служб значно скорочується сума постійних витрат і зростає ефект операційного левериджа нових розділених підприємств. Проте така форма санації вимагає певної кредитної підтримки для виходу з кризового стану, яку надає звичайно комерційний банк, обслуговуючий підприємство. Виділені в процесі розділення підприємства одержують статус нової юридичної особи, а майнові права і обов'язки переходять до кожного з них на основі розподільчого

балансу;

г) перетворення у відкрите акціонерне товариство. Така форма санації, здійснювана за ініціативою групи засновників, дозволяє істотно розширити фінансові можливості підприємства, забезпечити шляхи його виходу з кризи і дати новий імпульс його економічному розвитку. Умовою такої санації виступає необхідність забезпечення засновниками мінімального розміру статутного фонду, встановленої законодавством;

д) передача в оренду. Ця форма характерна в даний час для санування державних підприємств, при якій вони передаються в оренду членам трудового колективу. Умовою здійснення такої форми санації є переведення на себе колективом орендарів боргів підприємства, що санує. Принципово така форма санації може бути використана і для підприємств недержавних форм власності;

е) приватизація. В цій формі санують державні підприємства. Умови і форми приватизації державних підприємств регулюються великою системою законодавчих актів.

Процес реорганізації підприємств, що санують, вимагає попередньої розробки проекту санації. Розробку такого проекту санації ми розглянули в розділі 3.

Основою вибору тієї або іншої форми санації є розрахунок її ефективності. Ця ефективність визначається шляхом співвідношення результатів (ефекту) і витрат на здійснення санації в запропонованій формі.

Результати санації (хоча і направлені на усунення неплатоспроможності і відновлення фінансової стійкості підприємства) зрештою можуть бути оцінені розміром додаткового прибутку (різницею між її сумою після і до здійснення санації). Додатковий прибуток в цьому випадку виходить за рахунок нормалізації господарської діяльності підприємства при відповідній фінансовій підтримці (порівняно з сумою прибутку, одержуваного в умовах кризового його розвитку). В процесі розрахунку ефективності санації сума додаткового прибутку підприємства приводиться до справжньої вартості.

Витрати на здійснення санації визначаються шляхом розробки спеціального бюджету. Принципово ці витрати можуть розглядатися як інвестиції санатора в підприємство, що санує, з метою отримання прибутку (в прямій або непрямій формі) в майбутньому періоді.

Такий підхід дозволяє застосовувати для оцінки ефективності санації ті ж методи, які використовуються при оцінці ефективності реальних інвестицій.

Порівняння ефективності різних форм санації дозволяє вибрати найоптимальніший варіант її здійснення.

Мета санації вважається досягнутою, якщо вдалося за рахунок зовнішньої фінансової допомоги або реорганізації нормалізувати виробничу діяльність і уникнути оголошення підприємства-боржника банкрутом з подальшим припиненням його діяльності і продажем майна.

#### *Запитання і завдання до розділу 7*

1. Чим визначається можливість антикризового управління?
2. Назвіть основні етапи фінансової стабілізації при загрозі банкрутства.
3. Охарактеризуйте основні етапи фінансової стабілізації при загрозі банкрутства.
4. Приведіть і охарактеризуйте основні принципи антикризового фінансового управління підприємством.
5. В чому полягає основна мета антикризового фінансового управління?
6. Дайте характеристику основних етапів формування і реалізації політики антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства.
7. В чому полягає основний зміст політики антикризового фінансового управління підприємством при загрозі банкрутства?

8. Основні напрямки політики антикризового фінансового управління.
9. Які характеристики використовують при оцінці масштабів кризового стану підприємства?
10. Які фактори обумовлюють кризовий розвиток підприємства?
11. Які етапи передбачає фінансова стабілізація в умовах кризової ситуації?
12. Дайте характеристику основного механізму фінансової стабілізації підприємства.
13. Які основні заходи зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань?
14. Охарактеризуйте модель фінансової рівноваги в довгостроковій перспективі.
15. Яким чином можна досягти збільшення обсягу позитивного грошового потоку в майбутньому періоді?
16. В чому полягає стратегічний механізм фінансової стабілізації?
17. Які зовнішні механізми фінансової стабілізації?

## РОЗДІЛ 8

### ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ

#### 8.1. Методи прогнозування банкрутства: західний і вітчизняний досвід

Сучасна економічна наука має у своєму арсеналі велику кількість різноманітних прийомів і методів, прогнозування фінансових показників, в тому числі в плані оцінки можливого банкрутства. Розглянемо три основних підходи до прогнозування фінансового стану з позиції можливого банкрутства підприємства: а) розрахунок індексу кредитоспроможності; б) використання системи формалізованих і неформалізованих критеріїв; в) оцінка і прогнозування показників задовільності структури балансу.

Виконаємо прогнозування банкрутства суб'єкта підприємницької діяльності на основі фінансової звітності (Додаток В). Виконаємо вертикальний та горизонтальний аналіз фінансової звітності (Додаток Д).

Доцільно також в процесі оцінки ймовірності банкрутства визначити структуру активів суб'єкта господарювання на основі фінансової звітності підприємства (Додаток В) (табл. 8.1).

З даних табл. 8.1 видно, що найбільша питома вага (від 81,05 % у 2020 р. до 72,61 % у 2023 р.) у структурі оборотних активів складає поточна дебіторська заборгованість. А питома вага дебіторської заборгованості за товари у структурі оборотних активів змінювався від 9,12%- у 2019р. до 19,36%- у 2023 р., що є свідченням активної маркетингової діяльності підприємства. В той час спостерігається зменшення питомої ваги запасів у структурі оборотних активів з 9,5 % - у 2019 р. до 3,18 % - у 2021 р. та 5,18 % - у 2023 р., що є позитивним для підприємства.

Таблиця 8.1 Структура активів підприємства

Показники	2019	2020	2021	2022	2023
	Структура, %	Структура, %	Структура, %	Структура, %	Структура, %
<b>I. Необоротні активи</b>					
Нематеріальні активи	0,07%	0	0,00%	0,00%	0,00%
Основні засоби :	<b>99,93%</b>	100,00%	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Усього за розділом I</b>	<b>13,68%</b>	<b>15,81%</b>	<b>29,83%</b>	<b>25,94%</b>	<b>22,88%</b>
<b>II. Оборотні активи</b>		<b>0,00%</b>	0,00%	0,00%	0,00%
Запаси :	9,50%	6,94%	3,18%	3,42%	5,18%
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	9,12%	9,35%	10,26%	15,02%	19,36%
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,00%	0,06%	2,95%	0,00%	0,00%
у тому числі з податку на прибуток	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Інша поточна дебіторська заборгованість	79,53%	81,05%	79,73%	77,52%	72,61%
Поточні фінансові інвестиції	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Гроші та їх еквіваленти	0,01%	0,46%	1,17%	0,93%	1,33%
Витрати майбутніх періодів	0,65%	0,86%	0,84%	1,54%	0,71%
Інші оборотні активи	<b>1,20%</b>	1,28%	<b>1,87%</b>	<b>1,57%</b>	<b>0,81%</b>
<b>Усього за розділом II</b>	<b>86,32%</b>	<b>84,19%</b>	<b>70,17%</b>	<b>74,06%</b>	<b>77,12%</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Баланс	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Розрахунок індексу кредитоспроможності. Однією з перших спроб використати аналітичні коефіцієнти для прогнозування банкрутства вважається робота У. Бівера, який проаналізував 30 коефіцієнтів за п'ятирічний період по групі компаній, більша частина з яких збанкрутіла (Beauer 1966). Всі коефіцієнти були згруповані ним в шість груп, при цьому дослідження показало, що найбільшу значимість для прогнозування мав показник, що характеризував співвідношення припливу грошових коштів і залученого капіталу.

Найбільш відома в цьому напрямку є праця західного економіста Е. Альтмана, що розробив за допомогою апарату мультиплікаційного дискримінантного аналізу методику розрахунку індексу кредитоспроможності (Altman, 1968). Даний індекс дозволяє заздалегідь розділити господарські суб'єкти на потенційних банкрутів і небанкрутів.

При побудові індексу Альтман дослідив 66 підприємств промисловості, частина яких збанкрутіла в період між 1946 та 1965 р.р., а частина працювала успішно, і дослідив 22 аналітичних коефіцієнта, які могли б бути корисними для прогнозування можливого банкрутства. З цих показників він відібрав п'ять найбільш значних для прогнозу і побудував багатофакторні регресійні рівняння. Таким чином, індекс Альтмана представляє собою функцію від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. В загальному вигляді індекс кредитоспроможності ( $Z$ ) має наступний вигляд:

$$Z = 3,3 \times K_1 + 1,0 \times K_2 + 0,6 \times K_3 + 1,4 \times K_4 + 1,2 \times K_5 \quad (8.1)$$

$$K_1 = \text{Прибуток до виплати відсотків та податків} / \text{Всього активів} \quad (8.2)$$

$$K_2 = \text{Виручка від реалізації} / \text{Всього активів} \quad (8.3)$$

$$K_3 = \frac{\text{Власний капітал (ринкова оцінка)}}{\text{Залучений капітал (балансова оцінка)}} \quad (8.4)$$

$$K_4 = \frac{\text{Накопичений реінвестований прибуток}}{\text{Всього активів}} \quad (8.5)$$

$$K_5 = \frac{\text{Чистий оборотний капітал}}{\text{Всього активів}} \quad (8.6)$$

Критичне значення індексу  $Z$  розраховувалось Альтманом склало 2,675. З цією величиною порівнюється розрахункове значення індексу кредитоспроможності конкретного підприємства. Це дозволяє провести межу між підприємствами і виказати судження про можливість в майбутньому (2-3 роки) банкрутства одних ( $Z < 2,675$ ) і достатньо стійкого фінансового стану інших ( $Z > 2,675$ ). З цих тверджень видно що наше підприємство знаходиться в досить гарному фінансовому стані Безумовно, можливі відхилення від проведення критеріального значення, тому Альтман виділив інтервал (1,81-2,99), що називається "зоною невизначеності". Потрапляння за межу цієї зони з дуже високою ймовірністю дозволяє зробити висновок про компанію: якщо  $Z < 1.81$ , то компанія може бути віднесена до потенційних банкрутів, якщо  $Z > 2,99$ , то висновок прямо протилежний.

Розрахуємо  $Z$  показник за моделлю Альтмана для підприємства (Додаток В) і наведемо дані в табл. 8.2.

Таблиця 8.2  $Z$  показник за моделлю Альтмана для підприємства за 2019- 2023 рр.

Показники	Роки				
	2019	2020	2021	2022	2023
$Z$	2,293582	2,415	1,946	2,197	1,749

З виконаних розрахунків видно, що підприємство не має проблем із платоспроможністю, за винятком 2023 р., коли  $Z$  показник  $Z < 1.81$ .

Відомі й інші подібні критерії визначення ймовірності банкрутства. Наприклад, у 1977 р. британські вчені Р.Таффлер і Г. Лису випробували підхід Альтмана на даних вісімдесяти британських компаній і побудували чотирифакторну прогнозну модель з певним набором факторів.

Метою їх затвердження є забезпечення однозначності підходів при оцінці фінансово-господарського стану підприємств, виявленні ознак поточ-

ної, критичної або надкритичної їх неплатоспроможності, а також для своєчасного виявлення формування незадовільної структури балансу для здійснення випереджувальних заходів щодо запобігання банкрутству.

Поточною неплатоспроможністю може характеризуватися фінансовий стан будь-якого підприємства, якщо на конкретний момент через випадковий збіг обставин тимчасово суми наявних у нього коштів і високоліквідних активів недостатньо для погашення поточного боргу, що відповідає законодавчому визначенню, як неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов'язання перед кредиторами після настання встановленого строку їх сплати, у тому числі із заробітної плати, а також виконати зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше, як через відновлення платоспроможності.

Економічним показником ознак поточної платоспроможності (Пп) за наявності простроченої кредиторської заборгованості є різниця між сумою наявних у підприємства грошових коштів, їх еквівалентів та інших високоліквідних активів і його поточних зобов'язань, що визначається за формулою:

$$\text{Пп} = A_{1030} + A_{1035} + A_{1160} + A_{1165} - \text{П}_{1695}, \quad (8.7)$$

де  $A_{1030}$ ,  $A_{1035}$ ,  $A_{1160}$ ,  $A_{1165}$  – відповідні рядки активу балансу;

$\text{П}_{1695}$  – підсумок III розділу пасиву балансу.

Коефіцієнт покриття нормативне значення 1.5, характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення своїх боргів і визначається як відношення суми оборотних коштів до загальної суми поточних зобов'язань за кредитами банку, інших позикових коштів і розрахунків з кредиторами.

Коефіцієнт покриття визначається за формулою:

$$\text{Кп} = A_{1165} : \text{П}_{1695} \quad (8.7)$$

де  $A_{1165}$  – підсумок II розділу активу балансу.

Коефіцієнт забезпечення власними засобами характеризує наявність власних оборотних коштів у підприємства, необхідних для його фінансової стійкості, і визначається як відношення різниці між обсягами джерел власних та прирівняних до них коштів і фактичною вартістю основних засобів та інших необоротних активів до вартості наявних у підприємства оборотних активів -виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, грошових коштів, дебіторської заборгованості та інших оборотних активів.

Коефіцієнт забезпечення власними засобами визначається за формулою:

$$K_3 = (\Pi_{1495} - A_{1095}) : A_{1195} \quad (8.8)$$

де  $\Pi_{1495}$  – підсумок розділу I пасиву балансу;

$A_{1095, 1195}$  – підсумки I і II розділів активу балансу відповідно.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємств (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта Бівера.

Коефіцієнт Бівера розраховується, як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань, за формулою:

$$K_6 = (\Phi_{2350} - \Phi_{2515}) : (\Pi_{1595} + \Pi_{1695}) \quad (.8.9)$$

де  $K_6$  – коефіцієнт Бівера;

$\Phi_{2350} > \Phi_{2515}$  – чистий прибуток і амортизація, наведені у рядках 2350 і 2515 форми № 2 "Звіт про фінансові результати" відповідно;

$P_{480}$ ,  $P_{620}$  – довгострокові і поточні зобов'язання (підсумки розділів II I III), наведені у рядках 1595 і 1695 форми № 1 "Баланс".

Методика моделі Конана і Гольдера

$$Z = -0,16 X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,1X_4 - 0,24X_5, \quad (8.10)$$

де  $X_1 = (\text{Дебіторська заборгованість} + \text{Грошові кошти}) / \text{Активи}$ ;

$X_2 = \text{Постійний капітал} / \text{Пасиви}$ ;

$X_3 = \text{Фінансові затрати} / \text{Виручка від реалізації}$ ;

$X_4 = \text{Витрати на персонал} / \text{ПДВ}$ ;

$X_5 = \text{Валовий прибуток} / \text{Залучений капітал}$ ;

Цей показник повинен бути не більше 0,2. Можна зробити висновок, що наше підприємство наче знаходиться в границі норми, але не слід забувати, що не використалися зовсім коефіцієнт  $X_3$ ,  $X_5$ , тому що підприємство не робить ніяких фінансових витрат та не має ані валового прибутку і залучених коштів. Отже підприємство знаходиться в скрутному становищі.

Ми говорили, що в зарубіжній практиці також використовують модель Лису і Таффлера:

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057 X_3 + 0,001X_4, \quad (8.11)$$

де  $X_1 = \text{Оборотні активи} / \text{Активи}$ ;

$X_2 = \text{Прибуток від реалізації} / \text{Активи}$

$X_3 = \text{Нерозподілений прибуток} / \text{Активи}$ ;

$X_4 = \text{Власний капітал} / \text{Залучений капітал}$ .

В українських реаліях досить реально використовувати модель Терещенко О.О, яка враховує галузеві особливості. Модель Терещенко О.О. ми описали у розділі 2 (формула 2.28 ).

$$Z = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6, \quad (2.28)$$

де X1 – cash-flow/зобов'язання;  
 X2 – валюта балансу/зобов'язання;  
 X3 – прибуток/валюта балансу;  
 X4 – прибуток/дохід від реалізації;  
 X5 – виробничі запаси/дохід від реалізації;  
 X6 – оборотність основного капіталу (дохід від реалізації/валюта балансу).

Тож, оцінимо реальність банкрутства підприємства за даними фінансової звітності (Додаток В) за моделлю Терещенко О.О. (табл. 8.3, рис. 8.1).

Таблиця 8.3 Оцінка ймовірності банкрутства підприємства за 2019-2023 рр.

Показники	2019	2020	2021	2022	2023
X1	1,12	1,36	1,00	1,26	0,56
X2	1,31	1,38	1,30	1,39	1,54
X3	0,021	0,012	0,004	0,004	-0,009
X4	0,024	0,012	0,005	0,005	-0,023
X5	0,10	0,06	0,03	0,03	0,11
X6	0,85	0,98	0,77	0,91	0,37
Z =	2,22	2,44	1,76	2,17	0,83

Терещенко О.О. на основі дослідження статистичних даних вітчизняних підприємств встановив, що якщо  $Z > 2$  – банкрутство не загрожує;

$1 < Z < 2$  – фінансова рівновага порушена, за переходу на антикризове управління банкрутство не загрожує;

$0 < Z < 1$  – загроза банкрутства, якщо не буде вжито санаційних заходів;

$Z < 0$  – підприємство є напівбанкрутом.



Рисунок 8.1 Діаграма оцінки ймовірності банкрутства підприємства за 2019- 2023 рр.

На основі зазначених даних було розраховано за моделлю Терещенка ймовірність банкрутства. Аналізуючи табл. 8.2 та рис.8.1 бачимо, що у роки 2019, 2020 та 2022 банкрутство не загрожувало підприємству. Однак у 2021р. відбулося зменшення тим самим порушивши фінансову стійкість, а у 2023 р. на підприємстві існує загроза банкрутства.

## 8.2. Пропозиції щодо удосконалення системи раннього попередження банкрутства

Конкретні шляхи виходу підприємства з кризової фінансової ситуації залежать від причин його неспроможності. Оскільки більшість підприємств розоряється з вини неефективної державної політики, то одним з шляхів фінансового оздоровлення підприємств повинна бути державна підтримка неспроможних суб'єктів господарювання. Але зважаючи на дефіцит державного бюджету розраховувати на цю допомогу можуть не всі підприємства.

З метою скорочення дефіциту власного оборотного капіталу акціонерне підприємство може спробувати поповнити його за рахунок випуску і розміщення нових акцій і облігацій. Проте при цьому треба мати на увазі, що випуск нових акцій і облігацій може привести до падіння їх курсу і це теж може стати причиною банкрутства. Тому в західних країнах часто вдаються до випуску конвертованих облігацій з фіксованим відсотком доходу і можливістю їх обміну на акції підприємства.

Один з шляхів запобігання банкрутства акціонерних підприємств – зменшення або повна відмова від виплати дивідендів по акціях за умови, що вдасться переконати акціонерів в реальності програми фінансового оздоровлення і підвищення дивідендних виплат в майбутньому.

Важливим джерелом фінансового оздоровлення підприємства є факторинг, тобто поступка банку або факторингової компанії права на затребування дебіторської заборгованості, або договір-цесія, по якому підприємство поступається своєю вимогою до дебіторів банку як забезпечення повернення кредиту

Одним з ефективних методів оновлення матеріально-технічної бази підприємства є лізинг, який не вимагає повної одноразової оплати майна, що орендується, і служить одним з видів інвестування. Використання прискореної амортизації по лізингових операціях дозволяє оперативно оновлювати обладнання і вести технічне переозброєння виробництва.

Залучення кредитів під прибуткові проекти, здатні принести підприємству високий дохід, також є одним з резервів фінансового оздоровлення підприємства. Цьому ж сприяє і диверсифікація виробництва по основних напрямках господарської діяльності, коли вимушені втрати по одних напрямках покриваються прибутком від інших.

Зменшити дефіцит власного капіталу можна за рахунок прискорення його оборотності шляхом скорочення термінів будівництва, виробничо-комерційного циклу, наднормативних залишків запасів, незавершеного виробництва тощо.

Скорочення витрат на утримання об'єктів житлосоцкультпобуту шляхом передачі їх в муніципальну власність також сприяє приливу капіталу в основну діяльність.

З метою скорочення витрат і підвищення ефективності основного виробництва в окремих випадках доцільно відмовитися від деяких видів діяльності, обслуговуючих основне виробництво (будівництво, ремонт, транспорт тощо) і перейти до послуг спеціалізованих організацій.

Якщо підприємство одержує прибуток і є при цьому неплатоспроможним, потрібно проаналізувати використання прибутку. За наявності значних відрахувань до фонду споживання цю частину прибутку в умовах неплатоспроможності підприємства можна розглядати як потенційний резерв поповнення власних обігових коштів підприємства.

Велику допомогу у виявленні резервів поліпшення фінансового стану підприємства може надати маркетинговий аналіз по вивченню попиту і пропозиції, ринків збуту і формування на цій основі оптимального асортименту і структури виробництва продукції.

Одним з основних і найрадикальніших напрямів фінансового оздоровлення підприємства є пошук внутрішніх резервів по збільшенню прибутковості виробництва і досягненню беззбиткової роботи за рахунок більш повного використання виробничої потужності підприємства, підвищення якості і конкурентоспроможності продукції, зниження її собівартості, раціонального використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, скорочення непродуктивних витрат і втрат.

Основну увагу при цьому необхідно приділити питанням ресурсозбереження: запровадження прогресивних норм, нормативів і ресурсозберігаючих технологій, використання вторинної сировини, організації дієвого обліку і контролю за використанням ресурсів, вивчення і запровадження передового досвіду в здійсненні режиму економії, матеріального і морального стимулювання працівників за економію ресурсів і скорочення непродуктивних витрат і втрат.

Для систематизованого виявлення і узагальнення всіх видів втрат на кожному підприємстві доцільно вести спеціальний реєстр втрат з класифікацією їх за певними групами:

- від браку;
- по виробництвах, що не дали продукції;
- від зниження якості продукції;
- від незатребуваної продукції;
- від втрати вигідних замовників, вигідних ринків збуту;
- від неповного використання виробничої потужності підприємства;
- від простоїв робочої сили, засобів праці, предметів праці і грошових ресурсів;
- від перевитрати ресурсів на одиницю продукції в порівнянні зі встановленими нормами;
- від псування і недостачі матеріалів і готової продукції;
- від списання не повністю амортизованих основних засобів;
- від сплати штрафних санкцій за порушення договірної дисципліни;
- від списання незатребуваної дебіторської заборгованості;
- від простроченої дебіторської заборгованості;
- від залучення не вигідних джерел фінансування;
- від невчасного введення в дію об'єктів капітального будівництва;
- від стихійних лих тощо.

Аналіз динаміки цих втрат і розробка заходів щодо їх усунення дозволять значно поліпшити фінансовий стан суб'єкта господарювання.

У особливо важких випадках необхідно провести реінжиніринг бізнес-процесу, тобто корінним чином переглянути виробничу програму, матеріально-технічне постачання, організацію праці і нарахування заробітної платні, підбору і розстановки персоналу, систему управління якістю продукції, ринки сировини і ринки збуту продукції, інвестиційну і цінову політику та ін.

Цілями антикризової стратегії підприємств повинні бути:

- забезпечення ліквідності і платоспроможності підприємства на підс-

таві оптимального поєднання власних, і залучених джерел засобів;

- отримання прибутку і забезпечення відповідного рівня рентабельності, достатнього для задоволення всіх своїх потреб при здійсненні основної, інвестиційної і фінансової діяльності.

Для цього держава повинна проголосити, що її головною метою є макроекономічне регулювання і боротьба з інфляцією на основі підтримки національного виробництва. Тому необхідно:

- розробити систему економічних і фінансових показників на всіх рівнях, а також підтримки базових галузей економіки;

- створити умови, що забезпечують підприємствам можливість заробити практично відсутні в них власні оборотні засоби;

- прийняти економічні заходи, що розширюють можливість підприємств по використанню залучених засобів, для цього необхідно понижувати облікову ставку НБУ до світового рівня, ввести державну гарантію за деякими кредитами для окремих підприємств;

- прийняти ефективні заходи щодо різкого скорочення неплатежів по залученню таких ринкових інструментів як комерційний кредит, вексель, чек;

- змінити податкову політику, спрямувавши її на стимулювання виробництва та інвестицій;

- визначити ступінь ліквідності і платоспроможності підприємства;

Заходи щодо поліпшення фінансового стану підприємства:

- 1) необхідно, щоб ВР розробила методику і включила її до Закону, з допомогою якої можна було б вимагати кошти від населення за спожиті послуги тому, що комунальні господарства нічого не можуть зробити з боржниками;

- 2) щоб підприємство повністю не признали банкрутом треба заяву подати ще раз у Верховний Суд, якщо він теж відмовить признати дії правомірними тоді погоджуватись на мирову угоду;

- 3) необхідно найняти досвідченого фінансиста-менеджера;

- 4) треба втілювати у життя стратегію фінансового управління, під

нею будемо розуміти сукупність напрямків, критеріїв і базових принципів спрямованих на підвищення фінансової стійкості підприємства. Для реалізації стратегії потрібно розробляти певну програму і план її реалізації як виражену в часі послідовність певних кроків, спрямованих на вирішення конкретних оперативних завдань. При складанні плану слід якомога повніше врахувати фінансовий інструментарій, за допомогою якого досягається вирішення певного завдання і аналізуються результати: операційний і фінансовий левелідж, аналіз фінансової міцності, беззбитковості, бюджетування, аналіз фінансового стану;

5) проводити глибокий фінансовий аналіз по всім важливим показникам після кожного поточного кварталу;

### 8.3. Державна санаційна підтримка підприємств

Згідно із Законом України „Про підприємства” у разі збиткової діяльності суб’єктів господарювання, держава, якщо вона визначає їх продукцію суспільно необхідною, може надавати їм дотації та інші пільги.

Як санатор держава має передусім керуватися 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 використати кошти і на цій основі якнайшвидше збільшити обсяги виробництва. Державна підтримка може здійснюватися як за рахунок коштів державного бюджету, так і за рахунок місцевих бюджетів. Зокрема, господарський суд, за клопотанням органу місцевого самоврядування або відповідного центрального органу виконавчої влади, може винести ухвалу про санацію містоутворюючого підприємства, або іншого суб’єкта, діяльність якого є суспільно необхідною для певного регіону. При цьому відповідні державні органи мають укласти з кредиторами договір поруки за зобов’язаннями боржника або пога-

сити 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, ресурсозберігаючих та екологічно небезпечних технологій;
- ◆ можливість експорту конкурентоспроможної продукції;
- ◆ заміна імпоротної продукції, сировини, матеріалів вітчизняними;
- ◆ вирішення проблем енергозабезпечення, енерго-, ресурсозбереження;
- ◆ наявність ринків збуту.

Підтримка орієнтується передовсім на підприємства, які здатні її використати з максимальною віддачею та забезпечити збільшення виробництва продукції, що позитивно вплине на позитивну частину бюджету.

Тривалий час проблеми санації та банкрутства підприємств вирішувало Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. У ході адміністративної реформи передбачено ліквідувати вказане агентство та створити на його базі орган, який буде займатися питаннями санації та банкрутства і виконувати функції передбаченого Кодексом з процедури банкрута державного органу з питань банкрутства. До його основних функцій віднесено такі:

- ◆ сприяння створенню організаційних, економічних, інших умов, необхідних для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом;
- ◆ добір кандидатур арбітражних керуючих (розпорядників майни, 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;
- ◆ забезпечення реалізації процедури банкрутства щодо відсутнього боржника;
  - ◆ ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено справу про банкрутство, установлення та затвердження форм подання арбітражним керуючим інформації, необхідної для ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено справу про банкрутство;
  - ◆ організація проведення експертизи фінансового стану державних підприємств; підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25%, під час підготовки справи про банкрутство до розгляду або у процесі її розгляду 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 державного майна перевищує 25%.

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 центру 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, організацій семінарів, конференцій, тощо.

Фінансова та організаційно – правова підтримка приватних 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 ВАТ переліку майна, яке передається під заставу.

Специфічним питанням санації сільськогосподарських підприємств займається Міжвідомча комісія з питань проведення санації з одночасним здійсненням реструктуризації підприємств агропромислового комплексу.

Централізована санаційна підтримка може здійснюватися:

- 1) прямим фінансуванням;
- 2) непрямыми формами державного впливу.

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, дозвіл на порушення антимонопольного законодавства.

*Пряме державне фінансування санації підприємств передбачає безпо-*

середнє надання коштів суб'єктам господарювання із централізованих фондів фінансових ресурсів. Державне фінансування підприємств може відбуватися на поворотних і безповоротних засадах.

Під субсидіями прийнято розуміти трансферти підприємствам з боку держави на фінансування поточних витрат. Іншими словами, субсидіями є дотації, які представляють собою доповнення до власних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. С формального боку фінансова підтримка на безповортній основі надається в таких випадках:

- ◆ якщо збитки, завдані підприємству стихійним лихом, перевищують суму відшкодувань, передбачених законодавством про обов'язкове страхування;

- ◆ для відшкодування збитків конкретним підприємствам у разі коли чинним законодавством встановлені умови господарювання, за яких не забезпечується покриття витрат на виробництво товарів, що може привести до банкрутства;

- ◆ для фінансування витрат на відновлення платоспроможності окремих підприємств, діяльність яких пов'язана з особливо важливими суспільними інтересами.

В Україні безповортне фінансування підприємств державою здійснюється в межах сум, передбачених видатками бюджету на народне господарство.

За підрахунками деяких експертів, останніми роками бюджетні субсидії вітчизняним підприємствам досягають 8 – 10% ВВП. Для порівняння, у Польщі, Угорщині, Чехії цей показник становить 2,5 – 5% ВВП.

Західні дослідники джерел фінансування санації здебільшого вважають, що державне фінансування санації підприємств на безповортній основі не тільки стимулює бюджетний дефіцит, а й спричиняє негативні побічні ефекти на макро- та мікрорівнях.

Кілька років тому в Україні значного поширення набула практика проведення Національним банком цільових кредитних аукціонів для комерцій-

них банків під програми санації виробництва.

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 санаційні заходи. Тому існує проблема своєчасного погашення підприємствами одержаних кредитів.

З метою вирішення проблем, пов'язаних з ліквідацією фінансової заборгованості підприємств та організацій, внесених до реєстру неплатоспроможних, рішенням Кабміну 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 цією 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.

*Непрямі форми державного фінансового сприяння санації підприємств:*

- ◆ 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 стягнення 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 іншого виду санаційної підтримки підприємств *фіскального*

*характеру:*

- ◆ 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.

Одним з непрямих методів державної санаційної підтримки підприємства *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 примусових поділ.

В Україні широко використовуються такі форми державної підтримки підприємств, як *порука та надання урядових гарантій*.

Поручитель несе солідарну відповідальність з позичальником перед кредитором 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 судом на один рік, а в окремих ви-

падках (якщо йдеться про містоутворююче підприємство, або підприємство гігант) зазначений строк може бути продовжений до 10 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 підприємства 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 не ризикованою % 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.

Однак, слід зауважити, 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.

Один із напрямків державної фінансової підтримки санації підприємств полягає в наданні їм інноваційних позик за рахунок коштів Державного інноваційного фонду України.

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 загально державних, галузевих, регіональних інноваційних пріоритетів та результатів державних науково-технічних програм. Розробка і впровадження інновацій відбувається на основі інноваційних проектів

(рис. 8.1).

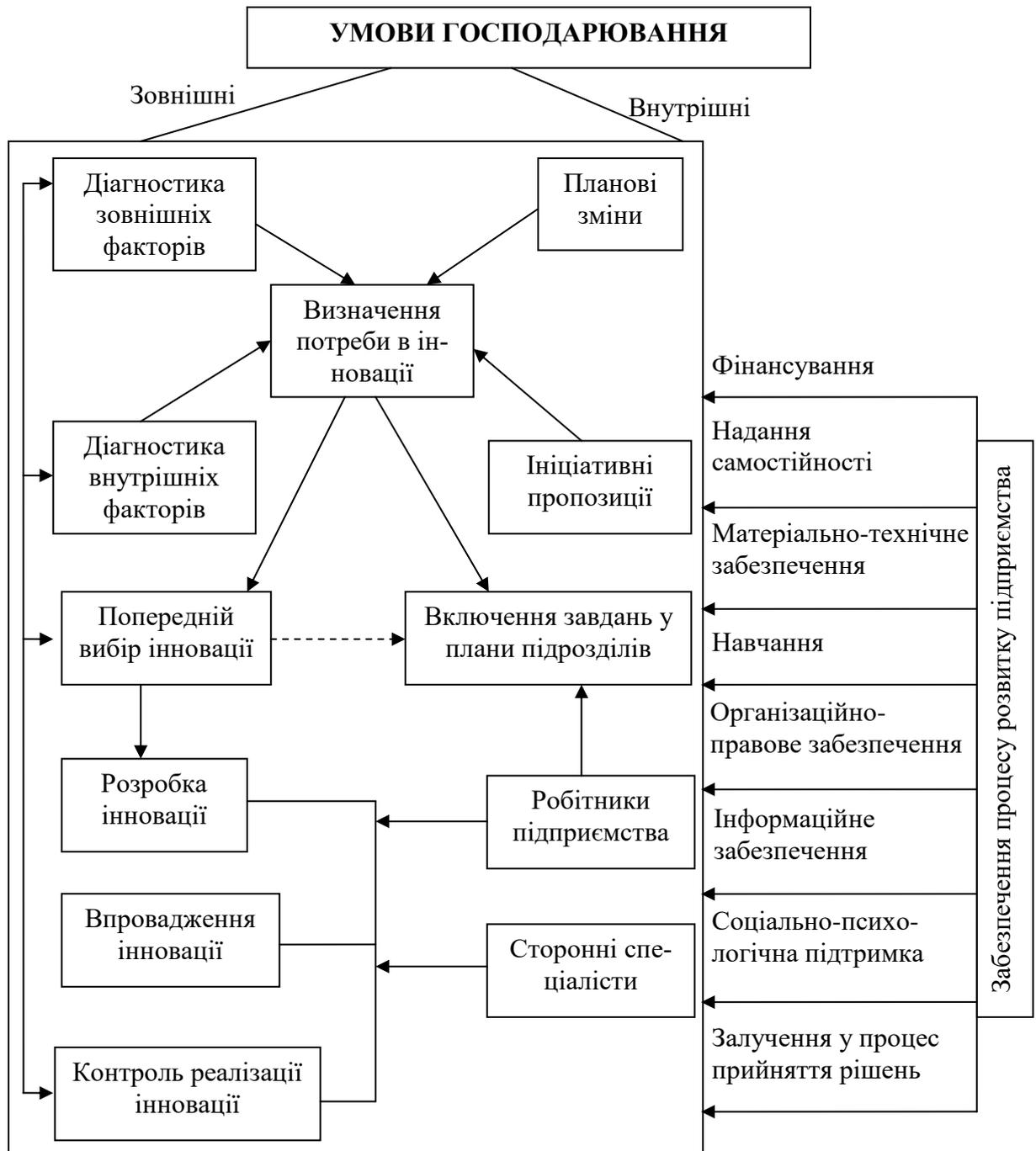


Рис. 8.1. Розробка та впровадження інновацій

Інноваційні проекти добираються на конкурсних засадах відповідно до загально державних, галузевих, регіональних інноваційних пріоритетів та результатів державних науково-технічних програм.

Державний інноваційний фонд організує супроводження інноваційних проектів із залученням установ уповноважених банків, які обслуговують під-

приємства – виконавців проектів, аудиторських, юридичних фірм та інших організацій на підставі укладених з ними договорів. Супроводження інноваційних проектів передбачає проведення поточної та додаткової експертизи, маркетингових досліджень тощо, а також організацію контролю за цільовим використанням коштів та своєчасним їх поверненням підприємствам-виконавцям.

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 проектів, під які надається гарантія уряду, чи виділяються кошти з інноваційного фонду.

Механізм надання державних гарантій має бути чітко визначеним, оскільки у разі неповернення позик, гарантованих урядом, у строки, передбачені кредитною угодою, відповідне погашення здійснюється за кошти державного бюджету. Інвестиційні заявки мають аналізуватися на предмет того, чи буде проект санації успішним та чи прибутків вистачить для погашення основної суми боргу і відсотків по ньому.

#### *Запитання і завдання до розділу 8.*

Визначте фінансовий стан підприємства на основі фінансової звітності.

## ВИСНОВКИ

З моменту виникнення приватної власності закони ніколи не були милосердними до неспроможних боржників. 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 спрямоване на:

- 1) запобігання непродуктивному використанню активів підприємства;
- 2) реабілітацію 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) сприяння якнайповнішому задоволенню претензій кредиторів.

Головне у провадженні справи про банкрутство підприємства – якомога повніше задовольнити вимоги кредиторів, які пред'явлені до боржника. Цього можна досягти так: у процесі ліквідаційної процедури продати майно боржника й розподілити виручені кошти між кредиторами; втілити в життя план санації (реорганізації) боржника, що передбачає його збереження.

Арбітражний суд може застосувати до боржника такі типи процедур: ліквідаційні, реорганізаційні, санаційні.

До прийняття нового законодавства про банкрутство в Україні домінував перший метод. Проте в багатьох розвинених країнах пріоритетною є санація, а не ліквідація підприємства-боржника. 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 справи про банкрутство.

У червні 1999 року ВРУ прийняла Закон "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом", який діяв з 01.01.2000 року до 2019 р. Цей Закон був революційним у сфері банкрутства та санації підприємств. Він дає таке визначення банкрутства: банкрутство визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Кодекс України з процедур банкрутства із змінами і доповненнями, починаючи із 2019 р. надає визначення банкрутства з позиції інтересів держави, як визнану господарським судом нездатність боржника, крім страховика або кредитної спілки, відновити свою платоспроможність за допомогою процедури санації та реструктуризації і погасити встановлені у порядку, визначеному цим Кодексом, грошові вимоги кредиторів інакше, ніж через застосування ліквідаційної процедури або процедури погашення боргів боржника, а також віднесення страховика або кредитної спілки відповідно до рішення Національного банку України до категорії неплатоспроможних відповідно до Закону України "Про страхування" або Закону України "Про кредитні спілки".

Серед безлічі завдань, які належить вирішити Україні в ринкових умовах господарювання, центральне місце займають стабілізація і збільшення виробництва, нормалізація товарно-грошових відносин. Шляхи стабілізації і зростання ефективності економіки нашої країни полягають в її переході до нового стану – демократизації і ринковим відносинам, які підтверджуються багаторічним досвідом розвинених країн світу. Але перехід від централізованої системи господарювання до ринкових відносин виявився набагато складніше, ніж представлялося. Новосформований і ще незрілий апарат (законодавчий і виконавчий) державної влади не зумів своєчасно сформувати політич-

ну і економічну моделі формування нового демократичного суспільства, механізм переходу до ринкових відносин.

Вироблені на підприємствах України товари йдуть як на внутрішній, так і на зовнішній ринок, а валютна виручка від їх реалізації за кордоном не потрапляла в країну. Це суперечить законам ринку і може бути виправлене, якщо зовнішньоекономічна діяльність підприємств регулюватиметься державою.

Серед цілої низки різноманітних факторів економічного зростання України найзначнішим є уміла реалізація підприємницького потенціалу громадян країни, ефективне використання в економічному механізмі самостійної господарської ініціативи людини, визнання підприємництва незамінною силою господарської динаміки, конкурентоспроможності і суспільного процвітання.

Стає очевидним, що ведуча роль у формуванні сприятливого середовища для розвитку підприємництва і малого бізнесу належить державі. Малі підприємства об'єктивно по своїй природі, особливо на першому етапі свого розвитку, знаходяться в гірших конкурентних умовах на ринку в порівнянні з більш крупними і об'єктивно вимагають відповідної підтримки. Тому створення розгорненої і усесторонньої системи державної підтримки малого підприємництва є найважливішою умовою його успішного розвитку. Найбільша ефективність такої системи може бути досягнута тільки на основі комплексної державної програми розвитку малого бізнесу, що враховує всі аспекти і сторони успішного функціонування малих підприємств в різних сферах діяльності.

Банкрутство є кризовим станом і його подолання вимагає спеціальних методів фінансового управління. Ринкова економіка виробила велику систему фінансових методів діагностики банкрутства і виробила методiku ухвалення управлінських рішень в умовах загрози банкрутства. Ця методика призначена не тільки для ситуацій, коли криза очевидна і необхідно вживати невідкладних заходів по стабілізації, а для всіх підприємств, що працюють в

ринкових умовах, оскільки її специфіка дозволяє виявити на ранній стадії і усунути негативні чинники розвитку підприємства.

Основою методики є три положення: діагностика банкрутства; виявлення факторів, що впливають на кризовий розвиток; вироблення антикризових механізмів управління фінансами.

Підприємства стикаються як із зовнішніми загальнодержавними проблемами (недосконалість законодавчої бази, спад виробництва), так і з внутрішніми проблемами – неефективний маркетинг, неефективне використання засобів, неефективний виробничий менеджмент, незбалансованість фінансових потоків. Сукупність перерахованих факторів викликає необхідність постійної діагностики фінансового положення підприємства з метою ранньої діагностики кризового розвитку підприємства і вироблення захисних механізмів антикризового управління фінансами залежно від виявлених факторів і сили їх дії.

Проблема фінансового оздоровлення українських підприємств надзвичайно актуальна. Законодавство про банкрутство має не тільки стимулювати ефективно використання активів підприємства, а й дати можливість розробити дійовий механізм санації боржника. У сфері банкрутства є два шляхи: ліквідація або фінансова санація. Як свідчить практика, завершення справи про банкрутство ліквідацією боржника не завжди вигідне.

Після ухвали про визнання боржника банкрутом припиняється підприємницька діяльність банкрута, призначаються ліквідатори та утворюється ліквідаційна комісія, тобто відбувається оцінка та продаж майна банкрута, задоволення претензій кредиторів та складання ліквідаційного балансу.

Згідно законодавства про банкрутство у разі розподілу виручки від продажу ліквідаційної маси черговість задоволення претензій наступна:

- 1) покриваються витрати, пов'язані з провадженням справи про банкрутство в господарському суді та з роботою ліквідаційної комісії, а також задовольняються вимоги кредиторів, забезпечені заставою;
- 2) виконуються зобов'язання перед працівниками підприємства-

банкрута(за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства або виплат на акції трудового колективу);

3) задовольняються вимоги щодо сплати державних та місцевих податків та неподаткових платежів до бюджету, вимоги органів державного страхування та соціального забезпечення;

4) задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою;

5) задовольняються вимоги членів трудового колективу щодо повернення їхніх внесків до статутного фонду підприємства та інші вимоги;

б) задовольняється решта вимог, зокрема вимоги власників корпоративних прав.

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 господарського суду на затвердження звіт про виконану роботу та ліквідаційний баланс, до якого додаються:

- показники виявленої ліквідаційної маси (дані її інвентаризації);
- відомості про реалізацію об'єктів ліквідаційної маси за посиланням на укладені договори купівлі-продажу;
- копії договорів купівлі-продажу та акти приймання – передачі майна;
- реєстр вимог кредиторів за даними про розміри погашених вимог кредиторів;
- документи, які підтверджують погашення вимог кредиторів.

Загалом баланс – це 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 майна 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 та пасивів підприємства. В ліквідаційному балансі наводяться показни-

ки виявленої ліквідаційної маси і відбивається стан активів та пасивів після розподілу виручених сум.

Рівень задоволення вимог державних органів (бюджети усіх рівнів, податкові служби) від ліквідації підприємства дуже низький, а тому необхідно передусім розробляти механізм фінансової санації боржник.

Санація – це комплекс послідовних, взаємопов'язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного, соціального характеру, спрямованих на виведення суб'єкта господарювання з кризи і відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді. Оздоровлення здійснюється за проектом санації, який розробляється на базі санаційної програми. Програма включає техніко-економічне обґрунтування санації; розрахунок обсягів фінансових ресурсів, потрібних для досягнення стратегічних цілей; конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу; терміни освоєння інвестицій та їхньої окупності; оцінку ефективності санаційних заходів; прогнозовані результати виконання проекту.

Розробка **плану фінансового оздоровлення підприємств** головне завдання. На основі дослідження фінансового стану підприємства та аналізу причин кризової ситуації формулюються стратегічні цілі санації і системний прогноз проведення фінансового оздоровлення (поліпшення) підприємства. Обов'язково формується бізнес-план фінансового оздоровлення підприємства.

Один з основних шляхів санації – це реструктуризація суб'єкта господарювання. Є методичні рекомендації щодо проведення санаційної реструктуризації підприємств, затверджені Міністерством економіки України.

**Реструктуризація підприємства** – це проведення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, управління ним, форм власності, організаційно-правових форм, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підви-

щення ефективності виробництва.

Централізована державна санаційна підтримка проводиться: а) шляхом прямого бюджетного фінансування; б) непрямыми формами державного впливу. Пряме бюджетне фінансування санації підприємств може здійснюватися на поворотних (бюджетні позички) і безповоротних засадах (субсидії, дотації, повний або частковий викуп державою акцій підприємств, що перебувають на межі банкрутства).

Особливе значення має **фіскальна** підтримка, пов'язана зі стимулюванням лізингової форми фінансування виробничо-технічних санацій. Основне значення лізингу, як санаційного інструменту, полягає в можливості залучення до процесу виробництва найсучасніших технологій при відсутності не тільки необхідних для здійснення капіталовкладень фінансових ресурси, а й достатнього для виходу на фінансовий ринок кредитного забезпечення.

Сьогодні загально визнано, що підприємство – це самостійний інститут, тобто організація з внутрішньою ієрархічною структурою. Автономні рішення на рівні окремого підприємства є основоположними для забезпечення загально економічного результату. У поєднанні з рішеннями інших суб'єктів господарювання вони визначають ринкову ситуацію, організують та координують ринок. Саме такі рішення ініціюють ситуацію рівноваги або нерівноваги макроекономічної системи (економіки в цілому), а отже є рушійною силою її економічного розвитку. На сучасному етапі ще не всі аспекти цієї багатогранної й складної проблеми з'ясовано та обґрунтовано. Важливим, на наш погляд, є створення моделі діагностики банкрутства українських підприємств. З методичної точки зору перешкод для цього немає. Проблеми виникають з інформаційною базою для розробки української моделі, оскільки портрет вітчизняного підприємства-банкрута у кожному випадку має більше індивідуальних, специфічних рис, ніж спільних ознак, які лягли б в основу цієї моделі.

Все сказане з особливою актуальністю ставить проблеми антикризового регулювання в ринкових умовах, що змінилися.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ТА РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Господарський процесуальний кодекс України. (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1992, № 6, ст.56). Вводиться в дію Постановою ВР № 1799-ХІІ від 06.11.91, ВВР, 1992, № 6, ст.57. Арбітражно- процесуальний кодекс України з змінами, внесеними згідно із Законами № 3983-ІХ від 19.09.2024, № 3985-ІХ від 19.09.2024, № 4094-ІХ від 21.11.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1798-12#Text>

2. Закон України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" від 30.06.1999р. № 784-ХІV// Голос України. – 1999. – 30 липня. Із змінами, внесеними згідно із Законами № 1404-VIII від 02.06.2016, ВВР, 2016, № 30, ст.542, № 1414-VIII від 14.06.2016, ВВР, 2016, № 32, ст.555, № 1983-VIII від 23.03.2017, ВВР, 2017, № 25, ст.289, № 2147-VIII від 03.10.2017, ВВР, 2017, № 48, ст.436, № 2269-VIII від 18.01.2018, ВВР, 2018, № 12, ст.68, № 2320-VIII від 13.03.2018, ВВР, 2018, № 16, ст.136. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2343-12#Text>

3. Закон України "Про господарські товариства" // ВРУ. - 1991. - №34. Із змінами і доповненнями Закону № 2275-VIII від 06.02.2018} із змінами і доповненнями, , внесеними згідно із Законами № 1577-ХІІ від 19.09.91, ВВР, 1991, № 49, ст.683, № 720-ІХ від 17.06.2020, ВВР, 2020, № 47, ст.408, № 2849-ІХ від 13.12.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text>

4. Закон України "Про банкрутство" // ВРУ. - 1992. - №31. Із змінами, внесеними згідно із Законами N 3292-ХІІ ( 3292-12 ) від 17.06.93, ВВР, 1993, N 29, ст.308, N 4036-ХІІ ( 4036-12 ) від 25.02.94, ВВР, 1994, N 27, ст.224, N 90/95-ВР від 14.03.95, ВВР, 1995, N 14, ст. 93. URL: [https://zakononline.com.ua/documents/show/152762\\_593386](https://zakononline.com.ua/documents/show/152762_593386)

5. Закон України “Про підприємництво” // Відомості Верховної Ради УРСР. - 1991. - №14. Із змінами, внесеними згідно із Законами N 2684-ХІІ ( 2684-12 ) від 14.10.92, ВВР, 1992, N 48, ст.654, N 2697-ХІІ ( 2697-12 ) від 15.10.92, ВВР, 1992, N 51, ст.680. URL:

6. Закон України “Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)” // ВРУ. Із змінами, внесеними згідно із Законами № 5081-VI від 05.07.2012, ВВР, 2013, № 30, ст.340, № 5404-VI від 02.10.2012, ВВР, 2013, № 41, ст.550, № 406-VII від 04.07.2013, ВВР, 2014, № 20-21, ст.712, № 1253-VII від 13.05.2014, ВВР, 2014, № 28, ст.935} URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2171-12#Text>

7. Закон України "Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності" // Відомості Верховної Ради України. – 1992. Із змінами і доповненнями законами про Державний бюджет України на 2000 рік N 2120-III ( 2120-14 ) від 07.12.2000, ВВР, 2001, N 2-3, ст.10, N 2905-III ( 2905-14 ) від 20.12.2001, ВВР, 2002, N 12-13, ст.92 ) – №2. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2132-12#Text>

8. Закон України "Про підприємства в Україні" // Вісник Верховної Ради України Закон із N 1294-IV ( 1294-15 ) від 20.11.2003, ВВР, 2004, N 13, ст.181 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/887-12#Text>

9. Закон України "Про порядок погашення зобов'язань платників податків перед бюджетами та державними цільовими фондами" від 21.12.2000 р. № 2118-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2181-14#Text>

10. Закон України "Про приватизацію державного майна" від 04.03.1992. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2163-12#Text>

11. Закон України "Про систему оподаткування" від 25.06.1999р. № 1251-X. URL: <https://www.bibliofond.ru/view.aspx?id=526373>

12. Закон України «Про страхування». Відомості Верховної Ради України (ВВР), 18 листопада 2021 року, № 1909-IX 2023, №№ 12-13, ст.28 із змінами, внесеними згідно із Законами № 3720-IX від 21.05.2024, № 3994-IX від 08.10.2024, № 4017-IX від 10.10.2024 - зміни в частині реалізації повноважень Національного банку України набирають чинності з 1 січня 2025 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#Text>

13. Кабінет Міністрів України. Постанова від 10 грудня 2003 р. №

1891 «Про затвердження Методики оцінки майна». Із змінами, внесеними згідно з Постановами КМ № 272 від 08.03.2024, № 344 від 29.03.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1891-2003-%D0%BF#Text>

14. Законом України “Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні”. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2001, № 47, ст.251. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14#Text>

15. Закон України «Про внесення змін до Кодексу України з процедур банкрутства та деяких інших законодавчих актів України щодо імплементації Директиви Європейського парламенту та Ради Європейського Союзу 2019/1023 та запровадження процедур превентивної реструктуризації» Із змінами, внесеними згідно із Законом № 4114-IX від 04.12.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3985-20#Text>

16. Кабінет Міністрів України. Постанова від 13 грудня 2001 р. N 1668 «Про затвердження Порядку визнання Фондом державного майна статусу саморегульованої організації оцінювачів» Із змінами, внесеними згідно з Постановою КМ N 1293 ( 1293-2023-п ) від 07.12.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1668-2001-%D0%BF#Text>

17. Кабінет Міністрів України. Розпорядження від 29 грудня 2021 р. № 1805-р «Про схвалення Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки та плану заходів з її реалізації. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80#Text>

18. Кодекс України з процедур банкрутства. Відомості Верховної Ради (ВВР), 2019, № 19, ст.74). Із змінами, внесеними згідно із Законами № 3985-IX від 19.09.2024, № 4017-IX від 10.10.2024, № 4114-IX від 04.12.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text>

19. Методика проведення Державною фінансовою інспекцією України, її територіальними органами державного фінансового аудиту діяльності суб'єктів господарювання, затверджена Державною аудиторською службою України 30.11.2020. URL: <https://dasu.gov.ua/ua/plugins/userPages/997>

20. Міністерство фінансів України «Методика аналізу та оптимізації основних робочих процесів і процедур в органах виконавчої влади». URL: [https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%B4%D0%BE%D0%B4\\_%2010%20%D0%9C%D0%B5%D1%82%D0%B3%D0%BE%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D1%86%D0%B5%D1%81%D1%83.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%B4%D0%BE%D0%B4_%2010%20%D0%9C%D0%B5%D1%82%D0%B3%D0%BE%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D1%86%D0%B5%D1%81%D1%83.pdf)

21. Наказ Міністерства Фінансів України, Фонду Державного Майна України N 49/121 від 26.01.2001 р. «Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0121-01#Text>

22. Наказ Міністерства Юстиції України 10.09.2020 № 3105/5 «Порядок проведення аналізу фінансово-господарського стану суб'єктів господарювання щодо наявності ознак фіктивного банкрутства, доведення до банкрутства, приховування стійкої фінансової неспроможності, незаконних дій у разі банкрутства». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0872-20#Text>

23. Постанова Правління Національного банку України № 351 від 30 червня 2016 року «Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями». URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/law/30062016\\_351.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/law/30062016_351.pdf)

24. Постанова Правління Національного банку України від 25 січня 2012 року № 23 “Про затвердження Положення про порядок формування та з використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями”, зареєстровану в Міністерстві юстиції України 15 лютого 2012 року за № 231/20544.

25. Постанова Правління Національного банку України від 30 листопада 2012 року № 499 “Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 25 січня 2012 року № 23”, зареєстровану в Міністерстві юстиції України 20 грудня 2012 року за № 2122/22434

26. Постанова Правління Національного банку України від 11 березня 2013 року № 82 “Про затвердження Порядку резервування коштів за сформованими резервами за кредитними операціями в іноземній валюті з по-

зичальниками, у яких немає документально підтверджених очікуваних надходжень валютної виручки”, зареєстровану в Міністерстві юстиції України 29 березня 2013 року за №519/23051.

27. Постанова Правління Національного банку України від 19 червня 2013 року № 237 “Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України”, зареєстрованої в Міністерстві юстиції України 12 липня 2013 року за № 1175/23707.

28. Постанова Правління Національного банку України від 08 жовтня 2013 року № 399 “Про внесення змін до Порядку резервування коштів за сформованими резервами за кредитними операціями в іноземній валюті з позичальниками, у яких немає документально підтверджених очікуваних надходжень валютної виручки”, зареєстровану в Міністерстві юстиції України 24 жовтня 2013 року за № 1811/24343;

29. Постанова Правління Національного банку України від 19 листопада 2014 року № 727 “Про внесення зміни до Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями”;

30. Постанова Правління Національного банку України від 20 жовтня 2015 року № 715 “Про внесення змін до Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями”.

31. Постанова Правління Національного банку України від 27 жовтня 2015 року № 737 “Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України”.

32. Постанова Правління Національного банку України від 26 листопада 2015 року № 830 “Про внесення змін до Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями”.

33. Постанова Правління Національного банку України від 28 січня 2016 року № 38 “Про внесення змін до Положення про порядок формування

та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями”.

34. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки, схваленої розпорядженням Уряду від 08.02.2017 № 142-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/142-2017-%D1%80#Text>

35. Боронос В. Г. Управління фінансовою санацією підприємств : підручник / В. Г. Боронос, І. Й. Плікус. Суми : Сумський державний університет, 2022. 459 с. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/download/123456789/87783/3/Boronos.pdf;jsessionid=7C75841BF86BD46D2E0B45591FFF7619>

36. Воронова О.В., Марущак С.М., Пугачов М.І. Глобальні фінансово-економічні кризи та їх вплив на економіку держав. Економіка та суспільство. Випуск №51. 2023. URL: <file:///C:/Users/user/Desktop/2459-%D0%A2%D0%B5%D0%BA%D1%81%D1%82%20%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%82%D1%96-2372-1-10-20230621.pdf>

37. Гринчишин Я.М. Управління фінансовою санацією: конспект лекцій. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2017. 98 с.

38. Зеліско І.М. Управління фінансовою санацією підприємства: навчальний посібник. / І.М. Зеліско. К.: ЦП «КОМПРИНТ», 2015. 320с. URL: [https://elibrary.kubg.edu.ua/id/eprint/13305/13/I\\_Zelisko\\_YFS\\_2\\_IS.pdf](https://elibrary.kubg.edu.ua/id/eprint/13305/13/I_Zelisko_YFS_2_IS.pdf)

39. Далик В. П., Чорній Б.І., Гарасим Л.С.. Інноваційні стратегії підприємств. International Scientific Journal Internauka. Series: Economic Sciences. URL: <https://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/42618/1/16962689825744.pdf>

40. Корбутяк А. Г Підходи до трактування поняття фінансовий стан підприємства. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017 №16 С.149-153. URL: [https://www.researchgate.net/publication/352906781\\_THE\\_ESSENCE\\_AND\\_DIAGNOSTICS\\_OF\\_THE\\_ENTERPRISE\\_FINANCIAL\\_STATUS](https://www.researchgate.net/publication/352906781_THE_ESSENCE_AND_DIAGNOSTICS_OF_THE_ENTERPRISE_FINANCIAL_STATUS)

41. [https://www.researchgate.net/publication/352906781\\_THE](https://www.researchgate.net/publication/352906781_THE)

## ESSENCE AND DIAGNOSTICS OF THE ENTERPRISE FINANCIAL STATUS

42. Мошківська Д. В. Криза на підприємстві: типи та причини. Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи. 2023. С. 169-170. <https://confmanagement-proc.kpi.ua/article/view/279792>

43. Погріщук Г.Б., Присяжнюк С.В.. Ідентифікація фінансової кризи на підприємстві. Економіка і суспільство. 2016. Випуск № 3. С. 463-469. URL: [https://economyandsociety.in.ua/journals/3\\_ukr/80.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/3_ukr/80.pdf)

44. Рудика В.І., Косарева І.П., Величко Н.В. Напрями та стратегія запобігання банкрутства суб'єктів господарської діяльності. Електронне наукове фахове видання «Глобальні та національні проблеми економіки». 2017 №17 С. 431–435 URL: <http://global-national.in.ua/archive/17-2017/91.pdf>

45. Рябенко Г.М Верланов О.Ю., Звягінцева О.Б., Клименко С. О.. Антикризове фінансове управління підприємством: теоретичний аспект. Статий розвиток економіки. 2024. Випуск № 1 (48). С. 125-128. URL: <file:///C:/Users/user/Desktop/893-%D0%A2%D0%B5%D0%BA%D1%81%D1%82%20%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%82%D1%96-855-2-10-20240311.pdf>

46. Сніткіна І. А., Волкова Н. А. Аналітичні методи експрес-діагностики банкрутства. Перспективи розвитку обліку, контролю та аналізу в контексті євроінтеграції. матеріали 5 Міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 25 травня, 2017 р.). Одеса, 2017. С. 121-122. URL: <http://oneu.edu.ua/wp-content/uploads/2020/02/ANOTATSIYA-Snitkina.pdf>

47. Трач О.В., Шведа Н.М. Фінансова стійкість як основа успішного підприємства. Фундаментальні та прикладні проблеми сучасних технологій: Міжнародної науково-технічної конференції 22-24 трав. 2018р. Тернопіль, 2018. С 336–337. URL:[https://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/25466/2/MNTK\\_2018\\_2018\\_Trach\\_O-Financial\\_stability\\_as\\_a\\_336-337.pdf](https://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/lib/25466/2/MNTK_2018_2018_Trach_O-Financial_stability_as_a_336-337.pdf)

48. Терещенко О.О. Управління фінансовою санацією підприємств: підручник / О.О. Терещенко. К.: КНЕУ, 2006. 552 с. URL:

[https://scholar.google.com.ua/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=uk&user=FvWD\\_VkAAAAJ&citation\\_for\\_view=FvWD\\_VkAAAAJ:u-x6o8ySG0sC](https://scholar.google.com.ua/citations?view_op=view_citation&hl=uk&user=FvWD_VkAAAAJ&citation_for_view=FvWD_VkAAAAJ:u-x6o8ySG0sC)

49. Ткаченко А.М. Управління економічною діагностикою будівельного підприємства, як основа його ризик-менеджменту Електронний журнал «Ефективна економіка». 2012 №6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1756>

50. Фінансова санація та банкрутство підприємств [Текст] : метод. вказівки для самостійного вивч. дисц. для студ. спец. "Фінанси і кредит" / уклад.: К.Л. Ларіонова, Донченко Т.В. Хмельницький : ХНУ, 2012. 150с. URL: [http://lib.khnu.km.ua/virt\\_dovidka/virt\\_dovidka1/for\\_chit/arhiv/view\\_post.php?postid=1650](http://lib.khnu.km.ua/virt_dovidka/virt_dovidka1/for_chit/arhiv/view_post.php?postid=1650)

51. Cherep Alla, Oleynikova Liudmyla, Voronkova Valentyna. Tools for achieving the goals of managing the readjustment capacity of the enterprise. Інструментарій досягнення цілей управління санаційною спроможністю підприємства Стаття Theory and practice: problems and prospects: Scientific articles. Mokslinių straipsnių rinkinys. Kaunas. Lietuvos sporto universitetas. Sporto ir turizmo vadybos katedra. 2023. P. 21- 27. ISSN 2345-007X URL: [http://dspace.lsu.lt/bitstream/handle/123456789/116/Straipsniu%20rinkinys\\_publicavimui.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://dspace.lsu.lt/bitstream/handle/123456789/116/Straipsniu%20rinkinys_publicavimui.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

52. Череп А.В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: підручник. Ольштин.:Університет Вармінсько- Мазурський (Польща), 2011. 458 с. Гриф надано МОН України, Лист № 14/ 18.2- 468 від 27.02.2006 р. URL: <https://library.znu.edu.ua/2493.ukr.html>

53. Череп А.В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання : [навч. посібник] / А.В.Череп. К. : Кондор, 2006. 378 с. URL: <https://library.nusta.edu.ua/depository/%D0%95%D0%BB%BD%D0%BD%D1%8F/10.pd>

54. Череп О.Г., Горбунова А.В., Бугай В.З, Череп А.В. Антикризова система управління як основа забезпечення економічної безпеки підприємства. Науково-практичний журнал "Економіка транзиту". Алмати : ІІ "Ханша-

їм" No 4 2021. Головний редактор: Айжан Асілова. С. 35- 44. ISSN 2413-4953.  
URL: [www.tranzit-as.kz](http://www.tranzit-as.kz)

55. Череп А.В., Череп О.Г., Огренич Ю.О. Удосконалення науково-методичного підходу до оцінки впливу факторів на використання механізму формування стратегії антикризового управління операційною діяльністю промислових підприємств у кризових умовах (Improving the scientific and methodical approach to assessing the impact of factors on the use of the mechanism for forming a strategy for anticrisis management of operational activities of industrial enterprises in crisis conditions). Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики (Financial and credit activity-problems of theory and practice). 2022. № 1 (42). С. 134-144. URL: [file:///C:/Users/SuperVisor/Downloads/FKD+1+\(42\)+2022+maket+ost-134-144.pdf](file:///C:/Users/SuperVisor/Downloads/FKD+1+(42)+2022+maket+ost-134-144.pdf)

56. Череп А.В., Бугай В.З., Горбунова А.В. Життєздатність підприємства: від виживання до розвитку : монографія / А. В. Череп, В. З. Бугай, А. В. Горбунова ; Запорізький нац. ун-т. - Запоріжжя : Мокшанов В. В., 2022. 389 с. ISBN 978-617-8064-17-4. URL: <https://library.znu.edu.ua/2493.ukr.html>

57. Череп А.В., Бугай В.З., Горбунова А.В. Стратегія і тактика антикризового управління підприємством в умовах невизначеності : монографія / А. В. Череп, В. З. Бугай, А. В. Горбунова ; Запорізький нац. ун-т. - Запоріжжя : Мокшанов В. В., 2022. - 274 с. - ISBN 978-617-8064-18-1. URL: <https://library.znu.edu.ua/2493.ukr.html>

58. Череп А.В., Бугай В.З., Череп О.Г., Горбунова А.В. Управління життєзабезпеченням промислових підприємств шляхом формування антикризових заходів: монографія. Запоріжжя: ФОП «Мокшанов В.В.», 2019. 192 с. ISBN 978-617-7520-57-2. УДК 005.931.1 У67. URL: [http://www.ukrbook.net/litopys/Knigki/2020/L\\_k\\_05\\_2020.pdf](http://www.ukrbook.net/litopys/Knigki/2020/L_k_05_2020.pdf)

59. Череп А.В., Дубиніна С.М., Андросова О.Ф. Теорія та практика управління витратами виробництва промислових підприємств : монографія / А. В. Череп, С. М. Дубиніна, О. Ф. Андросова ; Запорізький нац. ун-т. - Запо-

ріжжя : Мокшанов В.В., 2022. 307 с. ISBN 978-617-8064-16-7. URL: <https://library.znu.edu.ua/2493.ukr.html>

60. Череп А.В., Кущик А.П. Економічний ризик та його оцінка : підруч. для здобувачів ступеня вищ. освіти бакалавра спец. "Фінанси, банківська справа та страхування" освіт.-проф. програми "Фінанси і кредит" / А. В. Череп, А. П. Кущик. Запоріжжя : Мокшанов В. В., 2022. 316 с. URL: <http://ebooks.znu.edu.ua/files/metodychky/2021/12/0047935.doc>. ISBN 978-617-8064-15-0

61. Череп А.В., Нурлихіна Г.Б., Череп О.Г. Финансовая санация и банкротство хозяйствующих субъектов: учебное пособие. Алматы: Издательский дом «Казак университеті», 2019. 192 с. URL: [http://lib.khnu.km.ua/virt\\_dovidka/virt\\_dovidka1/for\\_chit/arhiv/view\\_post.php?postid=1650](http://lib.khnu.km.ua/virt_dovidka/virt_dovidka1/for_chit/arhiv/view_post.php?postid=1650)

62. Череп А. В., Олейнікова Л. Г., Крилов Д. В., Череп О.Г. Управління ефективністю інвестиційної діяльності суб'єктів підприємництва : монографія / А. В. Череп, Л. Г. Олейнікова, Д. В. Крилов [та ін.] ; Запорізький нац. ун-т. Київ : Кондор, 2018. 275 с. - ISBN 978-617-7582-71-6/ URL: <https://library.znu.edu.ua/2493.ukr.html>

63. Череп А. В., Павленко А.І. Внутрішні джерела фінансування санації підприємства. Тези. Збірник матеріалів XIV Міжнародної науково-практичної конференції «Виклики та перспективи розвитку нової економіки на світовому, державному та регіональному рівнях». / [за ред. А.В. Череп]. – Запоріжжя, 07-08 листопада 2019 р. Запоріжжя : Видавництво ЗНУ, 2019. С. 243- 244. URL: <https://www.google.com/search?q=%D0%A7%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%BF+%D0%90.+%D0%8F+>

## ДОДАТОК А

Таблиця 1 Моделі розрахунку інтегрального показника боржника – юридичної особи для великого або середнього підприємства

№ з/п	Групи видів економічної діяльності	Моделі	Фінансові показники (Ki)	Діапазони фінансових показників	Мінімальне значення діапазону (Ki min)	Максимальне значення діапазону (Ki max)	Показники (Xi)				
							8	9			
1	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція А	$Z = 2,767 + 0,309 \cdot X_{11} + 0,821 \cdot X_{15} + 0,577 \cdot X_1 + 0,504 \cdot X_{10} + 0,291 \cdot X_{16}$	K11	1	Менше ніж 18,2%		X 11	-1,157			
				2	18,2%	36,6%		-0,143			
				3	36,6%	98,3%		0,195			
				4	Більше ніж 98,3%			1,205			
			K15	1	Менше ніж 0,1%		X15	0,495			
				2	0,1%	5,4%		0,332			
				3	5,4%	10,0%		0,195			
				4	10,0%	36,5%		-0,195			
				5	Більше ніж 36,5%			-1,062			
			K1	1	Менше ніж 17,4%		X1	1,079			
				2	17,4%	35,4%		0,492			
				3	35,4%	88,5%		-0,555			
				4	Більше ніж 88,5%			-1,474			
			K 10	1	Менше ніж 162,8%		X10	-0,482			
				2	162,8%	206,8%		0,335			
				3	206,8%	976,7%		0,370			
				4	Більше ніж 976,7%			1,619			
			K16	1	Менше ніж 0,8%		X16	-1,108			
				2	0,8%	7,6%		-0,150			
				3	7,6%	45,8%		0,231			
				4	Більше ніж 45,8%			0,684			
			2.	Добувна проми-	$Z = 1,884 + 0,240 \cdot X_{11} +$	K11	1	Менше ніж -0,6%		X11	-1,225

словість і розроблення кар'єрів, переробна промисловість, будівництво: секції В, С, F	+ 0,288 · X4 + 0,557 · X15 ++ 0,335 · X2 + 0,678 · X13 + 0,457 · X7 · 0,342 · X1 ++ 0,203 · X3		2	-0,6%	6,6%		-0,547
			3	6,6%	14,6%		0,133
			4	14,6%	25,8%		0,358
			5	25,8%	42,1%		0,861
			6	42,1%	842,9%		1,155
			7	Більше ніж 842,9%			2,194
			K4	1	Менше ніж -13,2%		X4
		2		-13,2%	5,2%	-0,850	
		3		5,2%	17,1% -	-0,332	
		4		17,1%	27,2%	0,048	
		5		27,2%	33,9%	0,133	
		6		33,9%	54,0%	0,521	
		7		54,0%	76,8%	1,036	
		8		Більше ніж 76,8%			
		K15	1	Менше ніж 0,05%		X15	
			2	0,05%	0,7%		0,482
			3	0,7%	1,4%		0,320
			4	1,4%	5,1%		0,208
			5	5,1%	28,5%		-0,216
			6	Більше ніж 28,5%			-1,001
		K2	1	Менше ніж -11,0%		X2	-1,198
			2	-11,0%	-4,3%		-0,942
			3	-4,3%	0,4%		-0,443
			4	0,4%	1,4%		0,255
			5	1,4%	2,8%		0,762
			6	Більше ніж 2,8%			1,358
		K13	1	Менше ніж 489 %		X13	0,427
			2	489%	383%		0,223
			3	383%	521%		0,133
			4	521%	906%		0,048
			5	906%	427%		-0,154
			6	427%	698%		-0,223

				7	Більше ніж 14698%		-0,881	
			K7	1	Менше ніж 13,3%	X7	-0,696	
				2	13,3%		21,5%	-0,223
				3	21,5%		29,8%	-0,154
				4	29,8%		269,8%	0,310
				5	Більше ніж 69,8%			0,553
3	Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів: секція G	$Z = 2,366 + 0,430 \cdot X1 + 0,656 \cdot X15 + 0,517 \cdot X8 + 0,630 \cdot X16 + 0,228 \cdot X10 + 0,489 \cdot X12 + 0,437 \cdot X6$	K1	1	Менше ніж 4,8%	X1	1,185	
				2	4,8%		12,1%	0,738
				3	12,1%		20,2%	-0,103
				4	20,2%		35,5%	-0,157
				5	35,5%		85,9%	-1,066
				6	Більше ніж 85,9%			-1,282
			K15	1	Менше ніж 0,2%	X15	0,460	
				2	0,2%		6,6%	0,444
				3	6,6%		20,9%	-0,028
				4	20,9%		40,8%	-0,373
				5	Більше ніж 40,8%			-1,116
			K8	1	Менше ніж 21,1%	X8	0,907	
				2	21,1%		33,9%	0,850
				3	33,9%		51,7%	0,346
				4	51,7%		67,1%	0,312
				5	67,1%		97,5%	0,116
				6	97,5%		204,5%	-0,702
				7	Більше ніж 204,5%			-1,435
			K16	1	Менше ніж - 5 , 8 %	X16	-0,876	
				2	- 5 , 8 %		0 , 2 %	-0,205
				3	Більше ніж 0 , 2 %			0,201
			K10	1	Менше ніж 67,6%	X10	-1,326	
				2	67,6%		101,8%	-0,179
				3	Більше ніж 101,8%			0,452
			K12	1	Менше ніж 10 659%	X12	0,217	
				2	10659%		19 628%	- 0 , 108

				3	Більше ніж 19 628%			- 0 ,988
			K6	1	Менше ніж -19,0%		X6	- 1,116
				2	-19,0%	4,7%		- 0 ,602
				3	4,7%	25,3%		- 0 ,152
				4	25,3%	375,7%		0 ,193
				5	375,7%	804%		0,640
				6	804%	157%		1,011
				7	Більше ніж 157%			1,411
4	Інші: секції D, E, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U	$Z = 2,042 + 0,686 \cdot X6 + 0,473 \cdot X14 + 0,272 \cdot X5 + 0,816 \cdot X9 + 0,902 \cdot X10 + 0,494 \cdot X3$	K6	1	Менше ніж -46,8%		X6	- 0,895
				2	-46,8%	-2,9%		- 0 ,805
				3	-2,9%	17,3%		- 0 ,265
				4	17,3%	83,1%		0 ,028
				5	83,1%	4400%		0,517
				6	Більше ніж 4400%			1,441
			K14	1	Менше ніж 6 503%		X14	0,593
				2	6 503%	10 132%		0,291
				3	10 132%	60 802%		-0,634
				4	Більше ніж 60 802%			-0,976
			K5	1	Менше ніж -39,4%		X5	-0,850
				2	-39,4%	-10,3%		-0,055
				3	-10,3%	3,4%		0,023
				4	3,4%	41,9%		0,143
				5	Більше ніж 41,9%			0,777
			K9	1	Менше ніж 3 493%		X9	0,777
				2	3 493%	15 773%		0,706
				3	15 773%	21 785%		0,509
				4	21 785%	34 749%		-0,389
				5	34 749%	60 730%		-0,514
				6	Більше ніж 60 730%			-0,777
			K10	1	Менше ніж 41,9%		X10	- 0 ,476
				2	41,9%	83,0 %		- 0 ,199

				3	83,0 %	438,0%		0,215
				4	Більше ніж 438,0%			0,777
			КЗ	1	Менше ніж 23,9%		ХЗ	- 0,656
				2	23,9%	100,9%		- 0,558
				3	100,9%	7 617%		0,317
				4	Більше ніж 7 617%			0,638

Таблиця 2

## Моделі розрахунку інтегрального показника боржника – юридичної особи для малого підприємства

№ з/п	Групи видів економічної діяльності	Моделі	Фінансові показники (МКі)	Діапазони фінансових показників	Мінімальне значення діапазону (МКі min)	Максимальне значення діапазону (МКі max)	Показники (Xi)	
							8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство: секція А	$Z = 2,844 + 0,650 \cdot X_{11} + 0,506 \cdot X_3 + 1,689 \cdot X_{10} + 0,287 \cdot X_4 + 0,656 \cdot X_7 + 0,608 \cdot X_5 + 0,373 \cdot X_2$	МК11	1	Менше ніж 0,0%		X11	-1,173
				2	0,0%	38,1%		-0,268
				3	38,1%	74,5%		-0,046
				4	74,5%	331,7%		0,535
				5	331,7%	785,2%		0,953
				6	Більше ніж 785,2%			1,185
			МК3	1	Менше ніж 89,5%		X3 -	-1,090
				2	89,5%	457,6%		-0,314
				3	457,6%	999,5%		0,117
				4	999,5%	81 803%		0,401
				5	Більше ніж 81 803%			1,004
			МК10	1	Менше ніж 87,1%		X10	0,176
				2	Більше ніж 87,1%			-0,953
			МК4	1	Менше ніж 29,0%		X4	-0,718
				2	29,0%	45,3%		-0,629

				3	45,3%	80,5%		0,416			
				4	80,5%	87,3%		0,540			
				5	Більше ніж 87,3%			0,677			
			МК7	1	Менше ніж 0,02%		X7	-0,616			
				2	0,02%	0,2%		-0,455			
				3	0,02%	90,0%		0,2%			
				4	Більше ніж 90,0%			1,022			
			МК5	1	Менше ніж -3,1%		X5	-0,482			
				2	-3,1%	5,1%		-0,428			
				3	5,1%	18,6%		-0,314			
				4	18,6%	27,5%		-0,046			
				5	27,5%	34,7%		0,109			
				6	34,7%	51,0%		0,418			
				7	Більше ніж 51,0%			1,022			
			МК2	1	1 Менше ніж 0,0%		X2	-0,668			
				2	0,0%	10,4%		-0,282			
				3	10,4%	16,4%		0,117			
				4	Більше ніж 16,4%			1,951			
			2	Добувна проми- словість і розроб-	$Z = 2,177 + 0,523 \cdot X1 + +$ $0,471 \cdot X5 + 0,426 \cdot X2 + +$	МК1	1	Менше ніж 2,4%		X1	1,596
							2	2,4%	10,2%		1,069

лення кар'єрів, переробна промисловість, будівництво: секції В, С, F	0,318 · X11+ 0,246 · X12		3	10,2%	17,7%		0,882
			4	17,7%	31,6%		-0,257
			5	31,6%	72,3% -		-0,704
			6	Більше ніж 72,3%			-1,122
		МК5	1	Менше ніж -37,3 %		X5	-1,097
			2	-37,3 %	-9,5%		-0,663
			3	-9,5%	15,0%		0,234
			4	15,0%	23,1%		0,237
			5	Більше ніж 23,1%			0,510
		МК2	1	Менше ніж -12,2%		X2	-1,249
			2	-12,2%	-0,5%		-0,713
			3	-0,5%	1,0%		-0,252
			4	1,0%	2,8%		0,237
			5	Більше ніж 2,8%			0,951
		МК11	1	Менше ніж 18,1%		X11	-0,980
			2	18,1%	48,9%		-0,654
			3	48,9%	86,0%		-0,188
			4	86,0%	153,0%		-0,179
			5	153,0%	1 021%		1,299
			6	Більше ніж 1 021%			1,488

			МК12	1	Менше ніж 7 581%		X12	0,779
				2	7 581%	17 019%		0,093
				3	17 019%	30 338% -		-0,314
				4	Більше ніж 30 338%			-0,938
3	Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів: секція G	$Z = 2,427 + 0,490 \cdot X11 + 0,717 \cdot X8 + 0,393 \cdot X6 + 0,637 \cdot X3 + 0,380 \cdot X5$	МК11	1	1 Менше ніж - 42,7%		X11	-1,018
				2	42,7%	89,9%		-0,744
				3	89,9%	154,1%		-0,195
				4	154,1%	251,0%		0,592
				5	251,0%	452,1%		0,924
				6	452,1%	1 103%		1,066
				7	1 103%	4 350%		1,466
				8	Більше ніж 4350 %			1,803
			МК8	1	Менше ніж 13,7%		X8	0,694
				2	13,7%	29,9%		0,595
				3	29,9%	40,5%		0,501
				4	40,5%	52,3%		0,195
				5	52,3%	121,3%		0,101
				6	Більше ніж 121,3%			-0,936
			МК6	1	Менше ніж 0,0%		X6	-1,295
				2	0,0%	90,9%		-0,227
				3	90,9%	333,5%		0,010
				4	333,5%	861,5%		0,421

				5	861,5%	5 040%		1,190			
				6	5 040%	7 451%		1,219			
				7	Більше ніж 7 451%			1,491			
			МК3	1	Менше ніж 249,0%		X3	-0,788			
				2	249,0%	546,8%		-0,499			
				3	546,8%	1 104%		-0,195			
				4	Більше ніж 1 104%			0,659			
			МК5	1	Менше ніж -30,0%		X5	-0,837			
				2	-30,0%	-3,6%		-0,243			
				3	-3,6%	59,0%		0,178			
				4	Більше ніж 59,0%			0,338			
			4	Інші: секції D, E, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U	$Z = 1,798 + 0,486 \cdot X9 + + 0,436 \cdot X6 + 0,345 \cdot X1 + + 0,365 \cdot X13 + 0,333 \cdot X3$	МК9	1	Менше ніж -0,8%		X9	0,922
							2	-0,8%	6 000%		0,732
							3	6 000%	8 980%		0,537
							4	8 980%	14 221%		0,361
							5	14 221%	43 431%		0,087
6	43 431%	145 654%					-0,681				
7	Більше ніж 145 654%						-0,729				
МК6	1	Менше ніж -29,8%				X6	-1,143				
	2	-29,8%					0,0%	-0,715			
	3	0,0%					39,1%	-0,085			
	4	39,1%					380,8%	-0,009			

			5	380,8%	2 758%		0,163
			6	Більше ніж 2 758%			1,750
		МК1	1	Менше ніж 2,3%		X1	2,095
			2	2,3%	9,9%		1,617
			3	9,9%	24,5%		0,441
			4	24,5%	59,8%		-0,073
			5	59,8%	377,7%		-0,385
			6	Більше ніж 377,7%			-0,627
			МК13	1	Менше ніж -29,9%		X13
		2		-29,9%	-2,4%	-0,454	
		3		-2,4%	0,6%	0,048	
		4		0,6%	2,2%	0,278	
		5		2,2%	4,7%	0,352	
		6		Більше ніж 4,7%		1,192	
		МК3	1	Менше ніж 42,2%		X3	-0,708
			2	42,2%	115,6%		-0,248
			3	115,6%	230,6%		-0,201
			4	230,6%	1 291%		0,023
			5	Більше ніж 1 291%			0,730

ДОДАТОК Б

Таблиця 1

Розрахунок фінансових показників, що використовуються для розрахунку інтегрального показника фінансового стану боржника – юридичної особи

Фінансовий показник	Характеристика	Формула розрахунку	Алгоритм розрахунку для великого або середнього підприємства	Алгоритм розрахунку для малого підприємства
1	2	3	4	5
1. К <sub>1</sub> , МК <sub>1</sub> – показники покриття боргу	Спроможність обслуговування боргу доходами від основного виду діяльності	Короткострокові та довгострокові зобов'язання Чистий дохід від реалізованої продукції (зароблених страхових премій)	ф. 1 р. 1510 + р. 1515 + р. 1600 + р. 1610 – р.1165 гр. 4 ф. 2 р. 2000 + р. 2010 гр. 3	ф. 1-м р. 1595 + р. 1600 + р.1610 – р.1165 гр. 4 ф. 2-м (2-мс) р. 2000 гр. 3 або ф. 1-мс р. 1595 + р. 1600 – р.1165 гр. 4 ф. 2-мс р. 2000 гр. 3
2. К <sub>2</sub> , МК <sub>2</sub> – показники рентабельності активів	Ефективність використання активів підприємства	Чистий фінансовий результат/операційний результат Валюта балансу (актив)	ф. 2 р. 2350 – р. 2355 гр. 3 ф. 1 р. 1300 гр. 4	ф. 2-м (2-мс) р. 2000 – р. 2050 гр. 3 ф. 1-м (1-мс) р. 1300 гр. 4
3. К <sub>3</sub> – показник покриття фінансових витрат за результатами операційної діяльності	Спроможність фінансування неопераційних витрат за результатами операційної	Операційний прибуток (збиток) Фінансові витрати	ф. 2 р. 2190 – р. 2195 гр. 3 ф. 2 р. 2250 – р.2220 гр. 3	—

	діяльності			
4. МК <sub>3</sub> – показник покриття фінансових витрат за результатами операційної діяльності	Спроможність фінансування не-операційних витрат за результатами операційної діяльності	Прибуток (збиток) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) Фінансові витрати	—	ф. 2-м р. 2000 – р. 2050 гр. 3 ф. 2-м р. 2270 гр. 3 або ф. 2-мс р. 2000 – р. 2050 гр. 3 ф. 2-мс р. 2165 гр. 3
5. К <sub>4</sub> , МК <sub>4</sub> – показники капіталу	Частка капіталу в балансі підприємства	Власний капітал Валюта балансу (актив)	ф. 1 р. 1495 гр. 4 ф. 1 р. 1300 гр. 4	ф. 1-м (1-мс) р. 1495 гр. 4 ф. 1-м (1-мс) р. 1300 гр. 4
6. К <sub>5</sub> , МК <sub>5</sub> – показники маневреності робочого капіталу	Частка оборотних активів, непокри-тих поточними зобов'язаннями	Оборотні активи за вирахуванням поточних зобов'язань і забезпечень Валюта балансу (актив)	ф. 1 р. 1195 – р. 1695 гр. 4 ф. 1 р. 1300 гр. 4	ф. 1-м (1-мс) р. 1195 – – р. 1695 гр. 4 ф. 1-м (1-мс) р. 1300 гр. 4
7. К <sub>6</sub> , МК <sub>6</sub> – показники покриття капіталом боргу	Відношення власного капіталу до фінансової заборгованості підприємства	Власний капітал Короткострокові та довгострокові зобов'язання	ф. 1 р. 1495 гр. 4 ф. 1 р. 1510 + р. 1515 + + р. 1600 + р. 1610 – – р.1165 гр. 4	ф. 1-м р. 1495 гр. 4 ф. 1-м р. 1595 + р. 1600 + + р. 1610 – р.1165 гр. 4 або ф. 1-мс р. 1495 гр. 4 ф. 1-мс р. 1595 + р. 1600 – – р.1165 гр. 4
8. К <sub>7</sub> , МК <sub>7</sub> – показники швидкої ліквідності	Здатність підприємства оператив-но покривати потреби в ліквідності	Дебіторська заборгованість за продукцію, гроші та їх еквіваленти Поточні зобов'язання і забезпе-чення	ф. 1р. 1125 + р.1165 гр. 4 ф. 1р. 1695 гр. 4	ф. 1-м р. 1125 + р.1165 гр. 4 ф. 1-м р. 1695 гр. 4 або ф. 1-мс р. 1155 + р.1165 гр. 4 ф. 1-мс р. 1695 гр. 4

9. К <sub>8</sub> , МК <sub>8</sub> – показники оборотності активів	Період повного обороту активів підприємства	Валюта балансу (актив) Чистий дохід від реалізованої продукції (зароблених страхових премій)	ф. 1 р. 1300 гр. 4 ф. 2 р. 2000 + р. 2010 гр. 3	ф. 1-м (1-мс) р. 1300 гр. 4 ф. 2-м (2-мс) р. 2000 гр. 3
10. К <sub>9</sub> , МК <sub>9</sub> – показники оборотності поточних активів	Період, необхідний для повного оновлення поточних активів	Поточні активи Чистий дохід від реалізованої продукції (зароблених страхових премій)	ф. 1 р. 1195 гр. 4 · 365 ф. 2 р. 2000 + р. 2010 гр. 3	ф. 1-м (1-мс) р. 1195 гр. 4 · 365 ф. 2-м (2-мс) р. 2000 гр. 3
11. К <sub>10</sub> – показник загальної ліквідності	Здатність підприємства покривати короткострокові зобов'язання за рахунок оборотних активів	Оборотні активи Поточні зобов'язання і забезпечення	ф. 1 р. 1195 гр. 4 ф. 1 р. 1695 гр. 4	—
12. МК <sub>10</sub> – показник оборотності робочого капіталу	Період повного обороту робочого капіталу підприємства	Оборотні активи за вирахуванням поточних зобов'язань і забезпечень Чистий дохід від реалізованої продукції	—	ф. 1-м (1-мс) р. 1195 – – р. 1695 гр. 4 ф. 2-м (2-мс) р. 2000 гр. 3
13. К <sub>11</sub> – показник здатності обслуговування боргу	Показник здатності обслуговування боргу	Операційний прибуток (збиток) за вирахуванням фінансових витрат та до відрахування аморти-	ф. 2 р. 2190 – р. 2195 ++ р. 2515 + р. 2220 – – р. 2250 гр. 3	—

		заціКороткострокові та довгострокові зобов'язання	ф. 1р. 1510 + р. 1515 + + р. 1600 + р. 1610 – – р.1165 гр. 4	
14. МК <sub>11</sub> – показник покриття боргу операційним прибутком	Здатність обслуговування боргу за рахунок операційного прибутку	Прибуток (збиток) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) Короткострокові та довгострокові зобов'язання	—	ф. 2-м р. 2000 – – р. 2050 гр. 3 ф. 1-м р. 1595 + р. 1600 + + р. 1610 – р. 1165 гр. 4 або ф.2-мс р. 2000 – – р. 2050 гр. 3 ф. 1-мс р. 1595 + + р. 1600 – р. 1165 гр. 4
15. К <sub>12</sub> – показник достатності робочого капіталу	Оборотність запасів плюс оборотність дебіторської заборгованості мінус оборотність кредиторської заборгованості	Запаси Собівартість реалізованої продукції + Дебіторська заборгованість Чистий дохід від реалізованої продукції – Кредиторська заборгованість Собівартість реалізованої продукції	ф. 1 р. 1100 гр. 4 · 365 ф. 2 р. 2050 гр. 3 + ф. 1 р. 1125 гр. 4 · 365 ф. 2 р. 2000 + р.2010 гр. 3 – ф. 1 р. 1615 гр. 4 · 365 ф. 2 р. 2050 гр. 3	—

16. МК <sub>12</sub> – показник оборотності основних засобів	Період повного обороту основних засобів підприємства	Основні засоби Чистий дохід від реалізованої продукції (зароблених страхових премій)	—	ф. 1-м (1-мс) р. 1010 гр. 4 ф. 2-м (2-мс) р. 2000 гр. 3
17. К <sub>13</sub> – показник оборотності дебіторської заборгованості	Ймовірна кількість днів реалізації продукції, необхідна для забезпечення розрахунків за кредиторською заборгованістю	Поточна дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги Чистий дохід від реалізованої продукції	ф. 1 р. 1125 гр. 4 · 365 ф. 2р. 2000 + р. 2010 гр. 3	—
18. МК <sub>13</sub> – показник чистого прибутку до оподаткування	Частка чистого прибутку до оподаткування в загальному обсязі реалізації продукції	Чистий прибуток (збиток) до оподаткування Чистий дохід від реалізованої продукції	—	ф. 2-м р. 2000 + р. 2120 – – р. 2050 – р. 2180 + + р. 2240 – р. 2270 гр. 3 ф. 2-м р. 2000 гр. 3 або ф. 2-мс р. 2000 + р. 2160 – – р. 2050 – р. 2165 гр. 3 ф. 2-мс р. 2000 гр. 3
19. К <sub>14</sub> – показник оборотності кредиторської заборгованості	Період повного обороту кредиторської заборгованості	Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги Собівартість реалізованої продукції	ф. 1 р. 1615 гр. 4 · 365 ф. 2 р. 2050 гр. 3	—
20. К <sub>15</sub> – показник частки неопераційних елементів балансу	Частка активів, яка не має прямого відношення до	Неопераційні активи Валюта балансу (актив)	ф. 1 р. 1000+ р. 1030 + + р. 1040 + р.	—

	операційної діяльності підприємства		1050 + + р. 1155 + р. 1160 гр. 4 ф. 1 р. 1300 гр. 4	
21. К <sub>16</sub> – показник операційного прибутку до відрахування амортизації	Частка операційного прибутку до відрахування амортизації в загальному обсязі реалізації продукції	Операційний прибуток (збиток) до відрахування амортизації Чистий дохід від реалізованої продукції	ф. 2 р. 2190 – р. 2195 + + р. 2515 гр. 3 ф. 2 р. 2000 + р. 2010 гр. 3	—

## ДОДАТОК В

## БАЛАНС

I. Необоротні активи	2019	2020	2021	2022	2023
Нематеріальні активи	2,1				
первісна вартість	42,7	42,7	28,6	28,6	28,6
накопичена амортизація	-40,60	-42,7	-28,6	-28,6	-28,6
Незавершені капітальні інвестиції					
Основні засоби :	3019,7	3078,5	6918,5	5676,8	5046,7
первісна вартість	6602	7498,3	11194,6	11228,6	11240,4
знос	-3582,3	-4419,8	-4276,1	-5551,8	-6193,7
Довгострокові біологічні активи					
Довгострокові фінансові інвестиції					
Інші необоротні активи					
<b>Усього за розділом I</b>	<b>3021,8</b>	<b>3078,5</b>	<b>6918,5</b>	<b>5676,8</b>	<b>5046,7</b>
II. Оборотні активи					
Запаси :	1810,5	1137,8	518	553,9	880,6
у тому числі готова продукція	1556,7	839,3	425,1	418,2	766
Поточні біологічні активи					
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1737,6	1532,5	1670,3	2434,5	3292
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,1	9,7	480,1		
у тому числі з податку на прибуток					
Інша поточна дебіторська заборгованість	15159,8	13286,3	12975,9	12565,1	12348,5
Поточні фінансові інвестиції					
Гроші та їх еквіваленти	1	75,6	190,7	150,9	225,8
Витрати майбутніх періодів	124,5	141,3	135,9	250	121,1
Інші оборотні активи	228	210,4	304,5	254,9	138,6
<b>Усього за розділом II</b>	<b>19061,5</b>	<b>16393,6</b>	<b>16275,4</b>	<b>16209,3</b>	<b>17006,6</b>
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття					
<b>Баланс</b>	<b>22083,3</b>	<b>19472,1</b>	<b>23193,9</b>	<b>21886,1</b>	<b>22053,3</b>
I. Власний капітал					
Зареєстрований (пайовий) капітал	10	10	10	10	10
Додатковий капітал					
Резервний капітал					
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5234,9	5318,8	5409,4	6158	7702,1
Неоплачений капітал					
<b>Усього за розділом I</b>	<b>5244,9</b>	<b>5328,8</b>	<b>5419,4</b>	<b>6168</b>	<b>7712,1</b>
II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та за	<b>708,5</b>		<b>2255,9</b>	<b>970,9</b>	<b>623,9</b>
III. Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	905,1				
<b>Поточна кредиторська заборгованість за:</b>					
довгостроковими зобов'язаннями					
товари, роботи, послуги	3276,3	3574	3162,5	2681,4	2443,9
розрахунками з бюджетом	58,9	18,4	20,1	233,8	25,1
у тому числі з податку на прибуток	50,1	18,4	19,9	164,3	
розрахунками зі страхування			0,3	13,5	13
розрахунками з оплати праці			1	45,1	48,3
Доходи майбутніх періодів					
Інші поточні зобов'язання	11889,6	10550,9	12334,7	11773,4	11187
<b>Усього за розділом III</b>	<b>16129,9</b>	<b>14143,3</b>	<b>15518,6</b>	<b>14747,2</b>	<b>13717,3</b>
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття					
<b>Баланс</b>	<b>22083,3</b>	<b>19472,1</b>	<b>23193,9</b>	<b>21886,1</b>	<b>22053,3</b>

## ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

	2019	2020	2021	2022	2023
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	18784,1	19168,9	17854,2	19846,4	8076,1
Інші операційні доходи	409,1	826,8	1082,2	1162	104,3
Інші доходи			39,6	14,5	
Разом доходи	19193,2	19995,7	18976	21022,9	8180,4
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-15996,7	-17364,6	-16631,5	-18592,6	-7711,9
Інші операційні витрати	-2558,3	-2228,7	-2023,6	-2166,4	-611,4
Інші витрати	-79,8	-124	-218,6	-153,4	-46,50
<b>Разом витрати</b>	<b>-18634,8</b>	<b>-19717,3</b>	<b>-18873,7</b>	<b>-20912,4</b>	<b>-8369,8</b>
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	558,4	278,4	102,3	110,5	-189,4
Податок на прибуток	-100,5	-50,1	-18,4	-19,9	
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>457,9</b>	<b>228,3</b>	<b>83,9</b>	<b>90,6</b>	<b>-189,4</b>

## ДОДАТОК Д

Таблиця 1 Горизонтальний аналіз суб'єкта господарювання

## Баланс

Показники	2020 р проти 2019 р	2021р. проти 2020р.	2022р. проти 2021р.	2023р. проти 2022р.	Темп зростання, %				Темп приросту, %				Середній абсолют- ний приріст	
					2020 р проти 2019 р	2021р. проти 2020р.	2022р. проти 2021р.	2023р. Проти 2022р.	2020 р проти 2019 р	2021р. проти 2020р.	2022р. проти 2021р.	2023р. Проти 2022р.		
<b>I. Необоротні активи</b>														
Нематеріальні активи	-2,1	0	0	0	0,00									-0,53
Основні засоби :	58,8	3840	-1241,7	-630,1	1,02	2,25	0,82	0,89	1,95%	124,74%	-17,95%	-11,10%		506,75
<b>Усього за розділом I</b>	<b>56,7</b>	<b>3840</b>	<b>-1241,7</b>	<b>-630,1</b>	1,02	2,25	0,82	0,89	1,88%	124,74%	-17,95%	-11,10%		506,23
<b>II. Оборотні активи</b>														<b>0,00</b>
Запаси :	-672,7	-619,8	35,9	326,7	0,63	0,46	1,07	1,59	-37,16%	-54,47%	6,93%	58,98%		-232,48
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	-205,1	137,8	764,2	857,5	0,88	1,09	1,46	1,35	-11,80%	8,99%	45,75%	35,22%		388,60
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	9,6	470,4	-480,1	0	97,00	49,49	0,00		9600,00 %	4849,48 %	-	-		-0,02
Інша поточна дебіторська заборгованість	-1873,5	-310,4	-410,8	-216,6	0,88	0,98	0,97	0,98	-12,36%	-2,34%	-3,17%	-1,72%		-702,83
Гроші та їх еквіваленти	74,6	115,1	-39,8	74,9	75,60	2,52	0,79	1,50	7460,0%	152,25%	-20,87%	49,64%		56,20
Витрати майбутніх періодів	16,8	-5,4	114,1	-128,9	1,13	0,96	1,84	0,48	13,49%	-3,82%	83,96%	-51,56%		-0,85
Інші оборотні активи	-17,6	94,1	-49,6	-116,3	0,92	1,45	0,84	0,54	-7,72%	44,72%	-16,29%	-45,63%		-22,35
<b>Усього за розділом II</b>	<b>-2667,9</b>	<b>-118,2</b>	<b>-66,1</b>	<b>797,3</b>	<b>0,86</b>	<b>0,99</b>	<b>1,00</b>	<b>1,05</b>	<b>-14,00%</b>	<b>-0,72%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>4,92%</b>		<b>-513,73</b>
<b>Баланс</b>	<b>-2611,2</b>	<b>3721,8</b>	<b>-1307,8</b>	<b>167,2</b>	<b>0,88</b>	<b>1,19</b>	<b>0,94</b>	<b>1,01</b>	<b>-11,82%</b>	<b>19,11%</b>	<b>-5,64%</b>	<b>0,76%</b>		<b>-7,50</b>
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	83,9	90,6	748,6	1544,1	1,02	1,02	1,14	1,25	1,60%	1,70%	13,84%	25,07%		616,80
<b>Усього за розділом I</b>	<b>83,9</b>	<b>90,6</b>	<b>748,6</b>	<b>1544,1</b>	<b>1,02</b>	<b>1,02</b>	<b>1,14</b>	<b>1,25</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,70%</b>	<b>13,81%</b>	<b>25,03%</b>		<b>616,80</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінансування та забезпечення</b>	<b>-708,5</b>	<b>2255,9</b>	<b>-1285</b>	<b>-347</b>	<b>0,00</b>		<b>0,43</b>	<b>0,64</b>			<b>-56,96%</b>	<b>-35,74%</b>		<b>-21,15</b>
<b>III. Поточні зобов'язання</b>														<b>0,00</b>
Короткострокові кредити банків	-905,1	0	0	0	0,00									-226,28
товари, роботи, послуги	297,7	-411,5	-481,1	-237,5	1,09	0,88	0,85	0,91	9,09%	-11,51%	-15,21%	-8,86%		-208,10
розрахунками з бюджетом	-40,5	1,7	213,7	-208,7	0,31	1,09	11,63	0,11	-68,76%	9,24%	1063,18	-89,26%		-8,45

у тому числі з податку на прибуток	-31,7	1,5	144,4	-164,3	0,37	1,08	8,26	0,00	-63,27%	8,15%	725,63%	-	100,00%	-12,53
розрахунками зі страхування	0	0,3	13,2	-0,5			45,00	0,96			4400,0%	-3,70%		3,25
розрахунками з оплати праці	0	1	44,1	3,2			45,10	1,07			4410,0%	7,10%		12,08
Інші поточні зобов'язання	-1338,7	1783,8	-561,3	-586,4	0,89	1,17	0,95	0,95	-11,26%	16,91%	-4,55%	-4,98%		-175,65
<b>Усього за розділом III</b>	<b>-1986,6</b>	<b>1375,3</b>	<b>-771,4</b>	<b>-1029,9</b>	<b>0,88</b>	<b>1,10</b>	<b>0,95</b>	<b>0,93</b>	<b>-12,32%</b>	<b>9,72%</b>	<b>-4,97%</b>	<b>-6,98%</b>		<b>-603,15</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>														<b>0,00</b>
<b>Баланс</b>	<b>-2611,2</b>	<b>3721,8</b>	<b>-1307,8</b>	<b>167,2</b>	<b>0,88</b>	<b>1,19</b>	<b>0,94</b>	<b>1,01</b>	<b>-11,82%</b>	<b>19,11%</b>	<b>-5,64%</b>	<b>0,76%</b>		<b>-7,50</b>

### ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	384,8	-1314,7	1992,2	-11770,3	1,02	0,93	1,11	0,41	2,05%	-6,86%	11,16%	-59,31%		-2677,00
Інші операційні доходи	417,7	255,4	79,8	-1057,7	2,02	1,31	1,07	0,09	102,10%	30,89%	7,37%	-91,02%		-76,20
Інші доходи	0	39,6	-25,1	-14,5			0,37	0,00			-63,38%			0,00
<b>Разом доходи (2000 + 2120 + 2240)</b>	<b>802,5</b>	<b>-1019,7</b>	<b>2046,9</b>	<b>-12842,5</b>	<b>1,04</b>	<b>0,95</b>	<b>1,11</b>	<b>0,39</b>	<b>4,18%</b>	<b>-5,10%</b>	<b>10,79%</b>	<b>-61,09%</b>		<b>-2753,20</b>
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-1367,9	733,1	-1961,1	10880,7	1,09	0,96	1,12	0,41	8,55%	-4,22%	11,79%	-58,52%		2071,20
Інші операційні витрати	329,6	205,1	-142,8	1555	0,87	0,91	1,07	0,28	-12,88%	-9,20%	7,06%	-71,78%		486,73
Інші витрати	-44,2	-94,6	65,2	106,9	1,55	1,76	0,70	0,30	55,39%	76,29%	-29,83%	-69,69%		8,33
<b>Разом витрати (2050 + 2180 + 2270)</b>	<b>-1082,5</b>	<b>843,6</b>	<b>-2038,7</b>	<b>12542,6</b>	<b>1,06</b>	<b>0,96</b>	<b>1,11</b>	<b>0,40</b>	<b>5,81%</b>	<b>-4,28%</b>	<b>10,80%</b>	<b>-59,98%</b>		<b>2566,25</b>
Фінансовий результат до оподаткування (2280 – 2285)	-280	-176,1	8,2	-299,9	0,50	0,37	1,08	-1,71	-50,14%	-63,25%	8,02%	271,40%	-	-186,95
Податок на прибуток	50,4	31,7	-1,5	19,9	0,50	0,37	1,08	0,00	-50,15%	-63,27%	8,15%	100,00%	-	25,13
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>-229,6</b>	<b>-144,4</b>	<b>6,7</b>	<b>-280</b>	<b>0,50</b>	<b>0,37</b>	<b>1,08</b>	<b>-2,09</b>	<b>-50,14%</b>	<b>-63,25%</b>	<b>7,99%</b>	<b>-309,05</b>		<b>-161,83</b>

НЯ

**БАЛАНС**

	2019	Структура, %	2020	Структура, %	2021	Структура, %	2022	Структура, %	2023	Структура, %
<b>I. Необоротні активи</b>										
Нематеріальні активи	2,1	0,07%								
Основні засоби :	3019,7	99,93%	3078,5	100,00%	6918,5	100,00%	5676,8	100,00%	5046,7	100,00%
<b>Усього за розділом I</b>	<b>3021,8</b>	<b>13,68%</b>	<b>3078,5</b>	<b>15,81%</b>	<b>6918,5</b>	<b>29,83%</b>	<b>5676,8</b>	<b>25,94%</b>	<b>5046,7</b>	<b>22,88%</b>
<b>II. Оборотні активи</b>										
Запаси :	1810,5	9,50%	1137,8	6,94%	518	3,18%	553,9	3,42%	880,6	5,18%
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, ро	1737,6	9,12%	1532,5	9,35%	1670,3	10,26%	2434,5	15,02%	3292	19,36%
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюдж	0,1	0,00%	9,7	0,06%	480,1	2,95%		0,00%		0,00%
у тому числі з податку на прибуток		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Інша поточна дебіторська заборгованість	15159,8	79,53%	13286,3	81,05%	12975,9	79,73%	12565,1	77,52%	12348,5	72,61%
Поточні фінансові інвестиції		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Гроші та їх еквіваленти	1	0,01%	75,6	0,46%	190,7	1,17%	150,9	0,93%	225,8	1,33%
Витрати майбутніх періодів	124,5	0,65%	141,3	0,86%	135,9	0,84%	250	1,54%	121,1	0,71%
Інші оборотні активи	228	1,20%	210,4	1,28%	304,5	1,87%	254,9	1,57%	138,6	0,81%
<b>Усього за розділом II</b>	<b>19061,5</b>	<b>86,32%</b>	<b>16393,6</b>	<b>84,19%</b>	<b>16275,4</b>	<b>70,17%</b>	<b>16209,3</b>	<b>74,06%</b>	<b>17006,6</b>	<b>77,12%</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>										
<b>Баланс</b>	<b>22083,3</b>	<b>100,00%</b>	<b>19472,1</b>	<b>100,00%</b>	<b>23193,9</b>	<b>100,00%</b>	<b>21886,1</b>	<b>100,00%</b>	<b>22053,3</b>	<b>100,00%</b>
<b>I. Власний капітал</b>										
Зареєстрований (пайовий) капітал	10	0,19%	10	0,19%	10	0,18%	10	0,16%	10	0,13%
Додатковий капітал										
Резервний капітал										
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5234,9	99,81%	5318,8	99,81%	5409,4	99,82%	6158	99,84%	7702,1	99,87%
Неоплачений капітал										
<b>Усього за розділом I</b>	<b>5244,9</b>	<b>23,75%</b>	<b>5328,8</b>	<b>27,37%</b>	<b>5419,4</b>	<b>23,37%</b>	<b>6168</b>	<b>28,18%</b>	<b>7712,1</b>	<b>34,97%</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання, цільове фінанс</b>	<b>708,5</b>	<b>3,21%</b>			<b>2255,9</b>	<b>9,73%</b>	<b>970,9</b>	<b>4,44%</b>	<b>623,9</b>	<b>2,83%</b>
<b>III. Поточні зобов'язання</b>										
Короткострокові кредити банків	905,1	5,61%								
Поточна кредиторська заборгованість за:										
довгостроковими зобов'язаннями										
товари, роботи, послуги	3276,3	20,31%	3574	25,27%	3162,5	20,38%	2681,4	18,18%	2443,9	17,82%
розрахунками з бюджетом	58,9	0,37%	18,4	0,13%	20,1	0,13%	233,8	1,59%	25,1	0,18%
у тому числі з податку на прибуток						0,00%				0,00%
розрахунками зі страхування					0,3	0,00%	13,5	0,09%	13	0,09%
розрахунками з оплати праці					1	0,01%	45,1	0,31%	48,3	0,35%
Доходи майбутніх періодів						0,00%				0,00%
Інші поточні зобов'язання	11889,6	73,71%	10550,9	74,60%	12334,7	79,48%	11773,4	79,83%	11187	81,55%
<b>Усього за розділом III</b>	<b>16129,9</b>	<b>73,04%</b>	<b>14143,3</b>	<b>72,63%</b>	<b>15518,6</b>	<b>66,91%</b>	<b>14747,2</b>	<b>67,38%</b>	<b>13717,3</b>	<b>62,20%</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>										
<b>Баланс</b>	<b>22083,3</b>	<b>100,00%</b>	<b>19472,1</b>	<b>1</b>	<b>23193,9</b>	<b>100,00%</b>	<b>21886,1</b>	<b>100,00%</b>	<b>22053,3</b>	<b>100,00%</b>
<b>ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ</b>										
	2019	Структура, %	2020	Структура, %	2021	Структура, %	2022	Структура, %	2023	Структура, %
<b>Разом доходи</b>	19193,2	100,00%	19995,7	100,00%	18976	100,00%	21022,9	100,00%	8180,4	104,63%
<b>Разом витрати</b>	18634,8	97,09%	19717,3	98,61%	18873,7	99,46%	20912,4	99,47%	8369,8	102,32%
<b>Податок на прибуток</b>	100,5	0,52%	50,1	0,25%	18,4	0,10%	19,9	0,09%		
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	457,9	2,39%	228,3	1,14%	83,9	0,44%	90,6	0,43%	189,4	2,32%