



## **Тема 5.**

### **ФОРМИ, ПРАВИЛА ТА УМОВИ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ**

- 5.1. Класифікація форм фінансування фінансової санації.
- 5.2. Механізм визначення потреби в капіталі для проведення санації підприємства.
- 5.3. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві.
- 5.4. Основні правила фінансування санації підприємств.

#### **5.1. Класифікація форм фінансування фінансової санації**

Як відомо, форми фінансування підприємств класифікуються за джерелами надходження капіталу та за правовим статусом інвестора. За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє та внутрішнє фінансування, а за правовим статусом інвесторів – фінансування за рахунок власного і позичкового капіталу.

Розрізняють *два види санації*:

1) *Санація без залучення на підприємство додаткових фінансових ресурсів*, яка може набирати такі форми:

- а) зменшення номінального капіталу підприємства;
- б) пролонгація строків сплати заборгованості;
- в) самофінансування;
- г) добровільне зменшення заборгованості;
- д) інше.

2) *Санація із залученням нового фінансового капіталу*:

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

- г) безповоротна фінансова допомога персоналу;
- д) емісія облігацій конверсійної позики;
- е) залучення додаткових позик.

## 5.2. Механізм визначення потреби в капіталі для проведення санації підприємства

Для залучення фінансових ресурсів при проведенні санації підприємства слід визначити потребу в капіталі. Потреба в капіталі – це виражена в грошовому еквіваленті потреба підприємства у грошових та матеріальних засобах, необхідних для виконання поставлених цілей та забезпечення фінансової рівноваги (рис.5.1).

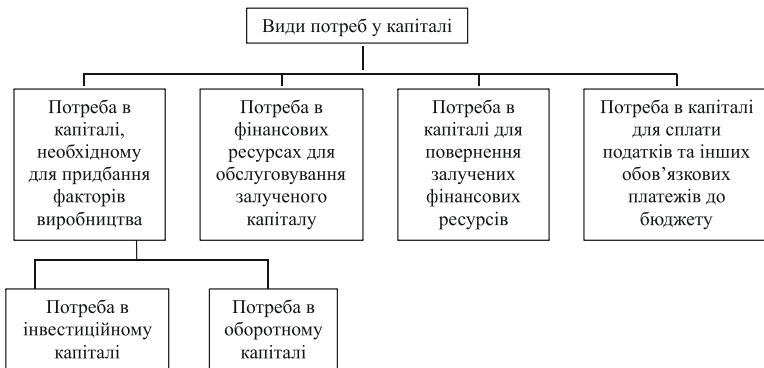


Рис.5.1. Класифікація видів потреб у капіталі підприємства

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

*Відновлення платоспроможності*, погашення кредитів, виплата %, виконання обов'язкових зобов'язань (потреба в капіталі постає переважно на пасивній частині балансу).

*Формування фінансового капіталу* для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру (потреба в капіталі виникає на активній стороні балансу), фінансування капітальних вкладень та поточної операційної діяльності.

Потреба у грошових коштах визначається згідно з кооперативною програмою та платіжним календарем. Базою для визначення потреби в капіталі є дані аналізу фінансового стану підприємства та розшифрування кредитної заборгованості за окремими контрагентами, обсягами заборгованості та строками погашення.

Потреба у інвестиційному капіталі визначається на підставі бюджету капітальних вкладень, в якому подана виробнича програма (асортимент товарів, робіт, послуг), витрати, а також зазначено, яке саме виробниче обладнання, технічну документацію, в який термін слід придбати, суму витрат на придбання.

Потреба в оборотному капіталі, необхідному для забезпечення фінансово-господарської діяльності, визначається за окремими видами оборотних активів, готової продукції, запасів сировини, матеріалів та напівфабрикатів. У вітчизняній практиці потреба в оборотних коштах визначається на основі їх нормування.

### **5.3. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві**

I. Забезпечення постійної платоспроможності підприємства можна досягти за рахунок дотримання фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства рівні або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань.

**Рівняння фінансової рівноваги :**

*Початковий стан резервів + Виручка від реалізації продукції +  
+ Надходження від інвестиційної діяльності + Надходження від  
фінансової діяльності*

=

*Поточні виплати в рамках операційної діяльності + Інвестиції +  
+ Погашення заборгованостей + Виплата дивідендів +  
+ Кінцевий обсяг резервів.*

У процесі фінансового аналізу використовують модифікації базової моделі фінансової рівноваги. Використання моделей

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

Збільшення вхідних грошових потоків досягається за рахунок таких заходів:

- мобілізація внутрішніх джерел самофінансування;
- рефінансування дебіторської заборгованості;
- стимулювання збуту основної продукції;
- залучення додаткового акціонерного капіталу;
- одержання нових позик.

Вихідні грошові потоки зменшуються в результаті таких заходів:

- зменшення поточних виплат в рамках операційної діяльності (зниження собівартості продукції);
- реструктуризація кредиторської заборгованості;
- перегляд дивідендної політики;
- заморожування інвестицій.

#### **5.4. Основні правила фінансування санації підприємств**

Розрізняють такі основні правила фінансування підприємства:

##### **1. Золоте правило фінансування.**

Його ще називають золотим банківським правилом або правилом узгодженості строків. Воно вимагає щоб строки, на які мобілізуються фінансові ресурси, збігались із строками, на які вони вкладаються на реальні чи фінансові інвестиції. Це означає, що фінансовий капітал має бути мобілізований на строк не менший від того, на який відповідний капітал заморожується в активах підприємства, тобто в об'єктах основних та оборотних засобів. На практиці це правило трактують у вигляді двох формул:

Відношення довгострокових активів до довгострокових пасивів  $\leq 1$ .

Відношення короткострокових активів до короткострокового капіталу  $\geq 1$ .

##### **2. Золоте правило балансу.**

Вимагає не лише паралельності строків фінансування та інвестування, а й дотримання правильних співвідношень між окремими статтями пасиву та активу.

Вимогою є виконання таких двох умов:

1. Основні засоби мають фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик.

2. Довгострокові капітальні вкладення мають фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період.

### **3. Правило вертикальної структури капіталу.**

Пов'язане з аналізом складу та структури джерел формування капіталу, а також вимог дотримання певного співвідношення між власним і позичковим капіталом підприємства. Аналізуючи вертикальну структуру балансу, обчислюють два основні показники:

Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)  $K_{ав}$ , що визначається як відношення загальної суми власних коштів до валюти балансу. Якщо частка власних коштів по структурі джерел фінансування збільшилась, то  $K_{ав} \Rightarrow 1$ , якщо існує тенденція до фінансування за рахунок позик, то  $K_{ав} \Rightarrow 0$ .

Показник фінансового левериджу (коефіцієнт фінансової заборгованості) визначається як відношення позичкового капіталу до джерел власних коштів. Зростання цього показника свідчить про зростання фінансового ризику, тобто про можливість втрати платоспроможності і навпаки. За вибраних напрямків інвестування ризик кредиторів тим менший, чим менша частка позичкового капіталу в загальній сумі пасивів.

## **Теми рефератів**

- 1. Форми фінансування фінансової санації.*
- 2. Методи визначення потреби в капіталі для проведення санації підприємства.*
- 3. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві.*
- 4. Правила фінансування санації підприємств.*
- 5. Фінансовий леверидж та оптимізація структури капіталу підприємства.*

### **Запитання для самоконтролю**

1. Які види фінансування санації за джерелами надходження капіталу Ви знаєте?
2. Які види санації, відповідно до методів залучення фінансових ресурсів, Ви знаєте?
3. Які існують форми санації без залучення додаткових фінансових ресурсів?
4. Які існують форми санації із залученням нового фінансового капіталу?
5. Які види потреб в капіталі для проведення санації Ви знаєте?
6. Які основні завдання санації переслідуються в процесі мобілізації додаткових фінансових ресурсів?
7. Що виступає базою для визначення потреби в капіталі?
8. Які фактори впливають на визначення санаційної потреби в інвестиційному капіталі?
9. Які умови досягнення фінансової рівноваги на підприємстві?
10. Які правила фінансування підприємств Ви знаєте?
11. Сформулюйте умови золотого правила фінансування підприємств.
12. Сформулюйте основні умови золотого правила балансу.
13. Сформулюйте основні умови правила вертикальної структури капіталу.
14. Який економічний зміст ефекту фінансового левериджу?
15. Який економічний зміст диференціалу фінансового левериджу?

### **Тести**

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

- а) альтернативна санація;
- б) двоступінчаста санація;
- в) конверсія боргу у власність;
- г) емісія облігацій конверсійної позики;
- д) мирова угода.

**2. Золоте правило балансу вимагає:**

- а) паралельності строків фінансування та інвестування;
- б) додержання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів;

- в) щоб основні засоби фінансувались за рахунок власного капіталу та довгострокових позик;
- г) виконання певних співвідношень між окремими статтями пасиву;
- д) щоб довгострокові пасиви використовувалися не лише для фінансування основних фондів, а й довгострокових оборотних активів.

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

- а) розмір короткострокової заборгованості підприємства;
- б) вартість модернізації існуючих основних фондів;
- в) розмір статутного капіталу;
- г) місце розташування підприємства;
- д) строк окупності інвестицій.

**4. Фінансова рівновага передбачає:**

- а) рівність грошових надходжень підприємства та потреби в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань;
- б) рівність резервів ліквідності на початок та кінець періоду;
- в) рівність власного та позичкового капіталу;
- г) рівність кредиторської та дебіторської заборгованості;
- д) рівність суми початкового стану резервів, Cash-flow і надходжень від фінансової діяльності та суми інвестицій, погашеної заборгованості, дивідендів і поповнення резервів.

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

- а) золотим правилом фінансування;
- б) золотим банківським правилом;
- в) правилом вертикальної структури балансу;
- г) правилом узгодженості строків;
- д) золотим правилом балансу.

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

- а) розмір поточних платіжних зобов'язань;
- б) суму довгострокової кредиторської заборгованості;
- в) обсяг потреби в інвестиційному та оборотному капіталі;

г) очікуваний обсяг виручки від реалізації окремих об'єктів активів;

д) додатний (від'ємний) Cash-flow, очікуваний у періоді проведення санації.

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

а) золоте правило фінансування;

б) золоте банківське правило;

в) правило вертикальної структури балансу;

г) правило узгодженості строків;

д) золоте правило балансу.

**8. Ефект фінансового левериджу характеризує:**

а) відношення позичкового капіталу до власного

капіталу підприємства від рентабельності всіх активів;

б) залежність рентабельності власного капіталу підприємства від рентабельності всіх активів, процентів за кредит та коефіцієнта заборгованості;

в) рентабельність позичкового капіталу;

г) рентабельність власного капіталу;

д) ефект фінансування діяльності та підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок збільшення частки позичкового.

**9. Правило вертикальної структури балансу вимагає:**

а) щоб відношення власного капіталу до позичкового дорівнювало 1:1;

б) щоб коефіцієнт заборгованості не перевищував 100%;

в) щоб структура капіталу та структура активів були узгоджені між собою;

г) дотримання певного співвідношення між власним та позичковим капіталом підприємства, що залежить від галузевих та інших умов діяльності останнього;

д) розрахунку двох показників: коефіцієнта фінансової незалежності та показника фінансового левериджу.