

## РОЗДІЛ 3. ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ (ЗА ВИДАМИ ДІЯЛЬНОСТІ)

### ФІНАНСОВА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ: ОСОБЛИВОСТІ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ ПРОВЕДЕННЯ В УКРАЇНІ FINANCIAL RESTRUCTURING: FEATURES AND EFFICIENCY OF CONDUCTING IN UKRAINE

УДК 658.16:337.72

<https://doi.org/10.32843/infrastructure36-14>

**Боднар О.А.**

к.е.н., асистент кафедри фінансів,  
банківської справи та страхування  
Миколаївський національний  
аграрний університет

**Врабіє Н.В.**

магістрант  
Миколаївський національний  
аграрний університет

**Джосан В.П.**

магістрант  
Миколаївський національний  
аграрний університет

У статті проаналізовано процедури фінансової реструктуризації. Поняття «фінансова реструктуризація» визначено як добровільний переговорний процес між боржником і кредиторами з приводу узгодження певних шляхів реструктуризації грошових зобов'язань боржника та його господарської діяльності відповідно. Встановлено, що успішність проведення цієї процедури залежить від бажання і готовності сторін домовлятися. Досліджено зміст та ефективність реструктуризації як процесу адаптації внутрішніх структур компанії, незалежно від її масштабів та організаційно-правової форми, до постійно мінливих під впливом різних факторів умов існування та розвитку зовнішнього середовища. Визначено, що основними механізмами, що використовуються під час фінансової реструктуризації, є розстрочка виконання грошових зобов'язань, перегляд розміру процентних ставок та інших умов кредитного договору. Доведено, що процес реструктуризації є необхідним для регулювання, дасть змогу підприємству відновити ефективність і конкурентоспроможність.

**Ключові слова:** реструктуризація, фінансова реструктуризація, ефективність, конкурентоспроможність.

В статье проанализированы процедуры финансовой реструктуризации. Понятие

«финансовая реструктуризация» определено как добровольный переговорный процесс между должником и кредиторами по поводу согласования определенных путей реструктуризации денежных обязательств должника и его хозяйственной деятельности соответственно. Установлено, что успешность проведения этой процедуры зависит от желания и готовности сторон договариваться. Исследовано содержание и эффективность реструктуризации как процесса адаптации внутренних структур компании, независимо от ее масштабов и организационно-правовой формы, к постоянно меняющимся под воздействием различных факторов условий существования и развития внешней среды. Определено, что основными механизмами, которые используются при финансовой реструктуризации, являются рассрочка исполнения денежных обязательств, процентное долга, пересмотр размера процентных ставок и других условий кредитного договора. Доказано, что процесс реструктуризации необходим для регулирования, процесс, который позволяет предприятию восстановить эффективность и конкурентоспособность.

**Ключевые слова:** реструктуризация, финансовая реструктуризация, эффективность, конкурентоспособность.

*The article analyzes the financial restructuring procedures. The term "financial restructuring" is defined as a voluntary negotiation process between the debtor and creditors to agree on certain ways of restructuring the debtor's monetary obligations and, where appropriate, his or her economic activity accordingly. The main prerequisites for enterprise restructuring are systemic changes and low efficiency of companies, organizations or institutions, which are caused by business non-compliance with the changing market requirements. The consequences of such a situation are poor financial performance, lack of working capital, high levels of receivables and payables. The need for restructuring is also possible in successful businesses: modifying business scale or market conditions requires a change in management. It is established that the success of this procedure depends on the willingness and willingness of the parties to agree. It has been determined that the main mechanisms used during the financial restructuring are installments of the fulfillment of monetary obligations, debt forgiveness, revision of the interest rates and other terms of the loan agreement. The content and effectiveness of restructuring as a process of adaptation of internal structures of a company, regardless of its scale and organizational and legal form, are constantly investigated under the influence of various factors of conditions of existence and development of the environment. It has been proved that the restructuring process is necessary for regulation, a process that allows the enterprise to restore efficiency and competitiveness. It is suggested to lead the enterprise restructuring from top to bottom from the enterprise goals to the works, which implements the algorithm of achieving the set goals, and in the presence of clearly defined goals, the concept of restructuring, understanding of each stage and methods by which it is necessary to act. As a result of the conducted researches the efficiency and expediency of carrying out the procedure of financial restructuring were revealed. It can be stated that the restructuring process is quite difficult, but it is necessary to regulate the process, which allows the enterprise to restore efficiency and competitiveness.*

**Key words:** restructuring, financial restructuring, efficiency, competitiveness.

**Постановка проблеми.** Основними передумовами реструктуризації підприємства є системні зміни та низька ефективність роботи компаній, організацій або ж установ, що викликані невідповідністю бізнесу до мінливих вимог ринку. Наслідками такої ситуації є незадовільні фінансові показники, нестача оборотних коштів, високий рівень дебіторської і кредиторської заборгованості. Потреба

реструктуризації можлива і в успішних підприємствах: модифікація масштабів бізнесу або ринкових умов вимагає зміни системи управління. Стратегічні цілі організації можуть передбачити певні організаційні та фінансові перетворення, що дає можливість забезпечити подальшу ефективність бізнесу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням проблеми фінансової

реструктуризації присвячені роботи закордонних учених: А.Є. Сісецької, А.В. Зверева, Е. Дж. Долана [7], К.Д. Кампбела [7], Р. Дж. Ремпбелла [7], О.І. Лаврушина; серед вітчизняних учених можна виділити Т.В. Однороженко [2], В.К. Грищенко [4] та І.П. Зарицьку [5]. Проте питання залишається актуальним і донині.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є виявлення змісту та ефективності реструктуризації як процесу адаптації внутрішніх структур компанії, незалежно від її масштабів та організаційно-правової форми, до постійно мінливих під впливом різних факторів умов існування та розвитку зовнішнього середовища.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Запропонована Законом України «Про фінансову реструктуризацію» від 14.06.2016 № 1414-VIII (далі – Закон) процедура фінансової реструктуризації фактично є добровільним переговорним процесом між боржником і кредиторами з приводу погодження шляхів реструктуризації грошових зобов'язань боржника і його господарської діяльності загалом [1]. Так, успішність її проведення лежить не стільки в юридичній площині, скільки залежить від бажання та готовності сторін домовлятися. Для цих цілей Закон встановлює такі механізми, як розстрочка виконання грошових зобов'язань, прощення боргу, перегляд розміру процентних ставок та інших умов кредитного договору, відстрочка виконання окремих зобов'язань, надання нового фінансування, залучення нових інвестицій, передача права власності на майно боржника кредитору, конвертація боргу в статутний капітал, реорганізація та структурування бізнесу, зміна керівництва боржника чи структури корпоративного управління боржника тощо [1].

Реструктуризованими можуть бути всі грошові зобов'язання боржника, що виникли як на договірних, так і на інших підставах, передбачених законодавством, включаючи податки, збори та інші обов'язкові платежі на користь держави. До складу грошового зобов'язання боржника, окрім основної суми боргу, обов'язково включаються неустойка (штраф, пеня) та інші майнові чи фінансові санкції. При цьому точний склад і розмір грошового зобов'язання, що підлягатиме реструктуризації, фіксуватиметься на день подання боржником письмової заяви про реструктуризацію та, відповідно, не підлягатиме збільшенню, зокрема в результаті нарахування штрафних санкцій [1].

Реструктуризацію підприємства слід проводити згори вниз – від цілей підприємства до робіт, завдяки яким реалізується алгоритм досягнення поставлених цілей.

В іншому разі реструктуризація не має жодного сенсу, бо заходи, які проводяться, є не реструктуризацією, а нормальним і необхідним для збереження та стійкості бізнес-системи процесом

постійної модернізації окремих елементів системи управління підприємством.

Нині міжнародна практика і досвід проведення реструктуризації в Україні свідчать про те, що реструктуризація – це одне з найскладніших управлінських завдань.

Вона не є одноразовою зміною в структурі капіталу або у виробництві. Під час реалізації цього процесу потрібно враховувати безліч обмежень і специфіку тієї компанії, в якій він проводиться.

Отже, проводити його необхідно тільки за наявності чітко визначених цілей, концепції реструктуризації, розуміння кожного її етапу і методів, за допомогою яких необхідно діяти.

У процесі реструктуризації компанія здійснює процедуру реорганізації, яка у вузькому сенсі означає перетворення, перебудову організаційної структури та управління компанією.

Реорганізація підприємства проводиться за такою схемою:

- зовнішнє управління майном боржника і санація, якщо підприємство визнано банкрутом, а структура його балансу – незадовільною;
- підвищення ефективності працездатного (платоспроможного) підприємства, що проводиться за ініціативою компанії;
- примусово, за рішенням обласних та регіональних антимонопольних органів, якщо комерційні і некомерційні організації, що здійснюють підприємницьку діяльність, займають домінуюче становище і зробили два і більше порушення антимонопольного законодавства.

Відповідно до законодавства реорганізація юридичної особи може бути здійснена за рішенням його засновників (учасників) або органа (юридичної особи), уповноваженого на те установчими документами [1]. Згідно з Цивільним кодексом України, формами реорганізації є злиття, приєднання, поділ, виділення, виведення, перетворення. Тим же кодексом передбачено забезпечення прав кредиторів у разі реорганізації юридичної особи.

Під час злиття юридичних осіб права та обов'язки кожного з них переходять до новоствореної юридичної особи згідно з передавальним актом.

Під час приєднання юридичної особи до іншої юридичної особи всі права та обов'язки приєднаного підприємства передаються згідно з передавальним актом.

Під час поділу юридичної особи її права та обов'язки переходять до новоствореної юридичної особи відповідно до розподільного балансу.

Під час виділення зі складу юридичної особи однієї або декількох юридичних осіб до кожної з них переходять права та обов'язки реорганізованої юридичної особи згідно з розподільним балансом.

Під час перетворення юридичної особи одного виду в юридичну особу іншого виду (зміни організаційно-правової форми) до новоствореної

юридичної особи переходять права та обов'язки реорганізованої юридичної особи згідно з передавальним актом (наприклад, товариство з обмеженою відповідальністю перетворюється на відкрите акціонерне товариство).

Необхідним етапом реорганізації є оформлення передавальних актів і розподільчих балансів. Кожна зі сторін повинна мати Положення про правонаступництво за всіма зобов'язаннями, реорганізацію юридичної особи щодо всіх її кредиторів та боржників, включаючи зобов'язання, які оскаржуються сторонами.

Реорганізація у формі виділення – складний, але широко затребуваний спосіб реорганізації акціонерних товариств, який дає змогу ефективно і недорого вирішувати багато завдань реструктуризації бізнесу [3].

Зокрема, найбільш популярний метод виведення частини активів компанії шляхом створення дочірніх структур має низку істотних недоліків порівняно з процедурою реорганізації у формі виділення, коли зазначений актив переходить до новоствореного товариства за розподільчим балансом у результаті правонаступництва.

До зазначених недоліків належить необхідність проведення незалежної оцінки вартості виведеного активу, а значить, створення акціонерного товариства зі статутним капіталом, розмір якого значно перевищує балансову вартість активу.

Розмір статутного капіталу створюваної (нової) юридичної особи може не дорівнювати розміру переданих активів і може бути значно меншим. Для рівності активу і пасиву у створюване товариство за розподільчим балансом передається відповідна частина заборгованостей підприємства, що реорганізується.

Чим більший статутний капітал створюваної юридичної особи, тим менше заборгованостей йому повинно бути передано за розподільчим балансом, і навпаки, якщо статутний капітал нової юридичної особи невеликий, а розмір активів, що передаються суттєво, обсяг переданої заборгованості буде значним [4].

При цьому виникають серйозні податкові проблеми, пов'язані з особливим статусом угод щодо виведення значних активів товариства (великих угод і договорів, у вчиненні яких є зацікавленість згідно з корпоративною політикою компанії).

Також є ймовірність визнання правочинів щодо відчуження значущих активів за договорами купівлі-продажу і рішенням про створення дочірніх структур недійсними [5].

Показниками ефективності фінансової реструктуризації підприємств є:

- підвищення продуктивності праці за рахунок запровадження системи сучасних машин, автоматизованих ліній та ін.;
- зниження витрат виробництва;

- досягнення і збільшення прибутковості;
- збільшення обсягів виробництва та продажів продукції;

- збільшення грошових надходжень;
- поновлення платоспроможності та ліквідності.

Перехід до послідовності здійснення реорганізації здійснюється поетапно. Відповідно на початковому етапі проводиться комплексна діагностика поточного стану організації, аналізується вплив зовнішнього і внутрішнього середовища на підприємство. На основі отриманих результатів визначаються напрями реструктуризації.

Фінансова реструктуризація на виробничих підприємствах пов'язана зі зміною структури і розмірів власного та позичкового капіталу, а також зі змінами в інвестиційній діяльності підприємства. Отже, це такі заходи:

- реструктуризація заборгованості перед кредиторами;
- одержання додаткових кредитів;
- збільшення статутного капіталу;
- заморожування інвестиційних вкладень.

У результаті реалізації проекту реструктуризації компанії й організації використовують основні фінансові інструменти підвищення конкурентоспроможності компанії протягом одного-двох років, які повинні допомогти досягнути таких результатів:

- завоювання ліквідуючих позицій у виділених стратегічних сегментах ринку (за рахунок якості, ціни, параметрів продукції, послуг, сервісу тощо);
- зменшення витрат організації в основній продукції за рахунок виділення зайвих виробничих потужностей;
- підвищення якості готової продукції та її споживчих властивостей;
- оптимізація основних процесів (закупівель, виробництва, поставок);
- впровадження прозорості, ринково-орієнтованої системи управління;
- формування відповідальності за досягнення вищевказаних результатів і мотивації співробітників до їх досягнення [5].

Успішним прикладом є процедура фінансової реструктуризації Товариства з обмеженою відповідальністю «ПАККО ХОЛДИНГ» за допомогою Акціонерного товариства «Державний ощадний банк України», який виступає у ролі залученого кредитора. Фінансова реструктуризація була проведена 22.10.2019 року для отримання суттєвих змін у роботі компанії, покращення ринкових умов та зменшення рівня дебіторської і кредиторської заборгованості. Відповідна процедура проводилася згідно з визначеним планом заходів, складався прогноз реструктуризації. Механізм реалізації програми реструктуризації проведено із зазначенням термінів проведення заходів. Використавши певний набір інструментів реструктуризації, також було запроваджено мораторій

на задоволення вимог кредиторів. Із успішним завершенням реструктуризації ТОВ «ПАККО ХОЛДИНГ» в повному обсязі поновив виконання взятих на себе зобов'язань перед кредиторами та партнерами. Завершальним етапом став аналіз ефективності проведеної реструктуризації акціонерного товариства [7].

Завдяки фінансовій реструктуризації банк та позичальник можуть досягти взаємовигідного компромісу, і в подальшому Ощадбанк планує продовжити використання процедури фінансової реструктуризації для врегулювання проблемної заборгованості та поліпшення якості свого кредитного портфеля.

#### Висновки з проведеного дослідження.

Отже, у результаті проведених досліджень виявлено ефективність та доцільність проведення процедури фінансової реструктуризації. Можна констатувати, що процес реструктуризації досить важкий, але необхідний для регулювання процесу, який дає змогу підприємству відновити ефективність і конкурентоспроможність.

Крім того, він вимагає значних витрат, оскільки потрібно залучити великий обсяг інвестицій для модернізації виробничих потужностей, здійснення великих майнових угод тощо.

З метою підвищення ефективності фінансової реструктуризації підприємств в системі антикризового фінансового управління необхідно дотримуватися таких заходів, як спільна скоординована діяльність керівників усіх рівнів і провідних фахівців підприємства та залучення сторонніх фахівців із реструктуризації; посилена робота з персоналом із метою його мотивації на навчання, забезпечення «бойового духу», участі в розробленні інновацій, підтримки їх впровадження й ефективності роботи в єдиній команді; комплексність розробок, що виконуються і впроваджуються, за однозначного визначення пріоритетних робіт, напрямів, проєктів і концентрації зусиль на їх першочерговому безумовному виконанні та надання максимальної самостійності всім підрозділам підприємства.

За дотримання всіх вищезазначених заходів процес фінансової реструктуризації буде вважатися ефективним, відбудеться врегулювання заборгованостей, зменшиться рівень дебіторської та кредиторської заборгованості, збільшаться грошові надходження, поновиться ліквідність та платоспроможність.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Про фінансову реструктуризацію Закон України від 14.06.2016 № 1414-VIII URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1414-19> (дата звернення: 22.10.2019).

2. Однороженко Т.В. Теоретичне обґрунтування поняття реструктуризації банківського сектору URL: <http://www.nbuv.gov.ua> (дата звернення: 22.10.2019).

3. Стратегія Національного банку України щодо реструктуризації та реорганізації банків у стані фінансової скрути. Постанова Правління Національного банку України URL: <https://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0502500-98> (дата звернення: 22.10.2019).

4. Грищенко В. Світова фінансова криза: діагностика та нові підходи до виживання на фінансовому ринку. *Вісник НБУ*. 2018. № 2. С. 20–26.

5. Зарицька І. Передумови та особливості прояву сучасної світової банківської кризи. *Вісник НБУ*. 2019. № 5. С. 21–29.

6. Мельник О. Складові організаційно-економічного механізму розвитку інноваційного підприємства. *Вісник МНАУ*. URL: <http://www.mnau.edu.ua/abstracts/abstracts2012-04-18-20.pdf#page=105> (дата звернення: 23.10.2019).

7. Дзюблюк О. Механізм забезпечення якості ефективності реструктуризації й управління кредитним ризиком банку в період кризових явищ в економіці. *Журнал європейської економіки*. 2019. № 1. С. 108–125.

#### REFERENCES:

1. Financial restructuring law of Ukraine of 14.06.2016 № 1414-VIII URL: [zakon.rada.gov.ua/laws/show/1414-19](http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1414-19) (accessed 22 October 2019).

2. Odnorozhenko T.V. Theoretical substantiation of the concept of banking sector restructuring URL: <http://www.nbuv.gov.ua> (accessed: 22 October 2019).

3. Strategy of the national bank of Ukraine on restructuring and reorganization of banks in the state of financial distress / resolution of the board of the national bank of Ukraine dated 01.12.98 № 502 URL: <https://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0502500-98> (accessed 22 October 2019).

4. Gryshchenko V (2018) Svitova finansova kriza: diagnostika ta novi pidkhodi do vizhivannya na finansovomu rinku [The world financial crisis: diagnosis and new approaches to survival in the financial market] *Bulletin of the National Bank of Ukraine*. № 2 pp.20-26.

5. Zaritskaya I. (2019) Peredumovi ta osoblivosti proyavu suchasnoi svitovoi bankiv's'koï krizi [Preconditions and peculiarities of manifestation of the modern world banking crisis] *Bulletin of the National Bank of Ukraine*. 2019 № 5 pp. 21–29.

6. Melnyk O. Components of organizational and economic mechanism of innovation enterprise development *Herald MNAU*. URL: <http://www.mnau.edu.ua/abstracts/abstracts2012-04-18-20.pdf#page=105> (accessed 23 October 2019).

7. Dzubylyuk O. (2019) Mekhanizm zabezpechenya yakosti efektyvnosti restrukturyzatsii y upravlinnya kreditnim rizikom banku v period krizovikh yavishch v ekonomitsi [The mechanism of quality assurance of restructuring efficiency and management of bank credit risk in the period of crisis phenomena in economy] *Journal of European Economics*. № 1. pp. 108–125.

**Bodnar Elena**

Candidate of Economic Sciences,  
Assistant Lecturer of the Department of Finance, Banking and Insurance  
Mykolayiv National Agrarian University

**Vrabiie Nelia**

Master's Degree Seeking Applicant  
Mykolayiv National Agrarian University

**Djosan Viktoria**

Master's Degree Seeking Applicant  
Mykolayiv National Agrarian University

## **FINANCIAL RESTRUCTURING: FEATURES AND EFFICIENCY OF CONDUCTING IN UKRAINE**

The article analyzes the financial restructuring procedures. The term “financial restructuring” is defined as a voluntary negotiation process between the debtor and creditors to agree on certain ways of restructuring the debtor’s monetary obligations and, where appropriate, his or her economic activity accordingly. It is established that the success of this procedure depends on the willingness and willingness of the parties to agree. The content and effectiveness of restructuring as a process of adaptation of internal structures of a company, regardless of its scale and organizational and legal form, are constantly investigated under the influence of various factors of conditions of existence and development of the environment.

The research methodology uses change and efficiency of restructuring as a process of adaptation of internal technological enterprises, independent of its large-scale and organizational-legal forms, to the time when they change under different factors, exist and are used, but they exist.

It has been determined that the main mechanisms used during the financial restructuring are installments of the fulfillment of monetary obligations, debt forgiveness, revision of the interest rates and other terms of the loan agreement. It has been proved that the restructuring process is necessary for regulation, a process that allows the enterprise to restore efficiency and competitiveness. It is suggested to lead the enterprise restructuring from top to bottom – from the enterprise goals to the works, which implements the algorithm of achieving the set goals, and in the presence of clearly defined goals, the concept of restructuring, understanding of each stage and methods by which it is necessary to act.

The main prerequisites for enterprise restructuring are systemic changes and low efficiency of companies, organizations or institutions, which are caused by business non-compliance with the changing market requirements. The consequences of such a situation are poor financial performance, lack of working capital, high levels of receivables and payables. The need for restructuring is also possible in successful businesses: modifying business scale or market conditions requires a change in management. The strategic goals of an organization may involve certain organizational and financial transformations, which makes it possible to ensure further business efficiency.

As a result of the conducted researches the efficiency and expediency of carrying out the procedure of financial restructuring were revealed. It can be stated that the restructuring process is quite difficult, but it is necessary to regulate the process, which allows the enterprise to restore efficiency and competitiveness. In addition, it is costly, as it requires a large amount of investment to upgrade production facilities, large property transactions, and more.

If all measures are taken, the process of financial restructuring will be considered effective, there will be a settlement of debts, the level of receivables and accounts payable will decrease, the cash receipts will be increased, liquidity and solvency will be restored.