



## Тема 6.

# ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

- 6.1. Внутрішні джерела фінансової санації.
- 6.2. Зовнішні фінансові джерела санації підприємств.
- 6.3. Державна фінансова підтримка санації підприємства.

## 6.1. Внутрішні джерела фінансової санації

Мобілізація внутрішніх резервів фінансової стабілізації підприємства спрямована насамперед на підвищення його платоспроможності та ліквідності. Цього можна досягти збільшенням обсягів вхідних грошових потоків або в результаті скорочення вихідних грошових потоків.

Класифікація вхідних та вихідних грошових потоків є підставою для розробки заходів, спрямованих на мобілізацію внутрішніх джерел фінансової санації (рис. 6.1).



Рис. 6.1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації підприємств

Вхідні грошові потоки підприємства класифікують таким чином:

- 1) виручка від реалізації основної продукції;
- 2) надходження у вигляді інших операційних доходів;
- 3) доходи від інвестиційної діяльності;
- 4) кошти, залучені в результаті емісії корпоративних прав;
- 5) кошти, залучені на умовах позики;
- 6) державні дотації та субсидії.

Розмір виручки від реалізації залежить від двох основних факторів:

- обсягу реалізованої продукції;
- ціни одиниці такої продукції.

Для збільшення обсягу реалізації продукції необхідно максимально активізувати збутову (маркетингову) політику підприємства. Стимулювати збут можна як наданням знижок покупцям, так і помірним збільшенням цін; як застосуванням масованої реклами, так і її припиненням.

Всі заходи щодо збільшення виручки мають базуватися на системі короткострокових прогнозів обсягів збуту з урахуванням динаміки цін та відповідних їм обсягів реалізації. Загалом до основних санаційних заходів у сфері збуту слід віднести такі: аналіз ринків збуту готової продукції; перевірка порядку ціноутворення; підвищення якості обслуговування клієнтів; аналіз сервісних послуг; запровадження гнучкої системи знижок; аналіз шляхів збуту; здійснення рекламних акцій та інші.

В рамках реструктуризації активів виокремлюють **такі види санаційних заходів**:

а) мобілізація прихованих резервів (розмір прихованих резервів на активному боці балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною вартістю);

б) використання зворотного лізингу (господарська операція, що передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг);

в) здача в оренду основних фондів, які не повною мірою використовуються у виробничому процесі;

г) оптимізація структури розміщення оборотного капіталу (зменшення частки низько ліквідних оборотних засобів, за-

пасів сировини та матеріалів, незавершеного виробництва тощо);

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

е) рефінансування дебіторської заборгованості (реструктуризація активів шляхом переведення дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборотних активів: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо).

Вихідні грошові потоки можна класифікувати таким чином:

1) оплата товарів, робіт та послуг, які становлять собівартість продукції;

2) оплата товарів, робіт, послуг, які не належать до валових витрат;

3) здійснення реальних та фінансових інвестицій;

4) сплата податків та інших платежів до бюджету;

5) повернення капіталу, який був залучений на фінансовому ринку.

## **6.2. Зовнішні фінансові джерела санації підприємств**

Власники підприємства можуть фінансувати санацію в таких **формах**:

1. Внески по збільшенню статутного фонду.

2. Надання позик.

3. Цільові внески на безповоротній основі.

*1. Основні цілі збільшення статутного капіталу підприємства:*

— мобілізація фінансових ресурсів для виконання санаційних заходів виробничо-технічного характеру, модернізації існуючих потужностей, переобладнання та розширення виробництва;

— збільшення частки капіталу, в межах якої власники підприємства відповідають за його зобов'язаннями перед кредиторами, спрямоване на збільшення кредитоспроможності суб'єкта господарювання та його фінансової стійкості;

— покращання ліквідності та платоспроможності підприємства;

— акумуляція фінансового капіталу для придбання корпоративних прав інших підприємств.

З метою санації статутний фонд, як правило, збільшується, щоб мобілізувати фінансові ресурси та підвищити фінансову стійкість підприємства.

Статутний фонд збільшують трьома методами:

— збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;

— збільшення номінальної вартості акцій;

— обмін облігацій на акції.

Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості досягається за рахунок таких джерел:

— додаткових внесків учасників та засновників;

— дивідендів;

— індексації основних фондів.

При цьому реальне надходження фінансових ресурсів на підприємство відбувається лише в разі здійснення додаткових внесків інвесторів в обмін на корпоративні права суб'єкта господарювання. Ця операція пов'язана з додатковою емісією таких прав.

При збільшенні номінальної вартості акцій акції попередніх випусків обмінюються на акції нової номінальної вартості, відповідно до кількості акцій, якими володіє акціонер. Збільшення статутного фонду АТ збільшенням номінальної вартості акцій є підставою для анулювання реєстрації попередніх випусків акцій, тому потрібно зареєструвати випуск акцій нової номінальної вартості.

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

— додаткових внесків власників корпоративних прав підприємства;

— індексації основних фондів.

Цей метод характерний тим, що кожний з акціонерів може доплатити до визначеного рівня нової номінальної вартості акцій. Якщо він відмовився це зробити, емітент зобов'язаний запропонувати акціонерові викупити його акції.

У разі збільшення статутного фонду обміном облігацій існуючої номінальної вартості на акції відповідного емітента цей

фонд збільшується на загальну номінальну вартість облігацій, що обмінюються на акції. При цьому номінальна вартість облігацій, умовами випуску яких передбачається їх обмін на акції, має дорівнювати номінальній вартості акцій.

Метод збільшення статутного фонду пов'язаний з облігаціями конверсійної позики. Вкладаючи кошти в конверсійні облігації, інвестор досягає подвійної мети:

- відносної безпеки вкладень;
- можливість збільшення капіталу, яку дають звичайні акції.

2. *Кредитори для фінансового оздоровлення підприємства* можуть діяти одним з таких способів:

— **Звернення до суду із заявою про оголошення боржника банкрутом з подальшою його ліквідацією.** Згідно з положенням НБУ “Про кредитування”, Законом України “Про оподаткування прибутку підприємств”, іншими законодавчими актами комерційний банк та інші кредитори зобов'язані щоразу, коли контрагент виконав зобов'язання, вирішувати питання про стягнення заборгованості, а у разі неможливості стягнення порушувати в суді справу про банкрутство боржника, що, як правило, призводить до його ліквідації.

— **Мораторій.** Кредитор не надає додаткових кредитів і протягом певного часу не вимагає виконання грошових зобов'язань, термін сплати яких настав. Банк відстрочує погашення кредиту у виняткових випадках, коли в позичальника виникають тимчасові фінансові труднощі, спричинені непередбачуваними обставинами, і той вживає відповідних заходів, щоб їх усунути.

— **Участь у санації боржника.** Фінансова участь кредиторів у санації боржників може набирати таких форм:

- а) реструктуризація наявної заборгованості;
- б) зменшення або списання заборгованості;
- в) надання санаційних кредитів.

До основних *форм реструктуризації заборгованості* належать:

- трансформація боргу у власність;
- конверсія короткострокових заборгованостей у довгострокові;
- пролонгація строків сплати.

Списання заборгованості означає відмову кредитора від своїх вимог. Списати заборгованість можна двома способами:

- повної або часткової відмови від своїх вимог;
- відмови від кредитного забезпечення.

Санаційні кредити можуть підвищити платоспроможність боржника, оскільки залучаються ліквідні засоби. Санаційні кредити можуть бути лише середньо- або довгостроковими, оскільки лише за таких умов можуть фінансуватися капітальні вкладення.

3. *Персонал підприємства може фінансувати санацію* в таких формах:

- відстрочка або відмова від винагороди за виробничі результати;
- надання працівниками позик;
- купівля працівниками акцій свого підприємства.

Таким чином, персонал підприємства може реально впливати на його виробничий розвиток [24].

### **6.3. Державна фінансова підтримка санації підприємства**

Згідно з Господарським кодексом у разі збиткової діяльності суб'єктів господарювання держава, якщо вона визнає їх продукцію суспільно необхідною, може надавати їм дотації чи інші пільги. Державна підтримка може здійснюватись як за рахунок державного бюджету, так і за рахунок місцевих. До основних критеріїв відбору підприємства для надання їм цільової державної підтримки слід віднести такі:

- потенційна прибутковість;
- високий рівень менеджменту на підприємстві;
- збереження науково-технічного потенціалу;
- наявність ринків збуту в країні та за її межами;
- заміна імпоротної продукції, сировини, матеріалів вітчизняними.

Централізована санаційна підтримка може здійснюватись:

- прямим фінансуванням — бюджетні позики, субсидії, придбання державних корпоративних прав та ін.;

- непрямим фінансуванням — податкові пільги, реструктуризація податкової заборгованості, надання державних гарантій.

## **Теми рефератів**

- 1. Поняття та характеристика внутрішніх джерел фінансової санації.*
- 2. Зниження собівартості продукції як метод фінансової санації за рахунок внутрішніх джерел.*
- 3. Фінансування санації за рахунок акціонерного (пайового) капіталу.*
- 4. Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника.*
- 5. Зміст та необхідність державної санаційної підтримки підприємств.*
- 6. Форми та методи державної фінансової підтримки підприємств.*

## **Запитання для самоконтролю**

1. Які існують внутрішні джерела фінансової санації підприємств?
2. Яким чином класифікують вхідні грошові потоки підприємств?
3. У чому полягає основний зміст збільшення виручки від реалізації як внутрішнього джерела фінансової санації підприємств?
4. У чому полягає основний зміст реструктуризації активів як внутрішнього джерела фінансової санації підприємств?
5. Які основні напрямки зменшення вихідних грошових потоків підприємства?
6. Які форми фінансування санації власниками підприємств?
7. Назвіть основні цілі та порядок збільшення статутного фонду.
8. Назвіть три методи збільшення статутного фонду підприємств.
9. Що таке емісійний дохід?
10. У чому полягає зміст альтернативної санації?
11. Які форми фінансової участі кредиторів у санації боржників Ви знаєте?
12. Які форми фінансової участі персоналу у санації підприємства Ви знаєте?
13. Назвіть основні державні фінансові органи з питань санації та банкрутства підприємств в Україні.
14. Які форми та методи державної фінансової підтримки підприємств Ви знаєте?
15. Які непрямі форми державного фінансового сприяння санації підприємств Ви знаєте?

## Тести

**1. До вхідних грошових потоків підприємства можна віднести:**

- а) виручку від реалізації основної продукції;
- б) амортизаційні відрахування;
- в) кошти, залучені в результаті емісії корпоративних прав;
- г) кошти, залучені на умовах позики.

**2. Приховані резерви:**

- а) відбиваються у статті балансу “додатковий капітал”;
- б) це частина капіталу підприємства, яка жодним чином не відбита в його балансі;
- в) являють собою різницю між балансовою вартістю окремих майнових об’єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю;
- г) дорівнюють санаційному прибутку;
- д) можуть мобілізуватись в результаті індексації балансової вартості майнових об’єктів.

**3. До найважливіших функцій факторингу належать:**

- а) кредитування;
- б) управління вихідними грошовими потоками;
- в) управління кредиторською заборгованістю;
- г) покриття ризику;
- д) передача управління дебіторською заборгованістю.

**4. Збільшення суми грошових активів за рахунок внутрішніх фінансових джерел можна досягнути:**

- а) ліквідацією портфеля короткострокових фінансових вкладень;
- б) рефінансуванням дебіторської заборгованості;
- в) продажем частини основних фондів чи окремих структурних підрозділів підприємства;
- г) збільшенням статутного фонду підприємства;
- д) зниженням собівартості продукції.

**5. До вихідних грошових потоків підприємства можна віднести:**

- а) оплату товарів, робіт, послуг, які становлять собівартість продукції;
- б) оплату товарів, робіт, послуг, що не належать до валових витрат;
- в) здійснення реальних та фінансових інвестицій;



- г) амортизаційні відрахування;
- д) повернення капіталу, який був залучений на фінансово-ринку.

**6. Розрізняють такі основні групи факторів, що впливають на зміну собівартості продукції:**

- а) зміна обсягів виробництва;
- б) зміна цін на готову продукцію;
- в) зміна структури продукції;
- г) зміна ставки ПДВ;
- д) зміна організації виробництва та умов праці.

**7. Зміна організації виробництва та умов праці виявляється в економії витрат за такими основними напрямками:**

- а) спеціалізація та кооперування виробництва;
- б) зміни в організації та обслуговуванні виробництва та праці;
- в) зміни в організації управління виробництвом;
- г) зміни в умовах матеріально-технічного забезпечення;
- д) усунення зайвих витрат та збитків.

**8. Інвестиції, здійснювані підприємством, що перебуває у фінансовій кризі, згортаються:**

- а) якщо підприємство є неплатоспроможним;
- б) якщо відсутні джерела для продовження фінансування інвестицій;
- в) з метою збільшення вхідних грошових потоків;
- г) з метою зменшення вихідних грошових потоків;
- д) у разі, якщо це призводить до істотного збільшення витрат виробництва.

**9. Власний капітал підприємства являє собою:**

- а) підсумок першого розділу пасиву балансу;
- б) капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед його кредиторами;
- в) капітал, розділений на частки рівної номінальної вартості;
- г) те саме, що і статутний капітал;
- д) капітал, основними складовими якого є статутний фонд, додатковий капітал, резервні фонди та прибуток.

**10. Додатковий капітал:**

- а) це сума приросту майна підприємства, яка виникає в результаті переоцінювання (індексації), безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу;

- б) це капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед його кредиторами;
- в) може бути лише в акціонерних товариствах;
- г) може бути спрямований на покриття збитків підприємства;
- д) це один з видів доходів підприємства, які можуть бути розподілені між власниками корпоративних прав.

**11. Санаційний прибуток являє собою:**

- а) прогнозований прибуток, який підприємство планує одержати після успішного завершення санації;
- б) різницю між витратами на проведення санації та одержаною виручкою після фінансового оздоровлення;
- в) різницю між прибутком підприємства після його санації та прибутком (збитком) до проведення санаційних заходів;
- г) емісійний дохід у вигляді дизажію;
- д) прибуток, який підприємство одержує в результаті списання частини кредиторської заборгованості.

**12. У процесі санації балансу:**

- а) підвищується розрахунковий та ринковий курс корпоративних прав;
- б) поліпшується платоспроможність підприємства;
- в) покриваються відображені в балансі збитки;
- г) залучаються фінансові ресурси для проведення санаційних заходів виробничого характеру;
- д) збільшується статутний фонд підприємства.

**13. АТ може викупити акції власного випуску з метою:**

- а) подальшого перепродажу;
- б) подальшого анулювання;
- в) одержання дивідендів під час розподілу прибутку;
- г) розповсюдження серед своїх працівників;
- д) здійснення акціями власного випуску внесків у статутний фонд інших підприємств.

**14. Основними цілями зменшення статутного фонду є такі:**

- а) одержання санаційного прибутку;
- б) підвищення платоспроможності підприємства;
- в) збільшення номінальної вартості корпоративних прав;
- г) підвищення ринкової вартості корпоративних прав;
- д) санація балансу.

**15. Конверсія акцій:**

- а) це об'єднання кількох акцій в одну;

- б) це зменшення номінальної вартості акцій;
- в) передбачає обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу;
- г) передбачає викуп акцій з метою їх анулювання;
- д) передбачає обмін конверсійних облигацій на звичайні акції.

**16. Викуп корпоративних прав у санаційних цілях доцільно здійснювати:**

- а) якщо викуп проводиться за ціною, вищою від номіналу;
- б) якщо у підприємства дуже високий рівень капіталізації;
- в) якщо викуп проводиться за номіналом;
- г) якщо викуп здійснюється за ціною, нижчою за номінальну вартість;
- д) якщо за даними корпоративними правами підприємство зможе отримати високі дивіденди.

**17. Статутний фонд АТ 4 млн грн (номінал акції 50 грн), сума збільшення капіталу 1 млн грн, біржовий курс старих акцій – 100 грн, курс емісії нових акцій – 60 грн. Середній курс акцій після емісії буде:**

- а) 90 грн;
- б) 68 68 грн;
- в) 92 грн;
- г) 88 грн;
- д) 75 грн.

**18. Статутний фонд АТ буде збільшено до 15 млн грн, для цього був використаний додатковий капітал в розмірі 5 млн грн, балансовий (розрахунковий) курс акцій перед збільшенням становив 200%. Після збільшення стат. фонду балансовий курс дорівнюватиме:**

- а) 133,3%;
- б) 150%;
- в) 200%;
- г) 175%;
- д) 166,6%.

**19. Двоступінчаста санація полягає у:**

- а) зменшенні статутного фонду з подальшим його збільшенням;
- б) зменшенні номінальної вартості статутного фонду або безповоротній фінансовій допомозі власників;

- в) збільшенні статутного фонду збільшенням номінальної вартості акцій;
- г) випуску облігацій з подальшим їх обміном на звичайні акції;
- д) комбінації різних форм збільшення статутного капіталу.

**20. Переважне право на придбання акцій дає змогу колишнім власникам:**

- а) отримати додаткові доходи у разі збільшення статутного фонду;
- б) зберегти свою частку (у процентному співвідношенні) у статутному капіталі;
- в) попередити “розмивання” вартості своєї частки у статутному капіталі внаслідок емісії акцій за низьким курсом;
- г) зберегти свою частку голосів на загальних зборах власників;
- д) придбати нові акції за ціною, нижчою за номінальну вартість.

**21. Статутний фонд АТ збільшується завдяки таким заходам:**

- а) емісії нових акцій;
- б) збільшенню номінальної вартості акцій;
- в) обміну облігацій на акції;
- г) емісії конвертованих облігацій;
- д) придбанню основних фондів.

**22. Альтернативна санація передбачає:**

- а) альтернативний вибір фінансових джерел санації між власними та залученими;
- б) комбінацію зменшення та збільшення статутного фонду;
- в) зменшення номінальної вартості статутного фонду або безповоротну фінансову допомогу власників;
- г) випуск облігацій конверсійної позики;
- д) трансформацію боргу у власність.

**23. До внутрішніх джерел фінансової санації відносяться:**

- а) скорочення інвестицій;
- б) кошти, залучені в результаті емісії корпоративних прав;
- в) дотації та субсидії;
- г) реструктуризація активів;
- д) зниження собівартості продукції;
- е) збільшення виручки від реалізації;
- ж) кошти залучені на умовах позики.

### **Задачі**

1. Розрахувати всі показники, що характеризують збільшення статутного фонду АТ, заповнюючи таблиці 1 – 5, відповідно до вихідних даних: номінальна вартість акції 50 грн, прийнято рішення про збільшення статутного фонду на 50%. Курс реалізації додаткових акцій – 1,4 номіналу. Визначити курсову вартість АТ.

*Таблиця 1*

Стат. фонд	Номінальна вартість	К-сть акцій	Курс акцій	Курсова вартість АТ
Початковий	1000000	20000	100	
Збільшення				

*Таблиця 2*

Початковий стат. фонд	Розмір додаткової емісії	К-сть акцій до збільшення	К-сть додаткових акцій	Біржовий курс

*Таблиця 3*

Акції	К-сть	Старий курс	Новий курс	Середній курс	Курсова вартість 1	Курсова вартість 2	Курсовий збиток (прибуток)
Старі	2		-				
Нові	1	-					
Разом:							

*Таблиця 4*

Кб	Ке	С	Вартість переважного права

*Таблиця 5*

Вартість 2-х акцій до емісії	Зміна курсу в результаті емісії	Виручка від реалізації переважного права	Майновий стан після емісії	Зміна майнового стану

2. Розрахувати зміну фінансово-майнового стану старих акціонерів (таб.1), якщо розмір статутного фонду АТ рівний 800000 грн, номінальна вартість акцій 100 грн, додаткове залучення коштів 200000 грн. Прийнято рішення про збільшення статутного капіталу за рахунок виплати дивідендів шляхом емісії додаткових акцій за рахунок нерозподіленого прибутку та ре-

*Тема 6. Фінансові джерела санації підприємства*

---

зєрвних фондів, які перевищують передбачений законодавством розмір. Відношення, за яким збільшується стат. фонд – 4:1 (25%). Резерви та нерозподілений прибуток становлять 1000000 грн.

*Таблиця 1*

Біржовий курс акцій до збільшення	Біржовий курс акцій після збільшення	Вартість мінім. пакету акцій до збільшення	Вартість мінім. пакету акцій після збільшення	Зміна