

РОЗДІЛ 6. ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Ключові терміни і поняття:

- **Визначення потреби в капіталі**
- **Санація балансу**
- **Санація активів балансу**
- **Санація пасивів балансу**
- **Участь кредиторів у фінансуванні санації підприємства**
- **Чиста санація**
- **Реструктуризація заборгованості**
- **Санаційний кредит**
- **Мінімізація витрат підприємства**
- **Двоступінчаста санація**

6.1. ВИЗНАЧЕННЯ ПОТРЕБИ В КАПІТАЛІ ДЛЯ САНУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Перед здійсненням заходів щодо залучення фінансових джерел санації, необхідно визначити величину капіталу, що потребує процес відновлення діяльності.

Капітал (фр., англ. capital – головний) – багатство (цінні папери, грошові засоби, матеріальне майно), що використовується для його власного збільшення. Капітал підприємства характеризує загальну вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів.

Потреба в капіталі для процедури санації – це виражена у грошовій формі потреба підприємства у фінансових та матеріальних засобах, необхідних для відновлення платоспроможності та акумулювання достатнього обсягу коштів для реалізації капіталомістких заходів плану санації.

Основною метою формування капіталу підприємства є задоволення потреби у придбанні необхідних активів і оптимізації його структури з позицій забезпечення умов ефективного його використання. Таким чином, з урахуванням цієї мети процес формування капіталу підприємства базується на основі таких принципів:

- врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства;
- забезпечення відповідності обсягу капіталу, який залучається, до обсягу активів підприємства, що формуються;
- забезпечення оптимальності структури капіталу з позицій ефективного його функціонування;
- забезпечення мінімізації затрат щодо формування капіталу з різних джерел;
- забезпечення високоефективного використання капіталу у процесі господарської діяльності.

Процес формування обсягу і структури капіталу підпорядкований завданням, які забезпечують його господарську діяльність не тільки на початковій стадії оздоровлення підприємства, але і в найближчій перспективі. Забезпечення перспективності формування капіталу підприємства досягається шляхом включення всіх розрахунків, які пов'язані з його формуванням, у план санації підприємства.

Загальна потреба в капіталі підприємства базується на його потребі в оборотних і позаоборотних активах. Оборотний капітал забезпечує витрати, пов'язані з веденням та обслуговуванням виробництва, організації процесу виконання плану санації. Позаоборотні активи забезпечуються інвестиційним капіталом.

Фінансова криза на підприємстві, як правило, є результатом слабкої ефективності ведення платіжного календаря чи повної його відсутності. Тому, безперечно, в процесі оздоровлення підприємства важливим є **створення платіжного календаря**. Він дозволить виявити точну суму зобов'язань, яку необхідно сплатити, та в подальшому знижувати ризик дефіциту грошових коштів шляхом збалансування тижневих, місячних, річних надходжень із витратами підприємства у часі.

Досліджуючи умови порушення справи про банкрутство та ознаки неплатоспроможності, визначені Законом, окреслимо основні особливості, які потрібно враховувати при створенні платіжного календаря для підприємства, що переживає фінансову кризу:

1) при складанні платіжного календаря на наступний період потрібно визначити обсяг нестачі грошових коштів. При цьому в графіку майбутніх платежів необхідно визначити поточні платежі та платежі за простроченою заборгованістю. У прострочених платежах, у свою чергу, необхідно виділити прострочену кредиторську заборгованість, яка переважає за тривалістю 3 місяці;

2) графік майбутніх платежів повинен будуватися відповідно до черговості погашення заборгованості, пріоритет при цьому надається кредиторській заборгованості, термін прострочення якої більше трьох місяців. Крім того, прострочену заборгованість потрібно ранжувати за її розміром, відповідно: до 300 мінімальних заробітних плат та більше;

3) платіжний календар щоденно перераховується (збалансовується) на основі оперативних даних про рух грошових коштів. Балансування полягає у прийнятті управлінських рішень, які дозволяють узгоджувати надходження та витрачання грошових коштів.

Підприємство на основі такого платіжного календаря визначає дефіцит грошових коштів, необхідних для виконання графіку майбутніх платежів, та, відповідно, здійснює

контроль у подальшій діяльності за можливістю кредиторів розпочати провадження справи про банкрутство. Побудова платіжного календаря є свого роду інвентаризацією короткострокових зобов'язань, яка дозволяє встановити точну суму боргів та дає підприємству інформацію про дефіцити та терміни, у які цей дефіцит повинен бути погашений без появи загрози банкрутства.

Потреба в коштах для проведення капіталомістких заходів санації визначається у розділі плану санації „виробництво та капіталовкладення”. Обсяг необхідних фінансових ресурсів обчислюється таким чином: від обсягу потреби в інвестиційному та оборотному капіталі віднімається очікуваний обсяг виручки від реалізації активів підприємства (санації активів), дохід від основної діяльності.

6.2. САНАЦІЯ БАЛАНСУ

Фінансовій кризі на підприємстві зазвичай передують його збиткова діяльність, результати якої відображаються у пасиві балансу - непокриті збитки минулих років. Тому в процесі фінансового оздоровлення має бути прийняте рішення стосовно джерел покриття цих збитків.

У цьому контексті в економічній літературі вживаються такі поняття, як: „санація балансу”, „чиста санація” [91; 95; 106]. Проте немає єдиної думки щодо змісту цих понять.

Наприклад, у роботі [91, с. 151-160] під санацією балансу розуміють покриття збитків підприємства за рахунок одержання санаційного прибутку, який, в свою чергу, утворюється в результаті зменшення статутного фонду підприємства; добровільних внесків власників до статутного фонду; списання кредиторами підприємства-боржника частини своїх вимог. Тобто заходи у цьому випадку передбачають санацію пасивів підприємства. Автори роботи [106, с.34] зазначають, що санація балансу передбачає здійснення санації як пасивів, так і активів підприємства (з цією думкою погоджуємось і ми). Також суттєвим фактором є те, що в усіх зазначених джерелах поняття „санація балансу” та „чиста санація” ототожнюються.

Відповідно до вищесказаного вважаємо за необхідне розмежувати та конкретизувати ці поняття (рис. 6.1).

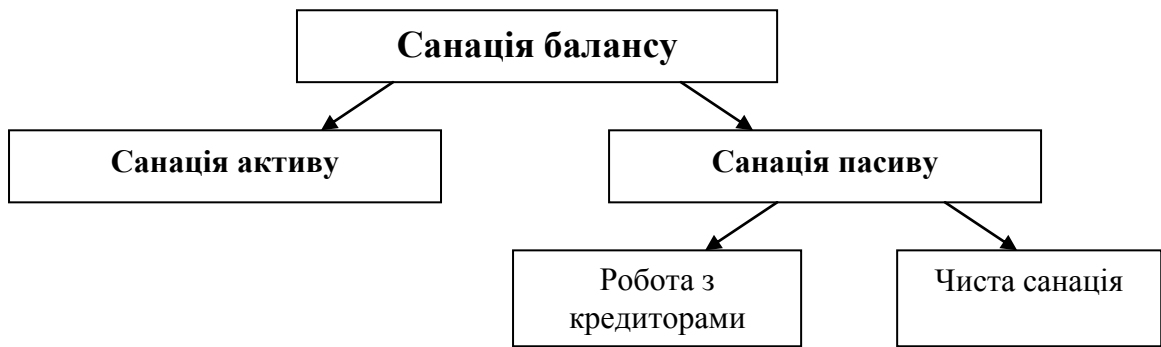


Рис.6.1. Санація балансу

На основі проведеного аналізу наукової літератури, сформулюємо власні визначення окреслених понять, а саме:

Санація балансу – це система заходів, спрямованих, по-перше, на реальне покриття збитків підприємства за рахунок генерування достатнього за розмірами притоку грошових коштів шляхом переведення окремих активів у грошову форму, та, по-друге, формальне - завдяки реструктуризації та списанню боргів, зміні розміру статутного капіталу.

Виходячи з сформульованого нами визначення, відмітимо, що санація балансу передбачає зміну як активу, так і пасиву балансу, тобто доцільно вживати окремо терміни „санація активів балансу” і „санація пасивів балансу”.

Санація активів балансу – складова санації балансу, яка передбачає проведення аналізу складу активів та переведення „зайвих” у грошову форму з метою акумулювання грошових коштів для здійснення розрахунків з кредиторами підприємства.

Санація пасивів балансу підприємства полягає у формальному покритті збитків минулих років, створенні необхідних резервних фондів за рахунок отримання санаційного прибутку шляхом зміни розмірів та структури пасиву балансу.

У той же час в економічній літературі логічно відокремленими є два напрямки здійснення санації пасивів: перший – „робота з кредиторами”, тобто різні форми участі кредиторів у процесі оздоровлення; другий – „чиста санація” – одержання санаційного прибутку внаслідок зменшення статутного капіталу підприємства.

Розглянемо кожен із запропонованих напрямків здійснення санації балансу неплатоспроможного підприємства.

6.3. САНАЦІЯ АКТИВІВ БАЛАНСУ

Метою санації активів є акумулювання певної суми коштів, яка забезпечить погашення вимог кредиторів. Тому першим етапом здійснення санації активів є визначення величини грошових коштів, яку бажано отримати. Другий етап - це інвентаризація та оцінка наявних активів підприємства, коригування звітності. На третьому етапі керівництво повинно визначити, які саме активи доцільно реалізувати для того, щоб забезпечити достатній обсяг грошових ресурсів.

Проведений нами аналіз складу активів підприємства з позицій можливості та ефективності їх реалізації згідно із послідовністю, відображеною у бухгалтерському балансі, подано у таблиці 6.1.

Таблиця 6.1

Рекомендації до виконання санації активів підприємства

Статті активу	Код рядка	Рекомендації
Нематеріальні активи (залишкова вартість)	010	<p>Нематеріальні активи є тим майном підприємства, яке робить підприємство конкурентоспроможним. Одним із поширених методів реалізації нематеріальних активів є продаж торгової марки підприємства, яка добре зарекомендувала себе на ринку. Цей вид операції має назву брендинг і може бути використаний в процесі оздоровлення.</p> <p>Оцінка: поточна ринкова вартість нематеріальних активів-аналогів. Загалом, реалізація нематеріальних активів є небажаною, навіть із метою фінансового оздоровлення, і можлива тільки як крайній захід</p>
Незавершене будівництво	020	<p>Необхідно проаналізувати склад незавершеного будівництва з метою виділення матеріально-речових об'єктів та витрат із наступним виділенням зі складу матеріально-речових об'єктів – їх невиробничої частини[52, с.35].</p> <p>Продаж об'єктів незавершеного будівництва виробничого призначення означає припинення реалізації інвестиційних проектів. Тому рішення про припинення повинно прийматись на основі аналізу строків та обсягів повернення вкладених коштів (отримання прибутку). Інвестиційні проекти із тривалим строком окупності та значними ризиками бажано ліквідувати, оскільки збереження довгострокових інвестиційних проектів в умовах фінансової кризи – вірний шлях до банкрутства.</p> <p>Об'єкти незавершеного виробництва невиробничого призначення повинні бути реалізовані в обов'язковому порядку. Це дозволить, по перше, спрямувати виручені кошти на погашення кредиторської заборгованості, а, по друге – позбутися поточних витрат на їх утримання.</p> <p>Оцінка: балансова вартість коригується на коефіцієнт готовності та коефіцієнт ринкової вартості об'єкта</p>
Основні засоби (залишкова вартість)	030	<p>Основні засоби потрібно розподілити за призначенням: виробничі та невиробничі. При цьому до виробничих основних засобів відносяться ті, які реально необхідні для здійснення основної діяльності підприємства.[82, с.33-34]</p> <p>Від невиробничих основних засобів підприємство повинно позбутися, оскільки це дозволить грошові кошти, отримані за їх реалізацію, направити на погашення заборгованості та зменшити поточні витрати, пов'язані з їх утриманням.</p> <p>Реалізація виробничих основних засобів підприємства є небажаною, бо у цьому випадку, підприємство втратить свої виробничі потужності. Проте фінансова криза змінює пріоритети та критерії прийняття рішень, тому реалізація основних виробничих фондів повинна розглядатись як один із варіантів залучення коштів для збереження діяльності. У цьому випадку слід дослідити ефективність</p>

		<p>операцій поворотного лізингу. У довгостроковій перспективі така операція є більш витратною для підприємства, проте це дасть змогу залучити отримані грошові кошти для виходу з кризи та відновлення платоспроможності.</p> <p>Оцінка: пасивна частина – ринкова вартість 1 м² площі, активна - поточна ринкова вартість придбання аналогічного обладнання з урахуванням транспортних витрат та монтажу, скорегована на фактичний рівень зносу.</p> <p>Аналіз власних виробничих основних засобів потрібно проводити наступним чином:</p>
		<p>Рис.6.2 Розподіл основних засобів у процесі аналізу доцільності їх продажу</p>
Довгострокові фінансові інвестиції	040 045	<p>Рішення про реалізацію довгострокових фінансових вкладень повинно прийматись на основі аналізу строків та обсягів повернення коштів на вкладений капітал.</p> <p>Оцінка: для тих, що котируються на фондовій біржі – поточна ринкова вартість, для інших – дисконтована бухгалтерська вартість</p>
Дебіторська заборгованість	050 150 160 170 180 190 200 210	<p>Дебіторська заборгованість є суттєвим резервом відновлення платоспроможності. Тому доцільно використовувати усі можливості її рефінансування. До основних прийомів <i>рефінансування дебіторської заборгованості</i> належать: факторинг; урахування або дисконт векселів; форфейтинг.</p> <p>Факторинг – операція з перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору. Тобто це є продаж дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії чи банку.</p> <p>Дисконт векселів є достроковою реалізацією векселя його держателем банку з певним дисконтом і переведення комерційного кредиту в банківський.</p> <p>Форфейтинг – кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, які акцептовані імпортером. Форфейтинг, як правило, здійснюється за участі банківської установи і є також однією із форм трансформації комерційного кредиту в банківський.</p> <p>При управлінні дебіторською заборгованістю також проводиться робота з примусового її стягнення, у тому числі шляхом звернення з позовом до суду.</p> <p>Якщо проаналізувати дебіторську заборгованість за місцем виникнення, то найбільш ліквідною представляється заборгованість покупців, замовників та інших дебіторів за відвантажену продукцію (товари), інші активи, виконані роботи та надані послуги, яка забезпечена вексями та не забезпечена, бо як її можна швидко продати із відповідним дисконтом. Аванси, видані іншим підприємствам, перетворити у грошові кошти представляється малоімовірним, оскільки ця заборгованість буде погашена шляхом отримання підприємством різних ТМЦ, робіт та послуг</p>

дебіторська заборгованість		Оцінка: забезпечена та надійна - за номінальною вартістю, безнадійна – виключається з обрахунку, інша - дисконтована бухгалтерська вартість.
Відстрочені податкові активи	060	Відображається сума, яка показує різницю, що виникла при нарахування податку на прибуток у податковому та бухгалтерському обліку. Ця сума, як правило погашається в наступних звітних періодах. Оцінка: за номінальною вартістю
Гудвіл	065	Відображається залишкова вартість гудвілу або негативного гудвілу, який виникає в результаті придбання корпоративних прав інших підприємств. Реалізація такого виду активу є малоімовірною
Запаси Можливість реалізації запасів потрібно проаналізувати відповідно до класифікації їх основних частин, а саме: - виробничі запаси; - тварини на вирощуванні та відгодівлі; - незавершене виробництво; - готова продукція; - товари	100 110 120 130 140	<i>Реалізація виробничих запасів</i> проводиться тільки в тій частині, яка не вплине на нормальну діяльність виробництва і спрямована на зменшення частки коштів, авансованих у виробничі запаси. Аналіз практики господарювання на підприємствах індустріально-розвинених країн показує, що загальним орієнтиром в управлінні запасами є їхня мінімізація у припустимих межах, що сприяє прискоренню обороту сукупних активів. Тому управління запасами повинно включати процедури підтримки достатнього рівня запасу кожного виду, необхідних для виробництва певного продукту при мінімальних витратах на їх обслуговування. Визначення оптимальної структури та обсягу запасів є завданням контролінгу матеріальних запасів, який включає їх планування, аналіз і контроль. Для цього слід застосувати такі методи оцінки потреби в оборотних активах, як ABC-аналіз та XYZ-аналіз. За допомогою ABC-аналізу запаси сировини та матеріалів розподіляють залежно від питомої ваги у загальній сукупності вартісних показників. XYZ-аналіз дозволяє визначити найбільш вживані види сировини. За допомогою такого розподілу визначаються можливості реалізації надмірних залишків запасів. В результаті чого може бути зменшена потреба в капіталі для фінансування зберігання запасів та збільшення грошових надходжень (у разі реалізації надлишкових запасів). Оцінка: поточна вартість скорегована за результатами інвентаризації. Існування <i>незавершеного виробництва</i> є нормальним етапом проходження виробничого процесу. Пильна увага необхідна тільки у разі перевищення фактичного обсягу незавершеного виробництва над його нормативним значенням. Загалом потрібно визначити те, як швидко незавершене виробництво перетвориться на дебіторську заборгованість чи готову продукцію. Після чого проводиться аналіз на предмет найшвидшого погашення дебіторської заборгованості, що виникла чи реалізації готової продукції. Оцінка: балансова вартість корегується на коефіцієнт готовності та коефіцієнт ринкової вартості продукції. <i>Готова продукція та товари для перепродажу</i> реалізуються навіть при несприятливій кон'юнктурі для їх продажу. З метою збільшення обсягів реалізації слід використовувати усю сукупність заходів щодо підвищення ефективності збутової (маркетингової) політики підприємства. Стимулювати збут можна як шляхом надання знижок покупцям, так і помірним збільшенням цін; як шляхом активізації рекламних акцій, так і їх припиненням. Навіть якщо підприємство отримує збиток від реалізації готової продукції та товарів, воно виграє, оскільки отримує грошові кошти, які може направити на погашення заборгованості. Оцінка: ціна скорегована на витрати реалізації
Поточні фінансові інвестиції	220	Продаж короткострокових фінансових вкладень є найбільш простим кроком для мобілізації грошових засобів. Як правило, у кризових ситуаціях він здійснюється у першу чергу. Оцінка: для тих, що котируються на фондовій біржі – поточна ринкова вартість, для інших – дисконтована бухгалтерська вартість
Витрати майбутніх періодів	270	По цьому виду витрат необхідно провести аналіз на предмет можливого їх пред'явлення третім особам. В іншому випадку вони будуть не реалізовані, а списані на витрати підприємства. Існування витрат майбутніх періодів є показником розвитку підприємства.

Санація активів балансу в процесі фінансового оздоровлення неплатоспроможного підприємства не є самодостатнім заходом для відновлення ефективної діяльності боржника. Слід відмітити, що підприємству для погашення своїх короткострокових зобов'язань може вистачити реалізації лише частини активів. Проте для недопущення виникнення фінансової кризи у майбутньому підприємство повинно обов'язково здійснити відповідні заходи за рядками 050, 150-210, 130, 140, 220 та оцінити вплив на фінансовий стан підприємства наявність невиробничих основних засобів та інвестицій.

6.4. САНАЦІЯ ПАСИВІВ БАЛАНСУ

Як було визначено, санація пасивів здійснюється за двома напрямками, це: участь кредиторів у фінансуванні санації підприємства та санація власного капіталу.

6.4.1 УЧАСТЬ КРЕДИТОРІВ У ФІНАНСУВАННІ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Форма участі кредиторів у санації значною мірою залежить від характеру взаємовідносин із боржником. Відповідно до цього у підручнику нами розроблено рекомендації щодо застосування класичних фінансових інструментів для зниження кредитної напруженості та залучення кредиторів до активної участі в процесі оздоровлення (табл.6.2).

Таблиця 6.2

Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника

Форми роботи з кредиторами	Кредитори						
	фінансово кредитні установи	постачальники предметів та засобів праці	споживачі готової продукції	працівники підприємства	держателі облігацій підприємства	державні органи	інші кредитори
Реструктуризація заборгованості:							
▪ переоформлення короткострокової заборгованості у довгострокову:							+
- кредит	+						
- пролонгація	+	+					
- новація	+	+	+	+			
- вексель	+	+	+	+	+		
▪ трансформація боргу у власність	+	+		+	+		

▪ залік взаємних платіжних вимог	+	+	+	+		+	+
Зменшення або списання заборгованості	+	+				+	
Надання санаційних кредитів	+						
Надання гарантій як кредитного забезпечення	+	+					
Розстрочка (відстрочка) податкових платежів						+	
Авансування зі сторони замовників			+				
Надання товарних кредитів		+					
Відмова від винагороди за виробничі результати				+			
Надання працівниками позик				+			

Розглянемо сутність та особливості застосування основних форм роботи з кредиторами у процесі фінансової санації підприємства.

Реструктуризація заборгованості є однією із важливих форм участі кредиторів в процесі оздоровлення і полягає у досягненні домовленості щодо нової схеми погашення боргів у зв'язку з неспроможністю боржника виконати раніше взяті фінансові зобов'язання.

Реструктуризація заборгованості може бути здійснена наступним способом:

- переоформленням короткострокової заборгованості у довгострокову;
- трансформацією боргу у власність;
- заліком взаємних платіжних вимог.

Метод переоформлення зобов'язань, що підлягають сплаті негайно, в заборгованість з відстроченням платежу дозволяє підприємству ліквідувати загрозу банкрутства на певний період для того, щоб використати цей час для оздоровлення діяльності. Є декілька поширених способів відстрочення платежу, які можуть бути використані в процесі фінансової санації підприємства.

Отримання кредиту. Суть методу полягає в отриманні грошових коштів за кредитним договором із більш тривалим строком повернення та погашення за допомогою цих засобів короткострокових зобов'язань. Негативним моментом є те, що ймовірність отримання кредиту у підприємства, яке знаходиться у важкому стані, досить низька. Грошові кошти можуть бути надані підприємству тільки за максимально високими ставками, оскільки ця форма кредиту пов'язана з високим рівнем ризику, та під заставу високоліквідного майна (іпотека). При цьому залогова вартість цього майна буде нижчою від ринкової вартості на 40%-60%. Метод можна застосувати, коли у підприємства немає часу на продаж високоліквідного майна.

Пролонгація заборгованості, тобто узгодження сторонами нових строків погашення існуючої заборгованості на основі підписання сторонами відповідного графіка.

Іншим способом пролонгації можуть слугувати форвардні контракти на поставку продукції підприємства за фіксованою ціною. Якщо кредитор зацікавлений у продукції, що випускає підприємство, то йому можна запропонувати зарахувати борг підприємства як аванс на довгострокові поставки виробів [41, с.47].

Новація боргу. Новація боргу є угодою про заміну початкового зобов'язання іншим між тими ж особами, що передбачає оновлення предмета чи способу виконання [30, с.184]. Наприклад, формою новації може бути заміна боргу на позикове зобов'язання. Тобто, за згодою сторін борг, що виник в результаті купівлі-продажу, оренди майна тощо, може бути переоформлений у позикове зобов'язання. Із трансформацією боргу у позикове зобов'язання початкова кредиторська заборгованість припиняється, а сама новація стає угодою, на основі якої виникає нове зобов'язання – позикове.

Домовленість про погашення кредиторської заборгованості за допомогою векселя з більш тривалим строком погашення та певним відсотком. Вексель як цінний папір засвідчує зобов'язання векселедавця (підприємства) сплатити в момент настання строку, визначеного векселем, грошові суми контрагенту.

Реструктуризація заборгованості шляхом трансформації боргу у власність передбачає стимулювання кредиторів до придбання корпоративних прав в обмін на боргові вимоги. Такі операції слід розглядати як внесок кредитора в статутний капітал боржника чи як придбання його частки (у тому числі з метою поглинання) [30, с.201]. В результаті цієї господарської операції поліпшуються показники балансу, а наявні грошові кошти не витрачаються на погашення кредиторської заборгованості.

Конверсія боргу у власність може бути здійснена як шляхом розширення статутного фонду (при відсутності формальних обмежень), так і через викуп чи безкоштовне передання власниками підприємства своїх часток (пакета акцій). Такий варіант імпонує переважно найбільшим та постійним кредиторам підприємства, зацікавленим у подальшій роботі боржника (основний споживач продукції або основний постачальник товарно-матеріальних цінностей). Проте зацікавлених кредиторів задовольнить тільки така частка, яка дозволить реально впливати на управління підприємством. Тому цей вид операції є небажаним з боку власників, оскільки в результаті розпорошується їх доля в статутному капіталі, що може призвести до втрати контролю над підприємством.

Наступним напрямком участі кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника є *зменшення або списання заборгованості*. Списання заборгованості може здійснюватись у формі повної чи часткової відмови від своїх вимог або в результаті відмови від кредитного забезпечення. Існує декілька суперечностей стосовно оформлення цієї операції. М.І.

Брагинський [30, с.222], наприклад, вважає, що оскільки прощення боргу представляє собою звільнення кредитором боржника від майнових зобов'язань, що здійснюється сторонами за угодою, то це стає предметом договору дарування. Але законодавство забороняє дарування між комерційними організаціями. З іншого боку дії кредитора як акт прощення можуть полягати в повній бездіяльності його щодо судового стягнення простроченої заборгованості. Проте забутий таким чином борг збільшує суму оподаткування кредитора. Тоді краще говорити не про прощення, а про знижку з боргу до мінімуму. У цьому випадку кредитор пред'являє свої вимоги разом з іншими, проте домовляється про знижку з боргу на 99%, що дає змогу оптимізувати податкові втрати.

Формою активної участі кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника можна вважати *надання санаційних кредитів або гарантування повернення такого роду забезпечення*[88, с.207], що можливе тільки при встановленні максимального розміру відсотків та першокласного кредитного забезпечення майном підприємства.

Державні податкові органи також можуть брати активну участь в процесі оздоровлення підприємства. У разі, якщо підприємство-боржник має податкові зобов'язання. Відповідно до Закону України „Про порядок погашення зобов'язань платників податків перед бюджетами та державними цільовими фондами” воно може отримати необхідні для реалізації плану санації *прощення (списання), розстрочки (відстрочки) податкових платежів*. Проте підприємства не завжди вчасно застосовують цей механізм фінансової стабілізації. За даними внутрішньої звітності Господарського суду Хмельницької області, найбільшу питому вагу серед заяв позивачів-ініціаторів порушення справ про банкрутство є саме органи державної податкової служби. Так, протягом 2001-2005 рр., серед підприємств, справи про банкрутство яких закінчені провадженням, у 67-70% справу було порушено за заявою органів державної податкової служби.

Розглянемо докладніше процес здійснення аналізу кредиторів та вироблення управлінських рішень стосовно добору інструментарію зниження кредитної напруженості згідно з розробленою нами схемою (рис. 6.3).



Рис.6.3. Структурно-логічна схема прийняття рішення стосовно вибору інструментарію зниження кредиторської напруженості

У результаті створення платіжного календаря визначається обсяг нестачі грошових коштів та перелік кредиторів, які становлять загрозу відкриття справи про банкрутство. Кредитори ранжуються за ступенем цієї загрози (ступенем ворожості намірів кредитора відносно боржника). До першочергових кредиторів ми пропонуємо віднести тих, які мають можливість розпочати провадження справи. Це ті кредитори, які вже зверталися з вимогою про сплату заборгованості у судовому порядку і мають виконавче провадження справи про стягнення заборгованості, та кредитори, які не зверталися до суду, проте обсяг боргу та строки несплати відповідають законодавчим критеріям відкриття справи. До другої категорії варто віднести кредиторів, терміни прострочення яким складають близько 3-х місяців, але розмір заборгованості менший від встановленого законодавством порогу відкриття справи про банкрутство. Наступні категорії повинні формуватись за аналогічним принципом (терміни прострочення (оплати), обсяг заборгованості) залежно від їх кількості.

Аналіз кредиторів рекомендуємо продовжити з позицій черговості погашення заборгованості у випадку ліквідації боржника. Як відомо, законодавством про банкрутство встановлено черговість задоволення вимог кредиторів (ст.31 Закону України „Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”), при цьому

вимоги кожної наступної черги задовольняються в міру надходження коштів від продажу майна банкрута після повного задоволення всіх вимог попередньої черги. Таким чином, ймовірність повного задоволення вимог зменшується із кожною наступною чергою. Використовуючи дані, наведені у [88, с.32] стосовно того, що в Україні кошти, отримані внаслідок ліквідації підприємств-боржників, в середньому становлять 1,5% від вимог кредиторів (за даними з'їзду Європейської асоціації фахівців з питань банкрутства в середньому у країнах Європи кредиторська заборгованість задовольняється в межах 15-20% [79, с.55]) та враховуючи те, що найбільшу питому вагу у більшості випадків в структурі кредиторської заборгованості займають борги по податках і обов'язкових платежах (3-тя черга), заробітній платі (2-га черга), можна зробити висновки про майже нульову ймовірність задоволення вимог кредиторів останніх черг. Така статистика може слугувати суттєвим аргументом у процесі переговорів з кредиторами і вибір певної форми роботи (домовленості) з кредитором буде залежати від черги, у якій він може опинитись у разі ліквідації. Якщо зобов'язання відносяться до 1-ї, 2-ї черг, то відповідно домовленість досягається за допомогою заходів, менш вигідних для боржника (як правило це повний розрахунок). Якщо ж вимоги кредитора відносяться до останніх черг, то у цьому випадку доцільно говорити про списання неустойки, списання частини боргу та застосування інших форм, які є менш витратними для боржника.

При здійсненні аналізу кредиторів слід також враховувати такі характеристики, як:

- важливість кредитора для подальшого функціонування боржника;
- важливість боржника для кредитора.

У результаті здійснення такого аналізу керівництво підприємства формує ряд альтернатив роботи із кожним кредитором. Кінцеві рішення приймаються після проведення переговорів та досягнення компромісу. В результаті проведення таких операцій пропонуємо провести розрахунки за такими формулами.

Зменшення суми боргу в результаті проведення заходів зниження кредиторської напруженості:

$$\Delta B = B_{заст} + B_{пеня,штр}^{3ч} + B_{пеня,неуст}^{4ч} + B_{сп.под} + B_{сп.кр} + B_{акц} + B_{зал}, \quad (6.1)$$

де $B_{заст}$ – сума погашення заборгованості заставним майном;

$B_{пеня,штр}^{3ч}$ - сума списання пені та штрафів за третьою чергою вимог;

$B_{пеня,неуст}^{4ч}$ - сума списання пені, неустойки за четвертою чергою вимог;

$B_{сп.под}$ - сума списаного податкового боргу;

$B_{сп.кр}$ - сума списаного боргу інших кредиторів;

$B_{акц}$ - сума заборгованості, трансформованої у власність;

$B_{зал}$ - сума заліку взаємних платіжних вимог.

Зниження суми боргу на перший рік:

$$\Delta B^I = \Delta B + B_{д.кр.} + B_{пр} + B_{нов} + B_e, \quad (6.2)$$

де $B_{д.кр.}$ – сума короткострокової заборгованості, погашена за рахунок довгострокових кредитів;

$B_{пр}$ – сума пролонгованої кредиторської заборгованості;

$B_{нов}$ – сума заборгованості, переоформленої у позикове зобов'язання;

B_e – сума заборгованості, забезпечена векселем із тривалим строком погашення.

6.4.2. ЧИСТА САНАЦІЯ АБО САНАЦІЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ

Чиста санація передбачає покриття збитків за рахунок власних і прирівняних до них коштів. Згідно із Законодавством України, збитки можуть списуватися за рахунок резервного фонду, фондів цільового призначення чи за рахунок санаційного прибутку (зменшення статутного капіталу підприємства).

Санація власного капіталу – процедура, що полягає в покритті відображених у балансі збитків та створенні необхідних резервних фондів за рахунок отримання санаційного прибутку. Основною метою є приведення у відповідність статутного капіталу підприємства із чистими активами, які йому відповідають [91, с.158].

Санація власного капіталу доцільна у тому випадку, якщо заходи санації активів підприємства не забезпечили покриття балансових збитків та відновлення платоспроможності.

Суттю заходів є зменшення розміру статутного фонду підприємства та утворення санаційного прибутку, який і буде спрямований на погашення непокритих збитків. Механізм зменшення статутного капіталу визначає Закон України „Про господарські товариства” [5] та досить докладно досліджено в роботах О.О. Терещенка [91; 57].

Законодавством України встановлено чіткий порядок зменшення статутного фонду підприємств. Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку затверджене "Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерних товариств". Цим положенням та Законом України "Про господарські товариства" передбачено два методи зменшення статутного фонду акціонерного товариства:

1. Зменшення номінальної вартості акцій (деномінація).

2. Зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

Розглянемо особливості застосування цих методів.

Деномінація передбачає здійснення емісії акцій підприємства за новою номінальною вартістю, після чого старі акції обмінюються на нові.

Зменшення номінальної вартості також може здійснюватися об'єднанням акцій (конверсія). *Конверсія акцій* – є процедурою об'єднання кількох акцій в одну або обмін однієї кількості акцій на іншу.

Ці дві операції, як правило, мають за мету приведення у відповідність номінальної вартості акцій, випущених в обіг, з розміром статутного фонду в разі його зменшення.

Слід відмітити те, що законодавство встановлює строки анулювання акцій у процедурі зменшення розмірів статутного фонду об'єднанням акцій – шість місяців з дня повідомлення про це всіх акціонерів.

Санація викупом акцій (придбанням паїв) у власників. Акціонерне товариство має право викупити в акціонера оплачені ним акції для наступного перепродажу, розповсюдження серед своїх працівників або анулювання. Вказані акції мають бути реалізовані або анульовані у строк, не більший за один рік. Те саме стосується і товариства з обмеженою відповідальністю щодо придбання ним паїв учасників товариства. Використовуючи цей метод підприємство повинно, без огляду на складний фінансовий стан, мати в своєму розпорядженні достатньо ліквідних засобів, необхідних для виплати відшкодування власникам акцій (паїв). Іншою важливою умовою такого методу санації є те, що для акціонерного товариства, наприклад, викуп акцій є доцільним лише за курсом, нижчим від номінальної вартості. В іншому разі санаційний прибуток, який може бути спрямований на покриття балансових збитків, не створюється, а отже, зменшувати статутний фонд немає сенсу. В результаті використання такого методу санації підприємство може покрити показані в балансі збитки, однак його платоспроможність та ліквідність дещо погіршуються, оскільки для придбання власних корпоративних прав витрачаються ліквідні засоби.

Загалом обсяги зменшення статутного капіталу визначаються рішенням зборів акціонерів, пайовиків. Рішення загальних зборів акціонерного товариства про зміни статутного фонду приймаються більшістю у 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах (загальні збори визнаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери, що мають відповідно до статуту товариства понад 60 % голосів). Зменшення статутного фонду за наявності заперечень кредиторів не допускається, оскільки в цьому випадку зменшується капітал, у межах якого власники підприємства відповідають перед його кредиторами. Статутний фонд товариства з обмеженою відповідальністю може

зменшитися в результаті виходу одного або кількох учасників із складу товариства. Такі зміни вимагають здійснення корегувань до засновницьких документів з відповідною перереєстрацією суб'єкта господарювання.

Зауважимо, що виконавчі органи підприємства несуть персональну відповідальність за факт зменшення статутного фонду та повернення внесків власникам у разі заперечень кредиторів. Рішення зборів засновників не звільняє дирекцію (правління) від відшкодування збитків кредиторам, оскільки воно набуває правової сили лише після внесення змін до державного реєстру.

Законодавством встановлено, що підприємство повинно покрити збитки акціонерів, пов'язані зі зменшенням статутного фонду. У разі, коли акціонер відмовився від обміну акцій у зв'язку зі зменшенням статутного фонду через зменшення номінальної вартості акцій, емітент зобов'язаний запропонувати акціонеру викупити його акції за вартістю, не нижчою від номінальної. Проте досить часто великі акціонери, власники контрольних пакетів акцій надають свої акції для анулювання безкоштовно, роблячи таким чином посильний внесок у фінансування санації.

За економічним змістом зменшення статутного фонду з метою покриття балансових збитків підприємства означає приведення у відповідність розміру номінального капіталу до його реальної вартості, яка впливає зі стану балансу. Збитки для власників виникають не в момент зменшення номіналу (чи анулювання акцій), а тоді, коли підприємство отримало збитки від фінансово-господарської діяльності [91].

Як вже зазначалося, метою використання методів зменшення статутного капіталу підприємства є отримання санаційного прибутку, який буде спрямований на формальне покриття збитків підприємства. Відповідно до вищесказаного, *санаційний прибуток* - це прибуток, який виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав (акцій, паїв) за курсом, нижчим від номінальної вартості цих прав (дизажію), або в результаті їх безкоштовної передачі для анулювання, зниження номінальної вартості або за одержання безповоротної фінансової допомоги від власників корпоративних прав, кредиторів та інших зацікавлених у санації підприємства осіб [91, с.159]. Перша складова санаційного прибутку – дизажію - дорівнює різниці між номінальною вартістю корпоративного права та ціною його викупу емітентом і витратами, пов'язаними з процедурою викупу прав та зменшення статутного фонду. Якщо корпоративні права надаються для анулювання безкоштовно, то санаційний прибуток дорівнюватиме номінальній вартості наданих для анулювання прав за мінусом витрат, пов'язаних зі зменшенням статутного капіталу.

Санаційний прибуток у частині емісійного доходу не є об'єктом оподаткування. Безповоротна фінансова допомога не оподатковується в тій частині, яка спрямовується на погашення збитків організації, решта включається до складу валових доходів підприємства-одержувача і підлягає оподаткуванню на загальних умовах.

В результаті здійснення такого роду операцій відбувається зменшення статутного фонду підприємства, а утворений санаційний прибуток буде спрямовано на покриття балансових збитків та на формування резервних фондів. Чиста санація не призведе до підвищення платоспроможності, проте формально підвищить кредитоспроможність та інвестиційну привабливість боржника.

6.5. МІНІМІЗАЦІЯ ВИТРАТ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ЗУСИЛЬ ОРГАНІЗАЦІЙНОГО ХАРАКТЕРУ

Зниження витрат підприємства розглядається як комплексне поняття, що включає витрати на виробництво, обслуговування виробництва та управління підприємством. **При скрутному фінансовому стані підприємство, в першу чергу, повинно реалізувати ті умови забезпечення відновлення ефективної діяльності, які не потребують інвестиційної підтримки.** Такими заходами виступають зусилля організаційного характеру, які є не капіталомісткими і дозволять знизити витрати підприємства, але тільки до певного рівня. При досягненні такого рівня необхідне впровадження нової техніки і технології, тобто інвестування, що забезпечить подальше зниження витрат на виробництво, обслуговування та управління.

Мінімізацію витрат підприємства пропонується забезпечити завдяки підвищенню ефективності його функціонування шляхом оптимізації бізнес-процесів, переведення підприємства на економний режим роботи.

6.5.1. ОПТИМІЗАЦІЯ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ

Під бізнес-процесом у широкому сенсі розуміється структурована послідовність дій для виконання певного виду діяльності на усіх етапах життєвого циклу предмета діяльності – від створення концептуальної ідеї через проектування до реалізації і результату, тобто системно-замкнутий процес [78, с.248].

На сьогодні в Україні у більшості випадків єдиним набором викладених правил, відповідно до яких повинно функціонувати підприємство, є накреслена на аркуші паперу схема підрозділів організації, набір окремих положень та посадових інструкцій. Проте у

сучасному світі чітко сформувався необхідність мати модель діяльності підприємства, яка відображала б усі механізми та принципи взаємозв'язку різних підсистем у рамках одного бізнесу. Структурні аспекти особливо важливі для ефективної перебудови організації.

Промислове підприємство є системою різних і не завжди взаємопов'язаних „бізнесів” (окремих напрямків діяльності). Тому в процесі санації на етапі оптимізації бізнес-процесів потрібно не тільки досягти ефективної діяльності кожного, а й визначити їх взаємозв'язок та гармонійне функціонування оптимальної їх кількості для досягнення кращого результату.

Оптимізація бізнесу здійснюється шляхом поділу різних областей діяльності організації, за допомогою чого можна достатньо ефективно аналізувати „вузькі місця” в управлінні. У літературі пропонуються різні класифікації та переліки категорій бізнес-процесів. Зокрема, І.І. Мазур, В.Д. Шапіро у роботі [78, с. 260] на початку дослідження цього питання виділяють 4 категорії (процеси, що безпосередньо забезпечують випуск продукції; процеси планування та управління; ресурсні процеси; процеси перетворення), згодом визначають як основні 8 категорій [78, с. 260- 261] .

Насправді підприємство може мати декілька сотень бізнес-процесів, що, в свою чергу, залежить від масштабу, ступеня розбиття видів діяльності на окремі елементи. Ми не будемо робити повний перелік існуючих бізнес-процесів, виділимо лише базові категорії, пильна увага до яких, на нашу думку, є необхідною в процесі санації. Це:

- організаційна структура (зміни з метою підвищення мобільності прийняття рішень, гнучкості виробництва, адаптованості до зовнішніх змін; зниження додаткових витрат шляхом ліквідації функцій, що дублюються; персоніфікація відповідальності);
- витрати (ефективна організація управлінського обліку, створення центрів фінансової відповідальності тощо);
- персонал (оптимізація чисельності, навчання, перепідготовка кадрів, підвищення кваліфікації, створення єдиної команди). Слід зауважити, що звільнення працівників є дуже дорогим для підприємства, оскільки воно вимушене оплатити заборгованість по заробітній платі (включаючи соціальні виплати), а також заробітну плату за період повідомлення про скорочення;
- виробництво (якість (сертифікація продукції чи системи якості), раціоналізаторські пропозиції, зниження енерго- та матеріалоємності продукції, створення принципово нових продуктів та виробництв);
- маркетинг (асортимент, стратегії збуту, канали збуту, сегментування ринку,

конкурентні переваги, умови оплати);

- ціноутворення (встановлення цін на продукцію в рамках політики управління її збутом з метою досягнення найбільш вигідних обсягів продажу, витрат на виробництво та рівня прибутку);
- податки (оптимізація податкової політики підприємства);
- постачання (постачальники, сировина, канали постачання).

В результаті проведеної оптимізації зі складу базового підприємства можуть бути виділені структурні підрозділи, які могли б нормально функціонувати за наявності достатніх оборотних коштів для розвитку діяльності. Перетворення структурних підрозділів у самостійні підприємства можливе, якщо: підрозділ є технологічно відособленим; самостійно виготовляє товари; займається діяльністю, яка не є профільною для підприємства. При перетворенні структурних підрозділів підприємства у самостійні юридичні особи підприємство готує розподільчий баланс, розробляє їх статuti і рекомендує кандидатури керівників цих підприємств.

6.5.2. ПЕРЕВЕДЕННЯ ПІДПРИЄМСТВА НА ЕКОНОМНИЙ РЕЖИМ РОБОТИ

Другим методом підвищення ефективності функціонування підприємства, який не потребує суттєвої інвестиційної підтримки ми визначили як переведення підприємства на економний режим роботи.

З метою визначення параметрів оптимальної економії при функціонуванні виробництва для накопичення максимально можливої кількості коштів для здійснення фундаментальних капіталовкладень у процесі оздоровлення керівництво підприємства формує його цільову функцію, що буде використана для управління потоками грошових засобів.

Ключовим критерієм оптимізації визначимо грошовий потік за маржинальним прибутком, який формується як різниця між надходженнями від реалізації продукції та змінними витратами. Компенсація постійних витрат в розрахунок не береться, а враховується як постійна складова при відтоку грошових коштів, оскільки витрати не залежать, в певних межах, від обсягів виробництва і відповідно не впливають на прийняття рішень.

Для виконання завдання такого роду керівництво підприємства формує цільову функцію управління грошовим оборотом. Завдання управління потоками грошових коштів розглядається як оптимізаційне.

Розповсюджено дві постановки оптимізаційних завдань:

- 1) знайти максимум цільової функції при визначених обмеженнях за ресурсами;
- 2) мінімізувати ресурси, необхідні для досягнення бажаного результату.

Застосуємо для моделювання першу методику, тобто максимум грошового потоку від реалізації продукції при обмеженому використанні ресурсів підприємства. Завдання виглядає наступним чином:

1) спланувати основну діяльність підприємства помісячно на певний період на існуючих потужностях за наступними напрямками:

- програма збуту (розробка плану реалізації продукції);
- програма виробництва (розробка плану обсягів виробництва);
- програма постачання (розробка плану обсягів закупівель сировини та матеріалів);

2) забезпечити максимальний грошовий потік від основної діяльності за визначений період часу.

Цільова функція містить в собі дві складові: надходження від реалізації продукції та змінні витрати на одиницю продукції.

Формальна постановка завдання. Цільова функція – грошовий потік за маржинальним прибутком на всі періоди планування, тобто $f = \text{Надходження від реалізації} - \text{Змінні витрати}$:

$$f(N^{real}_i; N^{vir}_i) = \sum_{i=1}^m (N^{real}_i \cdot p_i) - \sum_{i=1}^m (N^{vir}_i \cdot 3B_i), \quad (6.3)$$

де N^{real}_i – обсяг реалізації i -го виду продукції, кільк.;

N^{vir}_i – обсяг виробництва i -го виду продукції, кільк.;

p_i – ціна реалізації i -го виду продукції ($i = \overline{1, m}$), грн.;

$3B_i$ – змінні витрати при виготовленні i -го виду продукції ($i = \overline{1, m}$), грн.;

Задача лінійного програмування – максимізація цільової функції:

$$f \rightarrow \max \quad (6.4)$$

Додатково для розв'язку сформуємо обмеження моделі управління грошовим потоком підприємства (табл.6.3).

Обмеження моделі

Обмеження	Критерій обмеження	Математичне формулювання
Обмеження у збуті	Обмежений сумарний попит на продукцію	$N^{real}_i \leq K_i$
	Обсяг реалізації при визначеній частці ринку підприємства	$0,9 \cdot V_r \cdot K_i \leq N^{real}_i \leq V_r \cdot K_i \cdot 1,1$
	Обсяг реалізації при ціні відмінній від ринкової	Якщо еластичність попиту від ціни: $Ke = \% \Delta K \div \% \Delta P = \frac{P}{K} \cdot \frac{\Delta K}{\Delta P}$, то відносна зміна попиту: $\frac{\Delta K}{K} = \frac{Ke \cdot \Delta P}{P}$, тоді отримаємо: $N^{real}_i = V_r \cdot \hat{E}_i \cdot \left(1 + \frac{Ke \cdot \Delta P}{P^{ринк}_i}\right)$
Обмеження у виробництві	Обмежені потужності виробництва	$\sum \Pi_i \leq \Pi_{заг}$
	Достатність продукції для реалізації	$N^{real}_i = N^{sup}_i + Z^{som}_i$
Обмеження у постачанні	Обсяг закупок матеріалів	$M_j \Rightarrow \overline{M}_j$
	Достатність матеріалів та запасів для реалізації програми виробництва	$\sum_{i=1}^m N^{sup}_i \cdot m^i_j \Rightarrow (M_j + 3^m_j)$
Фінансові обмеження	Достатність грошових коштів для реалізації виробничої та збутової програми з урахуванням надходжень від реалізації	$-\sum_{i=1}^m N^{real}_i \cdot p_i + \sum_{i=1}^m N^{sup}_i \cdot w_i + \sum_{j=1}^k M_j \cdot p^m_j \leq OK$
Граничні умови	Обсяги реалізації, обсяги виробництва та обсяги закупок сировини додатні числа	$N^{real}_i \geq 0; N^{sup}_i \geq 0; M_j \geq 0.$

Умовні позначення:

$p^{ринк}_i$ – ринкова ціна реалізації i -го виду продукції ($i = \overline{1, m}$), грн.;

K_i – загальний ринковий попит на продукцію i , кільк.;

V_r – ринкова частка підприємства при середньоринковій ціні, част.од.;

Ke – еластичність попиту від ціни, част.од.;

ΔK – зміна попиту, кільк.;

$\% \Delta K$ – зміна попиту, %;

ΔP – зміна ціни, грн.;

$\% \Delta P$ – зміна ціни, %;

Π_i – потужність, необхідна для виготовлення i -го виду продукції, грн.;

$\Pi_{заг}$ – загальна потужність підприємства, грн.;

Z^{som}_i – запас i -го виду продукції, кільк.;

\overline{M}_j – середній обсяг закупок j -го матеріалу, грн.;

m^i_j – витрати j -го матеріалу на i -й вид продукції, кільк.;

Z^m_j – запас j -го виду матеріалу, кільк.;

OK – оборотні кошти на початок планованого періоду, грн.

Для розв'язку запропонованої моделі може бути застосований широковідомий метод розв'язку задач лінійного програмування – симплекс-метод. Розв'язок такого типу задачі дасть керівництву підприємства інформацію щодо раціонального використання ресурсів, необхідних для здійснення основної діяльності.

6.6. ФІНАНСУВАННЯ САНАЦІЇ ЗА РАХУНОК АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ

Якщо реалізація усіх вище запропонованих заходів не дала змоги сформувати достатню кількість фінансових ресурсів для відновлення платоспроможності та здійснення необхідних капіталовкладень, керівництво приймає рішення щодо пошуку додаткового фінансування санації підприємства.

Найбільш зацікавленими особами в санації неспроможного підприємства є його власники. Тому в процесі оздоровлення саме вони несуть основний тягар фінансування оздоровчих заходів. Найбільш поширеною формою фінансування оздоровчих заходів є, безперечно, внески на збільшення статутного фонду підприємства. На практиці з метою санації нерідко слідом за зменшенням статутного капіталу здійснюється його збільшення. Така операція має назву *двоступінчаста санація* [91, с.174].

Основними цілями збільшення статутного капіталу підприємства в процесі санації є: мобілізація фінансових ресурсів для проведення капіталомістких санаційних заходів; підвищення кредитоспроможності, поліпшення ліквідності та платоспроможності підприємства.

Перевагою методу залучення засобів збільшенням статутного капіталу є те, що у цьому випадку не потрібна ні застава майна, ні гарантії третіх осіб. Крім того, ресурси, вкладені в статутний фонд підприємства, залишаються в його розпорядженні протягом довгострокового періоду.

Структурно-логічну схему процесу збільшення статутного капіталу підприємства зображено на рис. 6.4.



Рис. 6.4. Структурно-логічна схема процесу збільшення статутного фонду акціонерного товариства [91, с. 177]

Слід мати на увазі, що акціонерне товариство має право збільшувати статутний фонд, якщо всі раніше випущені акції повністю оплачено за вартістю, не нижчою від номінальної. Рішення про збільшення статутного капіталу приймається більшістю в $\frac{3}{4}$ голосів акціонерів, які беруть участь у правомочних зборах. Збільшення статутного фонду товариства не більш як на $\frac{1}{3}$ може бути здійснене з рішення правління за умови, що таке передбачено статутом.

Методи, джерела та порядок виконання операцій зі статутним фондом визначено у Положенні про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерного товариства, згідно з яким, основними методами збільшення статутного капіталу є:

- збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості,
- збільшення номінальної вартості корпоративних прав,
- обмін облігацій на акції.

Порядок та особливості застосування кожного із зазначених методів докладно розглянуто у роботах [5;8;91;88;95].

За процедурою збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості статутний фонд збільшується за рахунок таких джерел:

- додаткових внесків учасників та засновників;
- дивідендів (реінвестиції прибутку);
- індексації основних фондів.

Випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних із господарською діяльністю підприємства, забороняється. В процесі збільшення статутного фонду підприємство, яке перебуває в кризі, може натрапити на проблему пошуку потенційних інвесторів, оскільки капіталовкладення в такого роду підприємства пов'язані з підвищеним рівнем ризику. У такому разі з метою компенсації ризикованості пропонують різного роду пільгові умови вкладення капіталу. Ідеться перш за все про надання преференцій (пільг) щодо розподілу майбутніх прибутків (авансована виплата дивідендів, підвищений розмір дивідендів), прийняття управлінських рішень, розподілу ліквідаційної маси тощо. Надання заохочувальних преференцій слід узгоджувати з чинними нормами законодавства.

Окрім зазначених пільг, для залучення нових власників необхідно створити низку інших передумов, зокрема: наявність чіткої, реалістичної санаційної концепції; можливість порівняно швидкої окупності коштів, укладених у проведення санації; готовність до (часткової) відмови від компетенції прийняття рішень.

У випадку коли готовність надати інвестиційний капітал продемонструють акціонери товариства, то це свідчитиме про високий рівень довіри до підприємства його власників і може відіграти вирішальну позитивну роль під час обговорення фінансових проблем з кредиторами.

Законодавством передбачено, що у разі збільшення статутного фонду акціонери (АТ) та учасники (ТОВ) користуються переважним правом на купівлю додатково випущених акцій (паїв). Оголошення про розмір додаткової емісії та строки використання переважних прав розміщується в друкованих засобах масової інформації.

Переважне право на придбання акцій (паїв) дає можливість колишнім власникам [91, с. 179]:

1. Зберегти свою частку (у відсотковому співвідношенні) в статутному капіталі, а отже, у всьому майні підприємства.
2. Запобігти "розмиванню" вартості своєї частки у статутному капіталі внаслідок емісії акцій за низьким курсом.
3. Зберегти свою частку голосів на загальних зборах власників.

4. Компенсувати збитки від "розмивання" частки в статутному фонді тим власникам, які не скористались переважним правом на покупку додаткових корпоративних прав, а продали його.

Кількість прав на купівлю залежить від кількості наявних "старих" акцій. Право на придбання нових акцій підкріплюється дивідендним купоном. Права продають та купують на біржі протягом двох тижнів після початку передплати на акції нової емісії, але перед проведенням самої емісії. Старі акції та переважні права на купівлю нових продаються окремо. Одночасно з початком торгівлі переважними правами ціна старих акцій автоматично зменшується на вартість переважного права.

Вартість переважного права визначається співвідношенням, з яким робиться емісія, курсом емісії та біржовим курсом старих акцій. Розрахункова ціна переважного права (Π) визначається за такою формулою:

$$\Pi = (K_b - K_e) / (C + 1), \quad (6.5)$$

де K_b - біржовий курс акцій;

K_e - курс емісії нових акцій;

C - співвідношення, з яким робиться емісія.

$$C = C\Phi_1 / (C\Phi_2 - C\Phi_1), \quad (6.6)$$

де $C\Phi_1$, $C\Phi_2$ - розмір статутного фонду підприємства до і після його збільшення.

Фактична біржова ціна переважних прав визначається попитом та пропозицією на них і тому може відрізнятись від розрахункової. Головним фактором, який визначає попит на переважні права, є прогноз майбутнього ринкового курсу акцій та розмір очікуваних дивідендів.

З юридичного погляду нижньою межею курсу емісії нових акцій є їхня номінальна вартість. З економічного - номінальна вартість плюс витрати на проведення емісії.

З метою стимулювання попиту на акції нової емісії їхня максимальна вартість має бути меншою за ринковий курс старих акцій. Отже, верхня межа курсу емісії проходить на рівні біржового курсу старих акцій. Правильний вибір курсу емісії є вирішальним фактором успіху її розміщення. Що вищий курс додаткової емісії, тобто що більше він наближається до біржового курсу старих акцій, то більший обсяг ліквідних засобів залучається на підприємство за заданого обсягу збільшення статутного капіталу, то більшим буде емісійний дохід.

Емісійний дохід - сума перевищення доходів, отриманих від фактичного продажу емісії (випуску) власних акцій та інших корпоративних прав над їх номіналом. Інакше кажучи, емісійний дохід - це різниця між курсом емісії і номінальним курсом акцій. Емісійний дохід є одним із джерел формування додаткового капіталу підприємства.

Високий курс емісії може спричинити проблеми з розповсюдженням додаткової емісії. Може скластися ситуація, коли біржовий курс старих акцій упаде нижче за рівень емісії нових. У такому разі ліквідність акцій та підтримка курсу можуть бути забезпечені через масову їх скупку великими акціонерами (держателями контрольного пакета) або самим підприємством-емітентом. Однак що менший курс емісії (що більше він наближається до номінальної вартості) за заданого обсягу потреби в капіталі, то більший потрібний номінальний капітал, а отже, то більшим буде рівень "розмивання основного капіталу" і знецінення старих акцій, яке потрібно буде покривати за рахунок переважних прав.

Для малих акціонерів низький курс емісії (а отже, висока ціна переважного права) є вигіднішим. Якщо придбання нових акцій їх не зацікавить, то в результаті продажу переважних прав вони можуть отримати додаткові дивіденди. У разі, коли вони вирішать придбати нові акції, за заданого обсягу капіталовкладень можна отримати більшу їхню кількість.

Великі акціонери, які мають фінансові можливості для збільшення свого пакета акцій та розширення впливу на діяльність підприємства, схилитимуться до високого курсу емісії. Високий курс ускладнює використання малими акціонерами своїх переважних прав і стимулює їх продати ці права. Це дає змогу великим акціонерам придбати більшість акцій нової емісії. Водночас, як уже згадувалось, надто високий курс емісії може ускладнити розміщення всієї емісії.

Коли рішенням загальних зборів акціонерів не передбачено переважних прав на купівлю нових акцій, то старі акціонери можуть уникнути збитків лише в тому разі, коли курс емісії нових акцій буде встановлено на рівні біржового курсу старих.

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

- ◆ додаткові внески власників корпоративних прав підприємства;
- ◆ індексація основних фондів.

Цей метод передбачає обмін акцій попередніх випусків на акції нової номінальної вартості. За збільшення статутного фонду таким способом кожен з акціонерів мусить доплатити до нової номінальної вартості акцій. Якщо акціонер відмовився від доплати, емітент зобов'язаний запропонувати акціонеру викупити його акції. У разі, коли акціонер

не доплатив за акції і не прийняв пропозиції емітента щодо викупу належних йому акцій, він отримує акції нової номінальної вартості у кількості, яка визначається діленням загальної номінальної вартості акцій, що належать акціонеру, на нову номінальну вартість акцій. При цьому нова номінальна вартість акцій має бути визначена так, щоб забезпечити виконання умови неподільності акцій та здійснення обміну акцій, які належать акціонерові, на цілу кількість акцій нової номінальної вартості.

За збільшення статутного фонду обміном облигацій існуючої номінальної вартості на акції цього емітента статутний фонд збільшується на загальну номінальну вартість облигацій, що обмінюються на акції. У цьому разі номінальна вартість облигацій, умовами випуску яких передбачається обмін на акції, має дорівнювати номінальній вартості акцій.

Метод збільшення статутного фонду обміном облигацій на акції пов'язаний, передовсім, з облигаціями конверсійного займу. Такий метод залучення капіталу пов'язаний із випуском підприємством іменних облигацій, які згодом можна обміняти на звичайні акції підприємства. Конверсійні облигації дають можливість зацікавити інвестора в наданні фінансових ресурсів, якщо він не ризикує придбати звичайні акції. Вкладаючи засоби в конверсійні облигації, інвестор досягає подвійної мети: з одного боку - відносної безпеки вкладень (у разі банкрутства підприємства претензії власників облигацій задовольнятимуться в одній черзі з іншими кредиторами), з іншого - можливості збільшення капіталу, яку дають звичайні акції. У цьому разі інвестори дають згоду на одержання нижчого відсотка за конверсійними облигаціями, заради можливості обміняти їх на звичайні акції в майбутньому. Конверсійні облигації, як правило, випускаються великими підприємствами на строк від 5 до 10-ти років. Ринкова ціна конверсійних облигацій визначається їхньою інвестиційною вартістю та ціною звичайних акцій, вибраних для конверсії. У повідомленні про емісію конверсійних облигацій слід указати:

- переважні права на придбання облигацій;
- пропорції обміну (коефіцієнт конверсії);
- строки конверсії;
- необхідність, порядок та розмір доплат.

При застосування методу збільшення статутного фонду обміном облигацій існуючої номінальної вартості на акції цього емітента старі акціонери мають такі самі переважні права на купівлю конверсійних облигацій, як і на купівлю нових акцій. Переважні права визначаються відношенням статутного фонду до загальної номінальної вартості облигацій, що було емітовано.

Коефіцієнт конверсії - співвідношення, покладене в основу планової конверсії. Він показує, скільки облігацій треба обміняти на одну акцію. Коефіцієнт визначається діленням номінальної вартості всіх облігацій, які перебувають в обігу на обсяг збільшення статутного фонду. Якщо, наприклад, коефіцієнт конверсії становить 2 до 1 і номінальна вартість облігацій відповідає номіналу акцій, то це означає, що дві облігації можна обміняти тільки на одну звичайну акцію.

З метою приведення у відповідність реальної ціни акцій з вартістю конверсії, у випадку якщо за кілька років прибутковість та ринковий курс акцій емітента змінилися, умовами емісії можуть бути передбачені доплати.

Конверсія економічно виправдана тоді, коли курс конверсії (вартість облігацій плюс доплати) нижча за біржовий курс акцій. Емісія конверсійних облігацій не повинна перевищувати 25% розміру оплаченого статутного фонду підприємства.

6.7. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ОКРЕМИХ ЕЛЕМЕНТІВ ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ

З метою раціонального формування портфелю позикового капіталу підприємства виникає необхідність здійснення порівняльної оцінки ефективності формування позикових фінансових ресурсів у розрізі окремих їх видів і форм. Основу такої оцінки складає визначення вартості залученого позикового капіталу за окремими елементами.

Розглянемо методики оцінки та особливості управління вартістю позикового капіталу у розрізі базових його елементів:

1. Вартість банківського кредиту визначається на основі ставки відсотку за кредит, яка формує основні витрати на його обслуговування і розраховується таким чином:

$$B_{\text{бк}} = \frac{C_{\text{бк}} \times (1 - C_{\text{пп}})}{1 - Z_{\text{бк}}}, \quad (6.7)$$

де $B_{\text{бк}}$ – вартість позикового капіталу, залученого у формі банківського кредиту, %;

$C_{\text{бк}}$ – ставка відсотку за банківський кредит, %;

$(1 - C_{\text{пп}})$ - податковий коректор, де $C_{\text{пп}}$ – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом

$Z_{\text{бк}}$ – рівень витрат по залученню банківського кредиту до його суми, виражений десятковим дробом.

Управління вартістю банківського кредиту зводиться до виявлення таких його пропозицій на фінансовому ринку, які цю вартість мінімізують як за ставкою відсотку за кредит, так і за іншими умовами його залучення.

Для оцінки альтернативних умов здійснення банківського кредитування у розрізі видів кредитів використовується спеціальний показник – „грант-елемент”, що дозволяє порівнювати вартість залучення фінансового кредиту на умовах окремих комерційних банків із середніми умовами на фінансовому ринку (відповідно на ринку грошей або ринку капіталу залежно від тривалості кредитного періоду). Розрахунок цього показника здійснюється за наступною формулою:

$$GE = 100 - \sum_{i=1}^n \frac{C_{\text{ок}}^{\text{инт}} + B_{\text{аморт}}}{BK \times (1+i)^n} \times 100, \quad (6.8)$$

де GE – показник грант-елементу, %;

$C_{\text{ок}}^{\text{инт}}$ – сума сплачуваного відсотку в конкретному інтервалі кредитного періоду;

$B_{\text{аморт}}$ – сума амортизованого основного боргу в конкретному інтервалі кредитного періоду;

BK – загальна сума банківського кредиту, залучуваного підприємством;

i – середня ставка відсотку за кредит, що склалася на фінансовому ринку за аналогічними кредитними інструментами, виражена десятковим дробом;

n – конкретний інтервал кредитного періоду, за яким здійснюється платіж коштів комерційному банку;

t – загальна тривалість кредитного періоду, виражена кількістю інтервалів, що входять до нього.

Оскільки грант-елемент порівнює відхилення вартості залучення конкретного кредиту від середньо ринкового (виражене у відсотках до суми кредиту), його значення можуть характеризуватись як позитивною, так і негативною величинами. Ранжуючи значення грант-елементу можна оцінити рівень ефективності умов залучення підприємством фінансового кредиту відповідно до пропозицій окремих комерційних банків.

2. Вартість позикового капіталу, що залучається за рахунок емісії облігацій, оцінюється за базою ставки відсотку за нею, що формує суму періодичних купонних виплат. Якщо облігація продається за іншими умовами, то базою оцінки виступає загальна сума дисконту за нею, сплачувана при погашенні.

У першому випадку оцінка здійснюється за формулою:

$$B_{\text{обл}} = \frac{C_{\text{обл}} \times (1 - C_{\text{нп}})}{1 - EB}, \quad (6.9)$$

де $B_{обл}$ – вартість позикового капіталу, залучуваного за рахунок емісії облігацій, %;

$C_{обл}$ – ставка купонного відсотку по облігації, %;

EB – рівень емісійних витрат по відношенню до об'єму емісії, виражений десятковим дробом.

У другому випадку розрахунок вартості здійснюється за наступною формулою:

$$B_{обл} = \frac{D_p \times (1 - C_{nn})}{(H_o - D_p) \times (1 - EB)}, \quad (6.10)$$

де D_p – середньорічна сума дисконту за облігацією;

H_o – номінал облігації, що підлягає погашенню.

Управління вартістю капіталу, що залучається в цьому випадку зводиться до розробки відповідної емісійної політики, що забезпечує повну реалізацію емітованих облігацій на умовах не вище середньо ринкових.

3. Товарний (комерційний) кредит, що надається підприємством у формі відстрочки платежу за надані ним сировину, матеріали або капітальні товари.

Вартість товарного (комерційного) кредиту оцінюється у розрізі двох форм його надання:

а) за кредитом у формі короткострокової відстрочки платежу розрахунок вартості товарного (комерційного) кредиту здійснюється за формулою:

$$B_{тк}^{кор} = \frac{Ц_{зот} \times 360 \times (1 - C_{nn})}{П_{відстр}}, \quad (6.11)$$

де $B_{тк}^{кор}$ – вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається на умовах короткострокової відстрочки платежу, %;

$Ц_{зот}$ – розмір цінової знижки при здійсненні готівкового платежу за продукцію, %;

$П_{відстр}$ – період надання відстрочки платежу за продукцію, в днях.

Враховуючи, що вартість залучення такого виду позикового капіталу носить прихований характер, основу управління цією вартістю складає обов'язкова оцінка її у річній ставці за кожним товарним (комерційним) кредитом, що надається та її порівняння з вартістю залучення аналогічного банківського кредиту.

б) вартість товарного (комерційного) кредиту, що надається підприємству в формі довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселем формується на тих самих умовах, що й банківського, однак має враховувати при цьому втрату цінової знижки за готівковий платіж за продукцію:

$$B_{тк}^{векс} = \frac{C_{векс} \times (1 - C_{nn})}{1 - Ц_{зот}}, \quad (6.12)$$

де $B_{mk}^{векс}$ – вартість товарного (комерційного) кредиту в формі довгострокової відстрочки платежу з оформленням векселя, %;

$C_{векс}$ – ставка відсотку за вексельний кредит, %;

$Ц_{зот}$ – розмір цінової знижки, надаваної постачальником при здійсненні готівкового платежу за продукцію, виражений десятковим дробом.

Управління вартістю цієї форми товарного кредиту, як і банківським, зводиться до пошуку варіантів поставок аналогічної продукції, що мінімізує розміри цієї вартості.

Механізм мінімізації вартості залучення товарного (комерційного) кредиту може бути представлений наступною формулою:

$$\left(\frac{Ц_{зот}}{1 - Ц_{зот}} \right) \times \left(\frac{360}{П_{відстр}} \right) \rightarrow \min, \quad (6.13)$$

де $Ц_{зот}$ – розмір цінової знижки при здійсненні готівкового платежу за продукцію, виражений десятковим дробом;

$П_{відстр}$ – період надання відстрочки платежу у відповідності до умов товарного (комерційного) кредиту, в днях.

Мінімізуючи вартість залучення товарного (комерційного) кредиту необхідно забезпечувати наступну умову: за жодним товарним кредитом вартість залучення не повинна перевищувати рівень ставки відсотку за короткостроковий банківський кредит з аналогічним періодом (інакше більш вигідним виявиться залучення банківського кредиту для розрахунку з постачальником).

У процесі залучення комерційного кредиту мають бути виключені поза фінансові форми впливу з боку кредиторів (нав'язування непотрібного асортименту товарів, продукції низької якості, вимоги припинення господарських відносин з конкурентами продавця тощо).

4. Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства при визначенні середньозваженої вартості капіталу враховується за нульовою ставкою і представляє собою безкоштовне фінансування підприємства за рахунок цього виду позикового капіталу.

Внутрішня кредиторська заборгованість характеризується як короткостроковий вид залучених підприємством позикових коштів, що формуються ним за рахунок внутрішніх джерел, і тому можуть бути використані як інвестиційні ресурси лише на постінвестиційній (експлуатаційній) стадії фінансового процесу. Нарахування коштів за різними видами цих рахунків проводяться підприємством щоденно (по мірі здійснення поточних господарських операцій), а погашення зобов'язань за цією внутрішньою заборгованістю – у певні (встановлені) строки в діапазоні до одного місяця. Оскільки з

моменту нарахування кошти, що входять до складу внутрішньої кредиторської заборгованості, вже не є власністю підприємства, а лише використовуються ним до настання терміну погашення зобов'язань, за своїм економічним змістом вони є різновидом позикового капіталу.

Управління внутрішньою кредиторською заборгованістю носить диференційований характер, що визначається її видами. Основними видами внутрішньої кредиторської заборгованості, що є об'єктами управління на підприємстві, є:

- ✓ заборгованість з оплати праці;
- ✓ заборгованість по відрахуванням до позабюджетних фондів – соціального страхування, медичного страхування, пенсійний;
- ✓ заборгованість по перерахуванням податків до бюджетів різних рівнів;
- ✓ заборгованість по перерахуванням внесків на страхування майна підприємства;
- ✓ заборгованість по перерахуванням внесків на особисте страхування персоналу;
- ✓ заборгованість по розрахунках з дочірніми підприємствами;
- ✓ інші види нарахувань у складі внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства.

З урахуванням оцінки вартості окремих складових елементів позикового капіталу та питомої ваги кожного з цих елементів у загальній його сумі може бути визначена середньозважена вартість позикових фінансових ресурсів підприємства.

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Потреба в капіталі для процедури санації визначається, як:

а) це виражені у грошовій формі зобов'язання підприємства перед кредиторами, визнані господарським судом;

б) це виражена у грошовій формі потреба підприємства у фінансових та матеріальних засобах, необхідних для відновлення платоспроможності та акумулювання достатнього обсягу коштів для реалізації капіталомістких заходів плану санації;

в) сума капіталовкладень підприємства та розміру його боргових зобов'язань.

2. Визначення потреби в капіталі, необхідному для відновлення платоспроможності підприємств, здійснюється за допомогою:

а) реєстру вимог кредиторів;

б) платіжного календаря;

в) фінансової звітності (ст. балансу ”непогашений збиток”).

3. Система заходів, спрямованих, по-перше, на реальне покриття збитків підприємства за рахунок генерування достатнього за розмірами притоку грошових коштів шляхом переведення окремих активів у грошову форму, та, по-друге, формальне - завдяки реструктуризації та списанню боргів, зміні розміру статутного капіталу це:

а) чиста санація;

б) санація активів;

в) санація балансу;

г) санація пасивів.

4. Санація балансу включає в себе:

а) чисту санація;

б) санацію активів;

в) санацію балансу;

г) санацію пасивів.

5. Санація активів передбачає:

а) створення необхідних резервних фондів за рахунок отримання санаційного прибутку шляхом зміни розмірів та структури пасиву балансу

б) проведення аналізу складу активів та переведення „зайвих” у грошову форму з метою акумулювання грошових коштів для здійснення розрахунків з кредиторами підприємства;

в) спонукання кредиторів до прийняття участі у процесі оздоровлення.

г) процедура, що передбачає зменшення статутного фонду підприємства з метою отримання санаційного прибутку для підвищення його кредитоспроможності.

6. Чиста санація це:

а) процес створення необхідних резервних фондів за рахунок отримання санаційного прибутку шляхом зміни розмірів та структури пасиву балансу

б) проведення аналізу складу активів та переведення „зайвих” у грошову форму з метою акумулювання грошових коштів для здійснення розрахунків з кредиторами підприємства;

в) спонукання кредиторів до прийняття участі у процесі оздоровлення;

г) процедура, що передбачає зменшення статутного фонду підприємства з метою отримання санаційного прибутку для підвищення його кредитоспроможності.

7. Основними методами рефінансування дебіторської заборгованості є:

- а) факторинг;**
- б) дисконт векселів;**
- в) франчайзинг;
- г) форфейтинг.**

8 Операція з перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору має назву:

- а) факторинг;**
- б) дисконт векселів;
- в) франчайзинг;
- г) форфейтинг.

9. Санація активів балансу передбачає виконання таких дій:

- а) рефінансування дебіторської заборгованості;**
- б) продаж готової продукції та товарів;**
- в) продаж нематеріальних активів;
- г) списання витрат майбутніх періодів.

10. Домовленість щодо нової схеми погашення боргів у зв'язку з неспроможністю боржника виконати раніше взяті фінансові зобов'язання має назву:

- а) санація балансу;
- б) санація пасивів балансу;
- в) реструктуризація заборгованості;**
- г) рефінансування заборгованості.

11. Способами реструктуризації заборгованості є:

- а) переоформленням короткострокової заборгованості у довгострокову;**
- б) списання боргу;
- в) трансформацією боргу у власність;**
- г) заліком взаємних платіжних вимог.**

12. Процедура, що полягає в покритті відображених у балансі збитків та створенні необхідних резервних фондів за рахунок отримання санаційного прибутку має назву:

- а) санація балансу;
- б) санація власного капіталу;**
- в) санація пасивів балансу;
- г) двоступінчаста санація.

13. За економічним змістом зменшення статутного фонду з метою покриття балансових збитків підприємства означає:

- а) ліквідацію „негативних” статей балансу;
- б) кінець збиткової діяльності підприємства;
- в) очищення пасиву балансу від наявності у ньому „хворих” статей, підготовка до збільшення статутного капіталу;
- г) приведення у відповідність розміру номінального капіталу до його реальної вартості, яка впливає зі стану балансу.**

14. Методами зменшення статутного фонду є:

- а) переоцінка в бік зменшення основних фондів підприємства;
- б) зменшення номінальної вартості акцій;**
- в) зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;**
- г) зниження курсу акцій на біржі.

15. Результатом чистої санації є:

- а) зростання платоспроможності;
- б) зростання кредитоспроможності;**
- в) зменшення витрат підприємства;
- г) отримання санаційного прибутку.**

16. Бізнес-процес це:

- а) відособлений бізнес в рамках окремого підприємства;
- б) структурована послідовність дій для виконання певного виду діяльності;**
- в) структурна одиниця, підрозділ підприємства, що виконує споріднені функції;
- г) метод виконання чого-небудь.

17. Оптимізація бізнесу здійснюється шляхом:

- а) визначення „вузьких місць” в організації;
- б) визначення нових стратегічних цілей діяльності організації;
- в) поділу різних областей діяльності організації;**
- г) впровадження нових методів управління.

18. Процедура, що передбачає слідом за зменшенням статутного капіталу здійснення його збільшення має назву:

- а) санація балансу;
- б) двоступінчаста санація;**
- в) санація власного капіталу;
- г) участь власників у процедурі санації.

19. Методами збільшення статутного капіталу є:

- а) збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;**
- б) збільшення номінальної вартості корпоративних прав;**
- в) обмін облігацій на акції;**
- г) випуск майнових сертифікатів.

20. Емісійний дохід – це:

- а) сума перевищення доходів, отриманих від фактичного продажу емісії (випуску) власних акцій та інших корпоративних прав над їх номіналом;**
- б) сума емісії власних акцій та інших корпоративних прав;
- в) сума обміну облігацій підприємства на акції, що були випущені (нової емісії).