

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«КИЇВСЬКИЙ АВІАЦІЙНИЙ ІНСТИТУТ»

*Кваліфікаційна наукова праця
на правах рукопису*

СТРЕМЕНОВСЬКИЙ Богдан Анатолійович

УДК: 336.64:658.15

ДИСЕРТАЦІЯ

МЕХАНІЗМИ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Спеціальність – 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Галузь знань – 07 «Управління та адміністрування»

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ Б.А.Стременовський

Науковий керівник:

КОСОВА Тетяна Дмитрівна

доктор економічних наук, професор

Київ - 2026

АНОТАЦІЯ

Стременовський Б.А. Механізми фінансової реструктуризації підприємств. - Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії в галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Національний університет «Київський авіаційний інститут». – Київ, 2026.

Основний результат дисертаційної роботи полягає в обґрунтуванні теоретичних положень, методичних основ і практичних рекомендацій щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств.

Визначено економічну сутність фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств з позицій поєднання етимології юридичних конструкцій. Показано, що фінансова реструктуризація є ієрархічною категорією, яка поширюється на суб'єкти різних рівнів (держави, органів місцевого самоврядування, банківських установ, підприємства), статті активів і зобов'язань (боргові зобов'язання, у т.ч. податкові, кредити, інвестиційні проекти, емісії цінних паперів). Фінансову реструктуризацію визначено комплексом організаційно-господарських та фінансово-економічних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування підприємства, його фінансове оздоровлення, збільшення обсягів виробництва і реалізації конкурентоспроможної продукції, шляхом суттєвої зміни організаційно-правової форми, структури управління, власника, а також виду, обсягу, способу здійснення операційної та фінансово-інвестиційної діяльності.

Формалізовано механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. Показано, що формою проведення фінансової реструктуризації є добровільна та примусова (коли розпочинається санація у рамках процедури банкрутства). Об'єктами реструктуризації є фізичні особи (їм призначається керуючий арбітражний керуючий), юридичні

особи (суб'єкти господарської діяльності); активи (їх склад, структура, терміни погашення); борги (спосіб, порядок погашення), організаційно-правова та операційна структура боржника. Узагальнено механізми примусової фінансової реструктуризації боржника у процесі відкриття справи про його неплатоспроможність, вимоги до планів і процедур реструктуризації, термінів підготовки та подання звітів із їх виконання. Визначено перелік інформації, яку має містити план з реструктуризації. Систематизовано види фінансової реструктуризації. Показано, що юридичними механізмами добровільної фінансової реструктуризації можуть скористатися підприємства, які мають заборгованість перед фінансовою установою, за умови її згоди, та характеризуються кризовим поточним фінансовим станом, але перспективністю господарської діяльності.

Обґрунтовано концепцію удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств як підсистем фінансового менеджменту, які реалізують функції з ретельного і всебічного аналізу фінансових процесів, організації і фінансового планування їх реінжинірингу. Впровадження і ефективне функціонування фінансового механізму реструктуризації дозволяє підприємствам відновити фінансову стабільність, підвищити конкурентоспроможність і забезпечити стійкий розвиток у довгостроковій перспективі. Доведено, що фінансові механізми реструктуризації у різних галузях національної економіки різняться і можуть носити адаптаційний, структурний, структурно-адаптаційний, інтегративний, безпеко-орієнтований характер, а також реалізуватися у формі реінжинірингу бізнес-процесів.

Діагностовано стан фінансової кризи підприємств національної економіки за показниками динаміки номінального і реального ВВП України протягом 2012-2025 років. Динаміка обох показників описуються висхідними гілками параболи з високим значенням коефіцієнта множинної детермінації і демонструє різкий спад із ознаками кризи у 2022 році. Проте у доларовому еквіваленті можна діагностувати три фінансові кризи - у 2009 році, у 2015 році, у 2022 році. Для альтернативної діагностики кризових явищ було

проаналізовано динаміку фінансових результатів до оподаткування підприємств за 2010-2024 роки. Показано, що кризовими є 2014, 2015, 2016 роки, коли збитки мали місце на рівні національної економіки, а також 2020 і 2022, коли спостерігалось різке скорочення додатного фінансового результату.

Узагальнено процеси відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств. Встановлено, що основною формою врегулювання фінансових проблем підприємств є їх ліквідація (82,78%), розпорядження майном (5,16%), реструктуризація боргів (3,99%). Це свідчить про недостатність використання превентивних методів фінансової реструктуризації підприємств. Найбільша кількість підприємств у провадженні справ про банкрутство приходить на ТОВ (11967 од., або 32,78%), ФОП (9882 од., або 27,03%), акціонерні товариства (8043 од., або 22,0%).

Надано критичну оцінку практики фінансової реструктуризації підприємств на матеріалах ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет», Міжнародної акціонерної авіаційної компанії «УРГА», ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна», ТОВ «Супернова Ейрлайнз». Надано оцінку динаміки показників кількості персоналу, доходу від реалізації послуг, чистого прибутку, вартості активів, власного капіталу, довгострокових і поточних зобов'язань, величини коштів та їх еквівалентів. Окрім абсолютних показників, проведено діагностику коефіцієнтів поточної, абсолютної та швидкої ліквідності, коефіцієнтів автономії, покриття необоротних активів власним капіталом, заборгованості. Також надано оцінку показникам рентабельності активів і власного капіталу, а також чистої маржі. За результатом проведеної діагностики з'ясовано причини фінансової кризи на підприємствах та шляхи їх подолання шляхом реструктуризації.

Обґрунтовано адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища на прикладі авіаційної галузі. Доведено, що синергетичний ефект досягається поєднанням державної підтримки, гнучкого управління зобов'язаннями за банківськими кредитами та облігаційними позиками. Запропоновано засади формування стратегії

антикризового фінансового управління авіаційними підприємствами на основі забезпечення прозорості їх фінансової звітності, розвитку партнерства з міжнародними фінансовими інституціями, впровадження цифрових технологій в управління фінансами авіаперевізників та аеропортів. Визначено роль фінансової реструктуризації як ключового фактору підтримки стійкості авіаційних підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища, систематизовано її форми і методи.

Удосконалено превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління на основі розвитку системи корпоративного фінансового контролінгу, вдосконалення інформаційної прозорості підприємств та формування правової бази антикризового регулювання. Встановлено фактори, що обмежують дієвість превентивних механізмів фінансової реструктуризації на рівні ЄС, національної економіки, суб'єктів господарювання. Розроблено рекомендації щодо їх усунення.

Запропоновано науково-практичні рекомендації щодо проведення фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану як інструменту збереження операційної діяльності підприємств та її потенційного відновлення. Визначено її основні інструменти, драйвери відновлення, особливості за підгалузями української авіаційної галузі. Показано, що очікуваними результатами фінансової реструктуризації для підприємств авіаційного комплексу є: відновлення замкнутого циклу виробництва літаків; залучення інвестицій від вітчизняних та зовнішніх інвесторів; підтримка готовності до відновлення операційної діяльності після відкриття неба; збереження повітряного флоту, інженерних кадрів та кадрового потенціалу загалом; впровадження інновацій для збільшення виробництва продукції виробництва оборонного призначення; уникнення руйнування фінансової моделі авіаційних підприємств через імовірні процедури банкрутства; підтримка належної системи безпеки польотів; забезпечення фінансової стабілізації.

Ключові слова: фінансова реструктуризація, підприємства, механізми, адаптивні, превентивні, банкрутство, бізнес-процеси, стратегія, цифрові технології, ризики, фінансова санація, фінансове регулювання, фінансова безпека, державна підтримка, кредити банківських установ

SUMMARY

Stremenovskiy B.A. Mechanisms of financial restructuring of enterprises. - Qualification scientific work in the form of a manuscript.

Dissertation for the degree of Doctor of Philosophy in the field of knowledge 07 «Management and Administration» with a specialty 072 «Finance, Banking, and Insurance». – National Aviation University. – Kyiv, 2026.

The main result of the dissertation work is to substantiate theoretical provisions, methodological foundations and practical recommendations for improving the mechanisms of financial restructuring of enterprises.

The economic essence of financial restructuring in the system of crisis management for enterprises has been defined from the perspective of combining etymology and legal constructs. It has been shown that financial restructuring is a hierarchical category that applies to subjects at various levels (state, local government bodies, banking institutions, enterprises), asset and liability items (debt obligations, including tax obligations, loans, investment projects, securities issuances). Financial restructuring is defined as a set of organizational, economic, and financial measures aimed at improving the efficiency of an enterprise's operations, its financial recovery, and increasing the production and sales of competitive products through significant changes in organizational and legal forms, management structures, ownership, as well as the type, volume, and method of conducting operational and financial-investment activities.

The mechanisms of financial restructuring for enterprises in a risk-oriented environment have been formalized. It has been demonstrated that the forms of financial restructuring include voluntary and compulsory (when rehabilitation begins within the framework of bankruptcy proceedings). The objects of restructuring are individuals (who are assigned an arbitration manager), legal entities (subjects of economic activity); assets (their composition, structure, repayment terms); debts (method, order of repayment), organizational-legal and operational structure of the debtor. The mechanisms of compulsory financial restructuring of the

debtor in the process of opening insolvency proceedings have been generalized, along with the requirements for restructuring plans and procedures, preparation deadlines, and submission of reports on their execution. A list of information that must be included in the restructuring plan has been defined. The types of financial restructuring have been systematized. It has been shown that legal mechanisms for voluntary financial restructuring can be utilized by enterprises that have debts to financial institutions, provided there is consent, and are characterized by a crisis current financial state but have promising economic activities.

The concept of improving financial restructuring mechanisms for enterprises as subsystems of financial management has been substantiated, which implement functions for careful and comprehensive analysis of financial processes, organization, and financial planning of their reengineering. The implementation and effective functioning of the financial restructuring mechanism allow enterprises to restore financial stability, enhance competitiveness, and ensure sustainable development in the long term. It has been proven that financial restructuring mechanisms in various sectors of the national economy differ and can have adaptive, structural, structurally-adaptive, integrative, and security-oriented characteristics, as well as be realized in the form of business process reengineering.

The state of the financial crisis of enterprises in the national economy has been diagnosed based on the dynamics of nominal and real GDP of Ukraine from 2012 to 2025. The dynamics of both indicators are described by ascending branches of a parabola with a high value of the multiple determination coefficient and demonstrate a sharp decline with signs of a crisis in 2022. However, in dollar terms, three financial crises can be diagnosed: in 2009, 2015, and 2022. For alternative diagnostics of crisis phenomena, the dynamics of financial results before taxation of enterprises from 2010 to 2024 have been analyzed. It has been shown that the crisis years are 2014, 2015, and 2016, when losses occurred at the level of the national economy, as well as 2020 and 2022, when there was a sharp reduction in positive financial results.

The processes of restoring solvency and bankruptcy of enterprises have been generalized. It has been established that the main form of resolving financial problems for enterprises is their liquidation (82.78%), property disposition (5.16%), and debt restructuring (3.99%). This indicates the insufficient use of preventive methods of financial restructuring for enterprises. The largest number of enterprises in bankruptcy proceedings consists of LLCs (11,967, or 32.78%), individual entrepreneurs (9,882, or 27.03%), and joint-stock companies (8,043, or 22.0%).

A critical assessment of the practice of financial restructuring of enterprises has been provided based on the materials of LLC "Aviakompaniya Aerodjet," the International Joint-Stock Aviation Company "URGA," LLC "Wizz Air Ukraine Airlines," and LLC "Supernova Airlines." An evaluation of the dynamics of indicators such as personnel numbers, revenue from service sales, net profit, asset value, equity, long-term and current liabilities, and cash and cash equivalents has been conducted. In addition to absolute indicators, diagnostics of current, absolute, and quick liquidity ratios, autonomy ratios, coverage of non-current assets by equity, and debt ratios have been performed. An assessment of the profitability indicators of assets and equity, as well as the net margin, has also been provided. As a result of the diagnostics conducted, the causes of financial crises at enterprises and ways to overcome them through restructuring have been identified.

Adaptive mechanisms for financial restructuring of enterprises in a risk-oriented environment have been substantiated using the example of the aviation industry. It has been proven that a synergistic effect is achieved by combining state support with flexible management of obligations under bank loans and bond borrowings. Principles for forming a crisis financial management strategy for aviation enterprises have been proposed, based on ensuring transparency of their financial reporting, developing partnerships with international financial institutions, and implementing digital technologies in the financial management of air carriers and airports. The role of financial restructuring as a key factor in supporting the resilience of aviation enterprises in a risk-oriented environment has been defined, and its forms and methods have been systematized.

Preventive mechanisms for financial restructuring in the crisis management system have been improved based on the development of a corporate financial controlling system, enhancing the informational transparency of enterprises, and forming a legal basis for crisis regulation. Factors limiting the effectiveness of preventive mechanisms for financial restructuring at the EU level, national economy, and business entities have been established, along with recommendations for their elimination.

Scientific and practical recommendations for conducting financial restructuring in a state of martial law as a tool for preserving the operational activities of enterprises and their potential recovery have been proposed. Its main tools, recovery drivers, and characteristics by sub-sectors of the Ukrainian aviation industry have been identified. It has been shown that the expected results of financial restructuring for enterprises in the aviation complex include: restoration of the closed production cycle of aircraft; attracting investments from domestic and foreign investors; support for readiness to resume operational activities after airspace reopening; preservation of the air fleet, engineering personnel, and overall staffing potential; implementation of innovations to increase the production of defense-related products; avoidance of the destruction of the financial model of aviation enterprises due to potential bankruptcy procedures; support for a proper flight safety system; and ensuring financial stabilization.

Keywords: financial restructuring, enterprises, mechanisms, adaptive, preventive, bankruptcy, business processes, strategy, digital technologies, risks, financial rehabilitation, financial regulation, financial security, state support, loans of banking institutions

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав та наукових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз:

1. Косова Т. Д., Стременовський Б. А., Єгоров С. О. Управління фінансами суб'єктів господарювання на основі реструктуризації. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2023. Вип. 3. С. 110-116. DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2023-3-15> (0,99 друк. арк.)

Особистий внесок: обґрунтовано зміст механізмів фінансової реструктуризації (0,33 друк. арк.)

1. Стременовський Б. А. Галузева диференціація фінансових механізмів реструктуризації підприємств. *Економіка. Фінанси. Право*. 2024. №8. С. 48-52. Doi: <https://doi.org/10.37634/efp.2024.8.10> (0,72 друк. арк.)

2. Косова Т.Д., Стременовський Б. А. Адаптивні механізми фінансової реструктуризації авіаційних підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. *Věda a perspektivy*. 2025. № 11(54). С. 301-313. [https://doi.org/10.52058/2695-1592-2025-11\(54\)-301-313](https://doi.org/10.52058/2695-1592-2025-11(54)-301-313) (0,82 друк. арк.)

Особистий внесок: обґрунтовано особливості фінансової реструктуризації авіаційних підприємств та запропоновано її механізми в умовах ризик-орієнтованого середовища (0,41 друк. арк.)

3. Косова Т.Д., Стременовський Б. А. Превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління та запобігання банкрутству підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 22. С. 134-139. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.22.134> (0,74 друк. арк.)

Особистий внесок: формалізовано превентивні можливості механізмів фінансової реструктуризації в системі попередження виникнення кризи на підприємстві (0,37 друк. арк.)

4. Косова Т. Д., Стременовський Б. А. Концептуальні засади фінансової реструктуризації авіаційних підприємств в умовах воєнного стану. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2025. № 4(44). С. 247-257. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2025-4\(44\)-247-257](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2025-4(44)-247-257) (0,98 друк. арк.)

Особистий внесок: Систематизовано форми та інструменти фінансової реструктуризації підприємств, формалізовано механізм її проведення для авіаційних підприємств (0,49 друк. арк.)

5. Kosova T., Cherednichenko, S., Kurhanskyi, A., Stremenovskyi, B., & Trenkin, Y. (2025). Mechanisms of lending, budget and tax stimulation and financial restructuring of the agrarian complex. *Journal of Innovations and Sustainability*, 9(2), 09. <https://doi.org/10.51599/is.2025.09.02.09> <https://is-journal.com/is/issue/view/27> (1,45 друк. арк.)

Особистий внесок: визначено особливості фінансової реструктуризації в аграрному секторі національної економіки та обґрунтовано шляхи її удосконалення (0,29 друк. арк.).

Інші видання

6. Косова Т., Курганський А., Стременовський Б. Фінансово-облікова підтримка реструктуризації банківських кредитів підприємств. *Financial, accounting and analytical information and audit in the system of state and corporate management: Scientific monograph*. Riga, Latvia: Baltija Publishing, 2023. С. 237-251. <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-268-5-13> URL: <http://www.baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/289/8523/17813-1> (1,23 друк. арк.)

Особистий внесок: діагностовано стан непрацюючих кредитів та обґрунтовано шляхи їх реструктуризації (0,41 друк. арк.).

7. Стременовський Б. А. Проблеми фінансової реструктуризації підприємств в умовах воєнного стану. *Матер. XIII Міжн. наук.-практ. Інтернет-конф. «Фінанси, облік та оподаткування: теорія і практика»* (24 листопада 2022 р., м. Київ). К.: НАУ, 2022. С. 104. URL: <https://surl.li/utnpfw> (0,03 друк. арк.).

8. Косова Т.Д., Стременовський Б. А., Єгоров С. О. Фінансова реструктуризація як основа антикризового управління суб'єктами господарювання. *Матер. XIV Міжн. наук.-практ. Інтернет-конф. «Фінанси, облік та оподаткування: теорія і практика»* (23 листопада 2023 р., м. Київ). К.: НАУ, 2023. С. 130-131. URL: <https://surl.li/lyodns> (0,09 друк. арк.).

Особистий внесок: визначено роль фінансової реструктуризації у системі антикризового управління суб'єктами господарювання (0,03 друк. арк.).

9. Стременовський Б. А. Фінансові механізми превентивної реструктуризації підприємств. *Матер. XXXI Міжн. наук.-практ. конф. «Problems of training a modern specialist: theory, history, practice», 05-07 серпня 2024 р., Софія, Болгарія.* С. 43-45. <https://eu-conf.com/events/problems-of-training-a-modern-specialist-theory-history-practice/> (0,2 друк. арк.).

ЗМІСТ

ВСТУП.....	17
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	27
1.1. Економічна сутність фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств.....	27
1.2. Формалізація механізмів фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища	39
1.3. Концепція удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств.....	69
Висновки до розділу 1.....	87
РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА СТАНУ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	90
2.1. Діагностика стану фінансової кризи підприємств національної економіки.....	90
2.2. Узагальнення процесів відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств.....	102
2.3. Критична оцінка практики фінансової реструктуризації підприємств.....	115
Висновки до розділу 2.....	129
РОЗДІЛ 3. НАУКОВО-ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ З УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	132
3.1. Адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища.....	132
3.2. Превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління.....	145
3.3. Науково-практичні рекомендації щодо проведення фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану.....	155
Висновки до розділу 3.....	168

ВИСНОВКИ.....	172
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	176
ДОДАТКИ.....	197

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

АТ – акціонерне товариство

ВВП – валовий внутрішній продукт

ДП – дочірнє підприємство

ЄДРПОУ - Єдиний державний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань

ЄС – Європейський Союз

ЖКГ - житлово-комунальне господарство

КВЕД – класифікація видів економічної діяльності

НБУ – Національний банк України

НП(С)БО – Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку

ПАТ – публічне акціонерне товариство

ПП – приватне підприємство

ПрАТ – Приватне акціонерне товариство

СГД – суб'єкт господарської діяльності

СФР - Секретаріат з фінансової реструктуризації

ТОВ -товариство з обмеженою відповідальністю

ТС - технологічний сектор

ФК – фінансова компанія

ФДМУ – фонд державного майна України

ФОП - фізична особа-підприємець

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. В умовах повномасштабного вторгнення РФ у нашу країну традиційні бізнес-моделі становляться нерелевантними або критично вразливими через системний тиск на економіку, зростання ризиків її функціонування, збільшення збитків підприємств тощо. У зазначених умовах зростає роль фінансової реструктуризації для держави, суб'єктів господарювання реального сектора економіки, фінансових інституцій. Інструменти реструктуризації дозволяють уникнути лавинного банкрутства, підтримати стійкість бізнес-середовища та створити умови для майбутнього відновлення діяльності суб'єктів господарювання. Важливість їх фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану визначається падінням доходів населення і підприємств. Порушення логістики, руйнування активів унаслідок військових дій, коливання курсів валют, знецінення гривні, зменшення споживчого попиту обумовлює зростання ймовірності неплатоспроможності або банкрутства підприємства.

Фінансова реструктуризація передбачає зменшення боргового навантаження, перегляд фінансових зобов'язань, реорганізацію боргів та отримання державної підтримки для виведення підприємств із кризового стану. Успішна реалізація таких заходів сприяє покращенню фінансового стану підприємств, дозволяє продовжувати операційну діяльність навіть в умовах війни, зберігати робочі місця та виконувати податкові обов'язки перед державою. Актуальність вивчення механізмів фінансової реструктуризації пояснюється зростанням ризиків фінансової нестабільності, необхідністю стимулювання економічної активності та запобігання системним кризам як на рівні окремих підприємств, так і економіки в цілому.

В умовах воєнного стану в Україні, окупації значних територій, руйнації виробничих потужностей, порушенні логістичних зв'язків фінансовий стан більшості вітчизняних підприємств погіршився, значна їх частина вимушена була здійснити релокацію операційної діяльності та юридичної адреси

реєстрації. Фінансова реструктуризація підприємств є одним із інструментів, які дозволяють вирішити ситуацію на краще. Її універсальний характер визначається можливістю використання підприємствами не тільки в умовах кризи, або передкризовому стані, але і в ході нормального протікання операційної діяльності для оптимізації бізнес-процесів, зміцнення власної конкурентоздатності, підвищення ефективності функціонування. Залежно від етапів життєвого циклу підприємства цілі фінансової реструктуризації різняться, але її загальною метою є фінансове оздоровлення і стабілізація довгострокового розвитку підприємства. Актуальним є дослідження потенціалу фінансової реструктуризації для вирішення проблем господарювання на макро- і мікрорівні.

Питання антикризового управління підприємствами, діагностики і прогнозування банкрутства, проведення фінансової реструктуризації були предметом дослідження зарубіжних вчених, таких як: Ачбаг Р. [Achbah R.], Багліоні А. [Baglioni A.], Коломбо Л. [Colombo L.], Фр'єчет М. [Fr'echet M.], Мехмуд А. [Mehmood A.], Де Лука Ф. [De Luca F.], Мелсарз П. [Mielcarz P.].

Значний вклад у діагностику фінансової кризи підприємств національної економіки та розробку механізмів антикризового управління ними, узагальнення процесів відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств, розв'язання проблем організації та проведення фінансової реструктуризації зробили такі вітчизняні вчені: Антипенко Н.В., Ареф'єва О. В., Белінська Я.В., Береславська О.І., Гаврилко Т.О., Горбачова О.М., Данилюк М. М., Дорошенко Н. О., Іонін Є.Є., Житар М.О., Касьянова Н. В., Коваленко Ю.М., Крахмальова Н. А., Косова Т.Д., Пілецька С. Т., Сиволап Т. Г., Слободянюк О. В., Тур О. В., Олійник Г. Ю., Циганович О. В., Ярошевська О.В.

Однак, попри наявність значної кількості робіт, недостатньо дослідженими залишаються проблеми адаптації механізмів фінансової реструктуризації підприємств до умов ризик-орієнтованого середовища, використання превентивних механізмів фінансової реструктуризації в системі

антикризового управління, проведення фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану. Таким чином, механізми фінансової реструктуризації підприємств є не лише своєчасним, але й необхідним інструментом для забезпечення ефективного, стабільного функціонування підприємств, а також відновлення платоспроможності і фінансової стійкості суб'єктів господарювання, що опинилися у стані фінансової кризи. Актуальність проблеми дослідження обумовили вибір теми дисертації, її мету і завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертацію виконано відповідно до державних науково-дослідних тем кафедри фінансів, обліку та оподаткування: «Функціональні складові моделі фінансового забезпечення сталого розвитку авіаційної галузі України» (номер реєстрації 0119U103609, 01.2020 - 31.12.2023), у рамках якої дисертантом удосконалено механізми реструктуризації підприємств, об'єктом якого є користування послугами повітряного транспорту та аеропортів; «Механізми фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення національної економіки» (номер реєстрації 0124U001523, 02.2024 - 31.12.2025), у рамках якої дисертантом запропоновано методичний підхід до механізмів фінансової реструктуризації підприємств в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення національної економіки.

Мета і завдання дослідження Метою дисертаційної роботи є розробка теоретичних положень, методичних основ і практичних рекомендацій щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств.

Відповідно до поставленої мети у дисертації було вирішено такі завдання:

- визначено економічну сутність фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств;
- формалізовано механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища;

- обґрунтовано концепцію удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств;
- діагностовано стан фінансової кризи підприємств національної економіки;
- узагальнено процеси відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств;
- надано критичну оцінку практики фінансової реструктуризації підприємств;
- обґрунтовано адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища;\
- удосконалено превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління;
- запропоновано науково-практичні рекомендації щодо проведення фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану.

Об'єктом дослідження виступають процеси механізмів фінансової реструктуризації підприємств

Предметом дослідження є теоретичні, методичні основи і практичні засади удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств.

Методи дослідження. Під час підготовки дисертації використовувався комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження. Загальнонаукові методи аналізу і синтезу, дедукції та індукції було використано для формалізації механізмів фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. Системний підхід використано для визначення економічної сутності фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств. Концептуальний підхід було застосовано для обґрунтування заходів із удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Методи фінансової діагностики використано для діагностики стану кризи підприємств національної економіки. Інструментарій кореляційно-регресійного і трендового аналізу використано для формалізації динаміки ВВП, показників

фінансового стану авіаційних підприємств. Статистичну обробку великих баз даних було застосовано для узагальнення процесів відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств. Методи фінансового аналізу було надано критичну оцінку практики фінансової реструктуризації підприємств. Адаптивний підхід використано для удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. Інструментарій прогнозування використано для обґрунтування превентивних механізмів фінансової реструктуризації в системі антикризового управління.

Інформаційною базою дослідження є: законодавча база України, Директиви і Регламенти ЄС, нормативно-правові акти НБУ, офіційні матеріали Державної служби статистики України, Секретаріату фінансової реструктуризації, дані Єдиного реєстру підприємств, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство на Єдиному веб-порталі відкритих даних «Дія», публікації в наукових періодичних виданнях вітчизняних і зарубіжних авторів; офіційна інформація, розміщена на web-сайтах підприємств.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних і науково-методичних положень щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств.

Основні положення, які відображають наукову новизну дослідження та виносяться на захист, такі:

удосконалено:

- дефініцію фінансової реструктуризації підприємства як інструменту протидії викликам воєнного стану шляхом збереження активів, власного капіталу і робочих місць, зменшення податкового навантаження, перегляду умов погашення кредиторської заборгованості та зобов'язань за банківськими кредитами на основі адаптації до змін бізнес-середовища в інтересах підтримки економічної стабільності. Основними формами фінансової реструктуризації визначено кредитну, операційно-фінансову, капітальну,

страхово-ризикову. Перевагами пропонованої дефініції фінансової реструктуризації підприємства є її обґрунтування на основі якісного ретроспективного аналізу, ретельної діагностики поточного економічного стану підприємства, оцінки альтернативних стратегій розвитку підприємства на предмет їх життєздатності і перспективності;

- теоретико-методичні засади і практичний інструментарій фінансово-економічного механізму адаптаційної реструктуризації підприємств. На відміну від існуючих підходів, запропоновані засади спрямовані на збільшення зовнішньої конкурентоспроможності підприємства, його пристосування до мінливих умов внутрішнього і зовнішнього середовища, на зменшення соціально-економічних диспропорцій у розвитку підприємств, стимулювання зростання їхньої вартості та досягнення позитивних результатів для власників, працівників і споживачів;

- методичний підхід до диференціації галузевих механізмів фінансової реструктуризації підприємств, який, на відміну від існуючих, враховує специфіку функціонування підприємств за видами економічної діяльності, що дозволяє підвищити ефективність антикризового управління та забезпечити фінансову стійкість підприємств на основі врахування особливостей операційної діяльності;

- стратегічні превентивні інструменти фінансової реструктуризації на основі раннього реагування на ризики, запобігання деструктивним наслідкам фінансових криз, забезпечення гнучкості корпоративної фінансової політики та довгострокової стабільності підприємства. Основною перевагою пропонованих інструментів є мінімізація фінансових втрат у разі настання кризових ситуацій, скорочення часу на відновлення платоспроможності, уникнення судових процедур банкрутства, підвищення ефективності корпоративного контролю, посилення фінансової дисципліни, збільшення прозорості фінансової і нефінансової звітності, створення передумов для залучення іноземних інвестицій у межах європейських фінансових програм.

дістало подальшого розвитку:

- механізми фінансової реструктуризації підприємств та антикризового управління на макро- і мікрорівнях, які забезпечують узгодження інструментів державного регулювання з внутрішніми механізмами фінансового оздоровлення підприємств. Перевагою пропонованих механізмів над існуючими є застосування комплексного підходу, оскільки по-перше, на макрорівні обґрунтовано доцільність проведення фінансової політики, яка передбачає поєднання правових, податкових, кредитних та інвестиційних інструментів державної підтримки з метою відновлення фінансової стійкості суб'єктів господарювання в кризових умовах; по-друге, на мікрорівні розроблено антикризовий механізм управління фінансовою реструктуризацією підприємства на засадах ранньої діагностики фінансових дисбалансів, оптимізації структури капіталу, реструктуризації зобов'язань та управлінні грошовими потоками для забезпечення платоспроможності, ліквідності й прибутковості;

- методичний підхід до управління фінансовою реструктуризацією підприємств на основі інтегрованої моделі, який, на відміну від існуючих підходів, базується на комплексному врахуванні взаємозв'язку зовнішнього інституційного середовища функціонування підприємства та внутрішньої системи фінансового менеджменту і передбачає узгодження нормативно-правових, податкових, кредитних, інвестиційних інструментів державного регулювання із внутрішніми корпоративними механізмами фінансового оздоровлення підприємства;

- інструменти фінансової реструктуризації підприємств у системі антикризового управління у воєнний час в інтересах підтримки їх фінансової стійкості, збереження операційного потенціалу та працюючих активів, подолання збитковості та збільшення додатних фінансових результатів. Перевагою пропонованого підходу є врахування драйверів розвитку підприємств, визначених зростанням їх капіталізації та ліквідності, зниженням боргового навантаження, прогнозуванням і упередженням банкрутства, проведенням ефективних санаційних процедур на основі врахування

інституціональних галузевих особливостей та збереження унікальних техніко-технологічних компетенцій;

- адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємства на основі їх імплементації у систему управління фінансовими ризиками діяльності, а також інтеграції з процесами реструктуризації активів, капіталу, зобов'язань, руху грошових потоків для своєчасного реагування на зміну рівня зовнішніх та внутрішніх ризиків. На відміну від існуючих, пропоновані механізми базуються на моделі ризик-орієнтованого управління шляхом поєднання інструментів ранньої діагностики фінансових загроз підприємства, сценарного прогнозування погіршення платоспроможності, динамічного коригування управлінських рішень із упередження банкрутства залежно від рівня ризиків і змін зовнішнього середовища для підвищення стійкості підприємства до кризових впливів;

- інструменти фінансового оздоровлення підприємства на основі санаційних механізмів у частині фінансової реструктуризації кредиторської заборгованості, збільшення фінансової стійкості на основі рекапіталізації, оптимізації витрат, комплексного відновлення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства. На відміну від існуючих механізмів, пропоновані використовують процедури ранньої діагностики кризових явищ на підприємстві, оцінювання глибини фінансової кризи, вибір оптимальних санаційних заходів на альтернативній основі, моніторинг їх ефективності, що дозволяє підвищити результативність фінансового оздоровлення підприємств.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що теоретичні положення дисертаційної роботи доведено до рівня конкретних методик і рекомендацій щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Результати дисертації мають конкретне практичне застосування, що підтверджується відповідними довідками.

Департамент регуляторної політики та підприємництва Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України схвалив програмні засади фінансової реструктуризації малих та середніх підприємств, які

працюють у пріоритетних сферах національної економіки, спрямовані на відновлення платоспроможності та забезпечення їх сталого розвитку шляхом надання державної фінансової підтримки (лист №3611-07/12224-07 від 05.02.2026). Керівництво Міжнародної акціонерної авіаційної компанія «УРГА» схвалило і використовує на практиці стратегічні рекомендації щодо покращення фінансового стану, які стосуються підвищення ефективності використання активів та перегляду структури постійних витрат (довідка №1221/9 від 17.11.2025). Представництво авіапідприємства *El Al Israel Airlines Ltd* (Україна) підтвердило практичне використання рекомендацій щодо удосконалення моделей фінансової діагностики, формування антикризової стратегії реструктуризації боргу, оптимізації структури капіталу підприємства, розробки механізмів переговорного процесу з кредиторами, впровадження сценарного прогнозування ліквідності та підвищення прозорості обліково-аналітичної інформації (довідка №02-1101 від 25.11.2025). У практичній діяльності ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет» використовується комплексна програма фінансової санації, яка включає: реструктуризацію боргів; відновлення власного капіталу; оптимізацію витрат і активів; цифровізацію управління; переорієнтацію на прибуткові сегменти ринку (довідка №25.11.2025-01 від 25.11.2025). Підприємство ТОВ «Бойлерон» використало пропозиції щодо проведення фінансової реструктуризації підприємства на основі здійснення додаткових внесків засновників у статутний капітал підприємства для збільшення запасу фінансової стійкості (довідка №8 від 09.03.2026).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є результатом самостійних наукових досліджень автора, у якій викладено авторський підхід до вдосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Внесок дисертанта в роботи у співавторстві наведено в списку опублікованих праць.

Апробація результатів дисертації. Основні положення, результати та висновки наукового дослідження оприлюднені та обговорювалися на 3

науково-практичних конференціях: *«Фінанси, облік та оподаткування: теорія і практика»* (м. Київ, 2022 р., 2023 р.), *«Problems of training a modern specialist: theory, history, practice»* (Софія, Болгарія, 2024 р.)

Публікації одержаних результатів. Основні результати дисертаційної роботи опубліковано в 10 наукових працях загальним обсягом 7,25 др. арк. (автору належить 3,28 др. арк.), із них 6 – статті у наукових фахових виданнях України та виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, 3 – тези матеріалів конференцій, 1 – розділ у колективній монографії.

Обсяг та структура дисертації. Дисертація складається з анотації, вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Зміст дисертації викладено на 196 сторінках друкованого тексту, включаючи 29 таблиць на 21 сторінці, 21 рисунок на 19 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Економічна сутність фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств

Забезпечення стабільного економічного розвитку України та протидії глобальним економіко-політичним викликам потребує суттєвих структурних змін у її господарській системі, стабілізації фінансового стану підприємств, забезпечення високого рівня їх платоспроможності та здатності адаптуватися до змін кон'юнктури фінансового ринку [1, с. 100]. У науковій літературі фінанси підприємств розглядаються в контексті двох основних аспектів: як економічні та грошові відносини. Аналіз поглядів дослідників на визначення сутності управління фінансами підприємств свідчить, що кожен науковець підходить до цього питання по-своєму, пропонуючи різноманітні трактування терміну [2, с. 186]. До сфери управління фінансами підприємства відносять: рух грошових коштів, фінансово-господарська діяльність, формування і розподіл прибутку, власний капітал і зобов'язання.

Реструктуризацію фінансів підприємств можна визначити як процес ефективного перетворення фінансово-господарського механізму СГД, що проявляється у якісних змінах у галузі управлінських, виробничих, корпоративних і фінансових відносин [3, с. 264]. Головною метою цього процесу є підвищення ефективності діяльності підприємств, які після проведення реструктуризації повинні стати більш конкурентоспроможними та адаптивними до змін у ринковому середовищі [4, с. 113]. Фінансова реструктуризація є одним із напрямів загального процесу реструктуризації фінансів, поряд з управлінськими, виробничими, корпоративними та змінами в активах. На процес реструктуризаційних змін впливають чинники-дестимулятори (неефективне управління, відсутність фінансової стратегії,

низький рівень прибутковості або збитковість, дефіцит обігових коштів, низький рівень ліквідності підприємства, незадовільна якість продукції, відсутність контролінгових структур, застарілі технології тощо) і чинники-стимулятори (інноваційні технології, конкурентні переваги, розширення ринків збуту, екологізація виробництва, переробка відходів, використання нових і більш доступних джерел енергії, більш дешевих кредитних ресурсів тощо) [5, с. 325].

Питання фінансової реструктуризації СГД знаходяться у центрі уваги багатьох учених. Гудзь Т. П. розглядає реструктуризацію як метод управління фінансовою рівновагою підприємства [6, с. 106]. Данилюк М. М. обґрунтовує методичний підхід до вибору схем реструктуризації у системі управління фінансовими борговими зобов'язаннями [7, с. 13] та модернізації науково-методичного інструментарію управління ризиками у процесі їх реструктуризації [8, с. 6]. Сторонами фінансової реструктуризації, які досліджують Крахмальова Н. А., Пузирьова П. В. [9, с. 56], є виділення факторів зміцнення фінансового потенціалу підприємств.

Система управління фінансової реструктуризацією підприємств охоплює об'єкти управління (макро- і мікро-рівня) та суб'єкти управління (внутрішні та зовнішні). Основними зовнішніми суб'єктами управління фінансової реструктуризацією на макроекономічному рівні є: органи державного управління у представницькій та виконавчій владі, бюджетні, фінансові, банківські установи. Основними внутрішніми суб'єктами управління фінансової реструктуризацією на мікроекономічному рівні є Наглядова рада, власники і керівники підприємства, усі зацікавлені стейкхолдери.

Об'єктами управління фінансовою реструктуризацією на макрорівні є: формування державної фінансової політики; розробка нормативно-правового забезпечення фінансової діяльності підприємств; формалізація тенденцій фінансової діяльності; діагностика фінансової кризи; розробка фінансових заходів із мінімізації соціально-економічних стейкдиспропорцій у розвитку

національної економіки; скорочення територіальних диспропорцій; впровадження пільгового оподаткування; вдосконалення підготовки кадрів та їх мотивація; залучення інвестицій у реальний сектор економіки; розробка заходів із підтримки вітчизняних виробників; стимулювання споживчого попиту. Об'єктами управління фінансовою реструктуризацією на мікрорівні є: планування, прогнозування, діагностика економічного стану, адміністративні й економічні методи регулювання та контролю [10]. Ключовими елементами фінансового механізму на мікрорівні є: фактори, які активують процес; етапність здійснення реструктуризації; очікувані результати у процесі його функціонування; а також ресурси й методичне забезпечення, що підтримують ефективність реалізації реструктуризаційних заходів.

Фінансова реструктуризація з точки зору етимології означає процес зміни структури фінансових відносин СГД. Її юридичні конструкції містить ряд нормативно-правових актів. Наказ Міністерства промислової політики [11] визначає фінансову реструктуризацію як комплекс організаційно-господарських та фінансово-економічних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування об'єкта – державного підприємства.

НП(С)БО для державного сектора 128 «Зобов'язання» [12] трактує реструктуризацію з позицій програмного підходу як суттєву зміну виду, обсягу, способу здійснення операційної та фінансово-інвестиційної діяльності суб'єкта державного сектору. Фінансова реструктуризація є ієрархічною категорією, яка поширюється на суб'єкти різних рівнів (держави, органів місцевого самоврядування, банківських установ, підприємства), статті активів і зобов'язань (боргові зобов'язання, у т.ч. податкові, кредити, інвестиційні проекти, емісії цінних паперів) [13, с. 245]. Реструктуризація боргових зобов'язань за облігаціями внутрішніх місцевих позик проводиться на підставі Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29.04.2014 № 578 [14] і визначає зміну істотних умов запозичень, які не є новими.

Фінансова реструктуризація підприємства у трактуваннях Кодексу

України з процедур банкрутства [15] є сукупністю економіко-фінансових заходів, які змінюють його організаційно-правову форму, структуру управління, власника з метою фінансового оздоровлення, збільшення обсягів виробництва і реалізації конкурентоспроможної продукції, зростання ефективності функціонування. Проведення фінансової реструктуризації передбачає наявність судових процедур у справі про неплатоспроможність юридичних і фізичних осіб з метою відновлення їх платоспроможності шляхом трансформації активів і зобов'язань. Реструктуризацією накопиченого платником податкового боргу відповідно до норм Податкового кодексу України [16] є його відстрочення, розстрочення, часткове списання.

Реструктуризацією інвестиційного проекту за підтримки держави України, що підтримується міжнародними фінансовими організаціями, відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України від 27.01.2016 № 70 [17], є внесення змін до договору щодо умов позики, обсягу робіт, компонентів, бенефіціарів, перерозподілу коштів, очікуваних результатів, графіка впровадження, вимог щодо показників моніторингу та оцінки результативності реалізації проекту, звітування про нього та дату завершення.

Формою проведення фінансової реструктуризації є добровільна та примусова (коли розпочинається санація у рамках процедури банкрутства), об'єктами - активи (їх склад, структура, терміни погашення); борги (спосіб, порядок погашення), організаційно-правова та операційна структура боржника [18].

Основою впорядкування питань фінансової реструктуризації є відповідний Закон України [19], який поширюється на випадки її добровільного проведення шляхом вжиття комплексу відповідних заходів. Зазначеним порядком можуть скористатися СГД, включаючи комунальні, державні, казенні підприємства, які мають заборгованість перед фінансовою установою, що не має заперечень щодо проведення процедури фінансової реструктуризації. Грошовими зобов'язаннями, на які поширюються останні, є: неустойка (штраф, пеня), інші майнові чи фінансові санкції на день подання

боржником до секретаріату письмової заяви про фінансову реструктуризацію. Виключенням є зобов'язання перед засновниками та заборгованість із заробітної плати працівників.

Характеристику суб'єктного складу процесів фінансової реструктуризації надано у табл. 1.1.

Таблиця 1.1 - Характеристика суб'єктного складу процесів фінансової реструктуризації

Суб'єкт	Його характеристики і функції
1	2
Боржник	Фізична або юридична особа, яка має проблеми з платоспроможністю
НБУ	Розробляє рамковий договір, який унормовує принципи та засади координації між суб'єктами фінансової реструктуризації, проєкт якого оприлюднено на офіційному веб-сайті НБУ для надання зауважень і обговорення пропозицій.
Господарський суд України	Відкриває справу про неплатоспроможність боржника, визначає відповідні плани і процедури реструктуризації (не пізніше трьох місяців з моменту ініціалізації), встановлює терміни підготовки та подання звітів із їх виконання.
Арбітражний керуючий	Це незалежна фізична особа, яка має державну ліцензію, склала кваліфікаційний іспит та призначається господарським судом для управління справами про банкрутство. Вона здійснює процедури розпорядження майном, санації (відновлення платоспроможності) або ліквідації боржника
Секретаріат фінансової реструктуризації	Виконує функції адміністрування наступних процедур: прийом заяв боржників, реєстрація початку процедур, розсилка повідомлень кредиторам, організація перших та наступних зборів залучених кредиторів, координація технічних аспектів процесу. СФР є інфраструктурним елементом для добровільного врегулювання проблемної заборгованості поза межами класичних процедур банкрутства.
Забезпечений кредитор	Надає заставу під зобов'язання боржника, у т.ч. іпотечних
Залучений кредитор	Орган стягнення, а також інші суб'єкти, що надають згоду і підписують письмовий договір із забезпеченим кредитором
Орган стягнення	Центральний орган виконавчої влади, що реалізує державну податкову та митну політику (ДПС), бере участь у реструктуризації податкового боргу, погоджує її умови, якщо боржник відповідає встановленим критеріям
Інвестор	Вкладає грошові та інші майнові цінності у боржника, який підлягає фінансовій реструктуризації, на свій власний ризик
Арбітр	Призначена арбітражним комітетом фізична особа, що здійснює професійну діяльність та бере участь вирішення спорів

Закінчення табл. 1.1

1	2
Арбітражний комітет	Забезпечує розгляд спорів між сторонами шляхом призначення незалежних і кваліфікованих арбітрів з офіційно затвердженого списку.
Фінансові установи	Є учасниками процедур фінансової реструктуризації є кредитори боржника і можуть приєднатися до рамкового договору шляхом письмового офіційного повідомлення НБУ.
Спостережна рада	Формується представниками НБУ, Міністерства юстиції, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, а також державних «Ощадбанку» та «Укргазбанку».

Джерело: власна розробка

Юридичною підставою для проведення фінансової реструктуризації є план - договір між боржником, кредиторами та інвесторами, фінансовою установою (є координатором дій). У зазначеному договорі законними цілями фінансової реструктуризації є: вихід із критичного фінансового стану через покращення бізнес-процесів операційної діяльності; спрощення доступу до фінансування та кредитування для відновлення платоспроможності.

Процедури фінансової реструктуризації мають проводитися конфіденційно, без розголошення інформації, документів, звітів її учасниками. Їх організацію та проведення покладено на Спостережну раду, яка є координаційним органом і складається з дев'яти осіб, що представляють НБУ, центральні органи виконавчої влади, професійні об'єднання та бізнес. У складі Спостережної ради, очолюваної Головою, формується Секретаріат, а також Арбітражний комітет із персональним списком арбітрів.

На Секретаріат покладено функції: узагальнення звітності та іншої інформації боржників, її упорядкування та обробка; моніторинг, інформаційно-аналітичне, організаційне та адміністративне забезпечення процедур фінансової реструктуризації; підготовка звітів про її результати, поширення інформації, яка не носить конфіденційний характер. Діяльність Секретаріату і процедури фінансової реструктуризації мають бути прозорими, відповідні матеріали і документи мають оприлюднюватися його веб-сайті. Виконуючи адміністративно-контрольні та консультаційні функції,

Секретаріат не має права брати участь у переговорах між боржником і залученими кредиторами щодо умов фінансової реструктуризації.

Арбітражний комітет діє на основі арбітражного регламенту, він очолюється Головою та двома заступниками. Залучені кредитори можуть передати на арбітраж спори, за розгляд яких стягується плата відповідно до затверджених ставок арбітражного збору. Члени Арбітражного комітету мають бути незалежними від учасників фінансової реструктуризації, у разі необхідності до розгляду спорів можуть залучатися незалежні експерти, які відповідають затвердженим вимогам.

Фінансова реструктуризація дозволяє шляхом використання позасудових процедур, а саме переговорів, урегулювати погашення грошового зобов'язання боржника перед пов'язаними особами, кредиторами та інвесторами. Для ініціювання процедури фінансової реструктуризації боржник має подати письмову заяву до секретаріату з додатками, які передбачають: письмову згоду на передачу спорів до арбітражу; перелік пов'язаних осіб, залучених та забезпечених кредиторів; їх згода на реструктуризацію, у т.ч. підписи хоча би одної не пов'язаної з боржником фінансової установи, на яку приходить не менше 50% загальної суми вимог до боржника. Обов'язковою умовою початку фінансової реструктуризації є відсутність справи про банкрутство, або здійснення щодо нього процедур досудової санації.

Секретаріат після реєстрації заяви боржника здійснює її перевірку за формою і за суттю, у разі її схвалення приймається рішення про скликання перших зборів залучених кредиторів. Не пізніше ніж за 7 робочих днів до зазначеної дати боржник має надати до Секретаріату додаткову інформацію: розшифровку зобов'язань в розрізі сум, основних контрагентів, їх груп, пов'язаних осіб, фінансових установ, у т.ч. прострочених; наявність вимог фінансових установ щодо дострокового погашення кредитів; оцінку фінансового (майнового) стану власного та фінансових (майнових) поручителів; прогноз на рік в частині ключових операційних та фінансово-

інвестиційних індикаторів; перелік судових та виконавчих проваджень, якщо вони мають місце.

Секретаріат розсилає кредиторам і пов'язаним особам боржника повідомлення про дату початку проведення його фінансової реструктуризації, яке має містити: повне найменування СГД, його реквізити; інформацію про застосування процедур мораторію; перелік залучених кредиторів і пов'язаних осіб; місце, дату, час проведення їх перших зборів.

Заява залученого кредитора до ухвали судом рішення про визнання боржника банкрутом є підставою для зупинення процедури провадження у справі про банкрутство і проведення процедур фінансової реструктуризації. З дня її початку запроваджується мораторій як спеціальний режим функціонування боржника на термін до 90 днів, який може бути пролонгований або припинений за згодою залучених кредиторів. Під час дії мораторію боржнику забороняється: задовольняти вимоги кредиторів; примусово звертати стягнення на майно, що є забезпеченням за зобов'язаннями перед залученими кредиторами; підписувати нові угоди про заставу чи іпотеку майна; проводити залік взаємних вимог тощо, а кредиторам і пов'язаним особам забороняється: нараховувати неустойку (штрафи, пені), інші фінансові санкції. На час дії мораторію термін позовної давності продовжується. Його об'єктами є вимоги залучених кредиторів, пов'язаних осіб боржника, громадян (із відшкодуванням виплат, пов'язаних із життям та здоров'ям), працівників (із виплати заробітної плати). Альтернативою мораторію є укладання договору про відстрочку платежів між боржником та залученими кредиторами і пов'язаними особами.

На боржника покладено обов'язок захисту та збереження належного йому майна під час проведення фінансової реструктуризації. Перед її початком необхідно визначитися з використанням альтернативних інструментів мораторію і відстрочки; провести незалежні експертизи фінансово-економічного та майнового стану боржника, а також підготовленого плану реструктуризації; створити комітети (координаційний комітет і кредиторів).

Мету, завдання, ризики та критерії ефективності процесів фінансової реструктуризації наведено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2 - Мета, завдання та принципи ефективності процесів фінансової реструктуризації

Показник	Його характеристика
1	2
Забезпечення стратегічного інвестиційного розвитку підприємства	- збільшення кількості інвестиційних проєктів, спрямованих на підвищення додаткового грошового потоку від основної діяльності; - зміна структури та величини власного й позикового капіталу; - вдосконалення інвестиційної діяльності; - оптимізація витрат, розширення асортименту продукції та освоєння нових ринків; - удосконалення механізмів управління ризиками у сфері інвестиційної діяльності; - використання сучасних підходів для оцінки ефективності інвестиційних проєктів; - реалізація заходів, які сприятимуть підвищенню інвестиційної привабливості підприємства.
Забезпечення поточного розвитку підприємства	- оптимізація структури капіталу для забезпечення фінансової стабільності; - ефективне управління дебіторською та кредиторською заборгованістю; - покращення ключових фінансових показників, зокрема ліквідності, платоспроможності, рентабельності, фінансової стійкості й ділової активності; - зниження рівня запасів оборотних активів шляхом визначення та реалізації надлишків.
Критерії ефективності процесів	- довгострокова ефективність підприємства, зростання його ринкової вартості; - підвищення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності; - забезпечення фінансове оздоровлення підприємства. - позитивний вплив на соціальні аспекти; - аналіз обсягів запасів сировини й готової продукції; - визначення способів оптимізації витрат на зберігання (насамперед за статтями з найбільшим фінансовим навантаженням); - фокусування уваги на запасах із найбільшою вартістю; - контроль дебіторської заборгованості та запобігання виникнення прострочених боргів.
Ризики (зовнішні й внутрішні)	- оцінка ризиків на основі сформованої системи фінансово-економічних показників, зокрема зростання прибутковості, прибуток на акцію, покращення оборотності активів, збільшення обсягів виробництва та збуту продукції тощо; - на основі отриманих результатів аналізу визначаються можливості розвитку та потенційні загрози підприємства, з якими воно може зіткнутися в процесі реструктуризації.

1	2
Основні принципи	- антропогенність; - емерджентність; - системність; - стратегічна орієнтація; - обґрунтованість; - послідовність; - стабільність; - гнучкість; - інноваційність; - цілісність; - структурність; - ієрархічність; - незалежність; - об'єктивність; - регулярність; - тісна взаємодія із зовнішнім середовищем; - добровільність участі сторін; - прозорість процедур; - рівність прав і зобов'язань кредиторів і боржника; - конфіденційність інформації.

Джерело: побудовано за даними [20, с. 88], [21, с. 239].

На думку Бойко І. А. фінансова реструктуризація асоціюється з необхідністю запобігання та подолання кризових ситуацій, вирішенням проблем, пов'язаних із неплатоспроможністю, підтриманням фінансової стійкості тощо [22, с. 234]. Однак у випадках стабільного функціонування підприємства фінансова реструктуризація розглядається проактивним інструментом, спрямованим на перспективу, забезпечення фінансової стабільності, раціональне використання капіталу, підвищення вартості підприємства та поліпшення його інвестиційної привабливості.

Прохорова В. В. відзначає, що методи оцінки ризику фінансової реструктуризації є важливими інструментами, основною метою яких виступає визначення чинників стратегії управління, що впливають на процес реструктуризації, встановлення етапів виконання робіт, на яких можуть виникати ризики, а також ідентифікація всіх можливих загроз [23, с. 144].

Оцінка ризику фінансової реструктуризації підприємств складається з

кількох послідовних етапів, представлених на рис. 1.1.



Рис. 1.1 – Етапи оцінки ризику фінансової реструктуризації підприємств

Джерело: власна розробки

Інвестування в проекти потребує чіткого обґрунтування їхньої ефективності, що зумовлює актуальність попередньої оцінки стратегії управління фінансовою реструктуризацією підприємства та створення належного механізму її реалізації. Як зазначають Дибя М. І., Поліщук Є. А., глибокий аудит діяльності підприємств проводиться за ключовими аспектами господарської діяльності, такими як рівень платоспроможності, фінансова стійкість, ділова активність і рентабельність [24, с. 103].

Основні фінансові домінанти реструктуризації підприємств у системі корпоративних фінансів представлено на рис.1.2.

Основними видами реструктуризації підприємств є: фінансова, організаційно-структурна, операційна, соціально-економічна. Їх характеристику наведено у табл. 1.3.

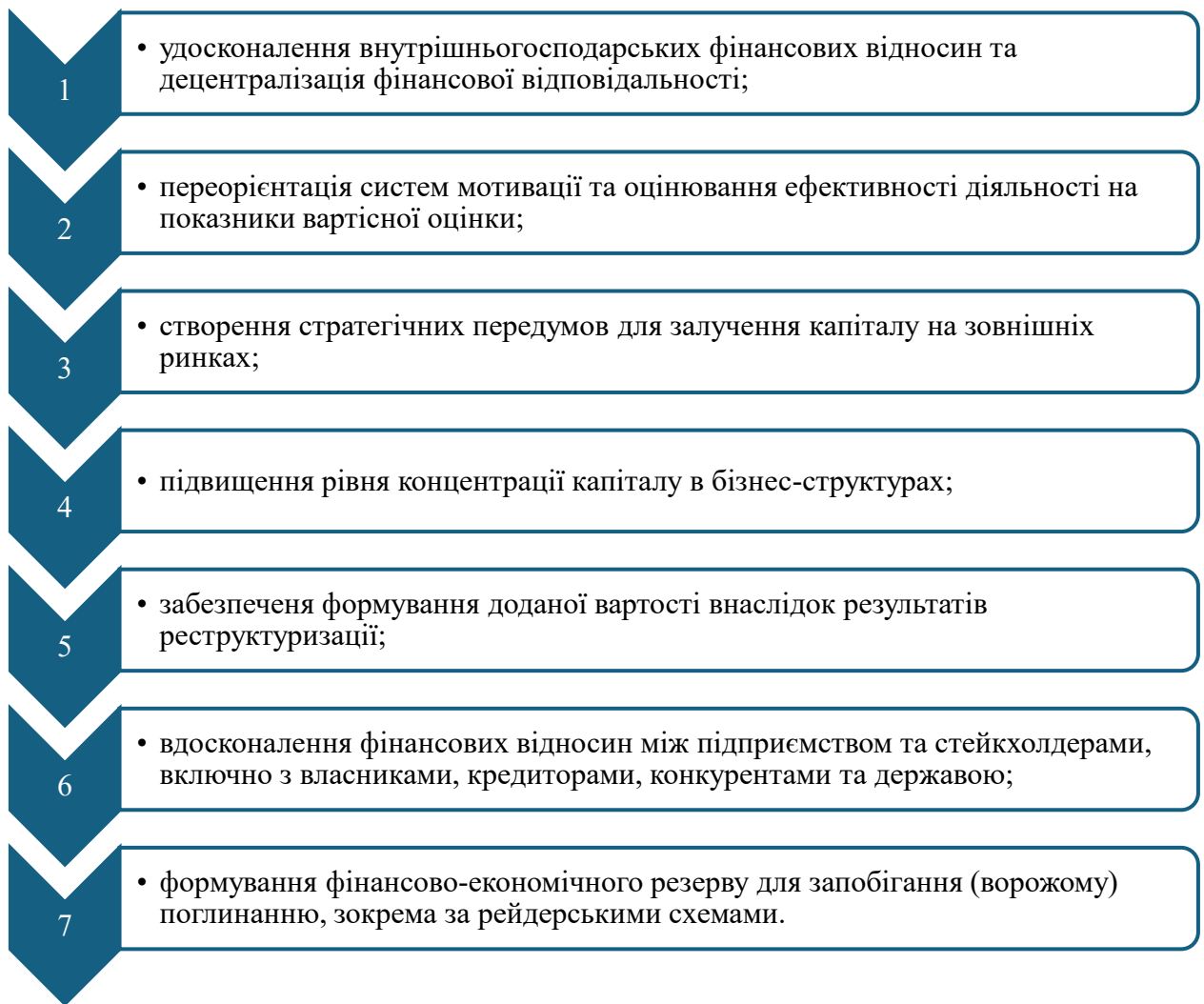


Рис. 1.2 – Основні фінансові домінанти реструктуризації підприємств у системі корпоративних фінансів

Джерело: власна розробки

Таблиця 1.3 – Основні види реструктуризації підприємств та їх характеристика

Види реструктуризації	Їх характеристика
1	2
Фінансова	Оптимізація структури капіталу, зменшення боргового навантаження, забезпечення додаткових значень грошових потоків, впровадження фінансових моделей, планів і стратегій, які сприяють адаптації підприємств до змін ринкового середовища
Організаційно-структурна	Удосконалення організаційно-економічної структури, зміну моделей управління, делегування повноважень від власника до найманих працівників, ліквідації дублювання функцій
Операційна	Модернізація виробництва, скорочення непродуктивних витрат, диверсифікація діяльності, оптимізація бізнес-процесів, впровадження нових технологій та підходів до управління ресурсами

1	2
Соціально-економічна	Застосування політик, спрямованих на підтримку працівників і покращення умов праці для забезпечення соціальної стабільності і залучення кваліфікованих кадрів

Джерело: власна розробка

Інструменти фінансової реструктуризації відіграють важливу роль у менеджменті фінансових ресурсів, слугуючи основою для аналізу й розрахунків, що сприяють посиленню фінансової стійкості компаній та досягненню задовільного рівня їхнього фінансового стану. Крім того, вони забезпечують можливість оперативного моніторингу та прийняття відповідних управлінських рішень для забезпечення стабільності фінансового функціонування як у поточному періоді, так і в перспективі.

1.2. Формалізація механізмів фінансової реструктуризації підприємств

Формалізація механізмів фінансової реструктуризації підприємств ґрунтується на затверджених методиках та рекомендаціях для аналізу фінансового стану підприємств [25, с. 149]. Їхнє практичне застосування дозволяє оцінювати фінансову безпеку підприємств для прийняття рішень про проведення реструктуризації.

У процесі здійснення євроінтеграційних процесів Україна поступово імплементує положення Директиви (ЄС) 2019/1023 про рамки превентивної реструктуризації, списання боргів та дискваліфікацію, а також про заходи щодо підвищення ефективності процедур реструктуризації, подолання неплатоспроможності та списання боргів [26]. Ця Директива дозволяє боржникам своєчасно проводити переговори з кредиторами, узгоджувати плани фінансового оздоровлення, уникати судових процесів банкрутства шляхом проведення позасудових процедур.

Результати гармонізації нормативно-правових актів України та ЄС у сфері фінансової реструктуризації наведено на рис. 1.3.

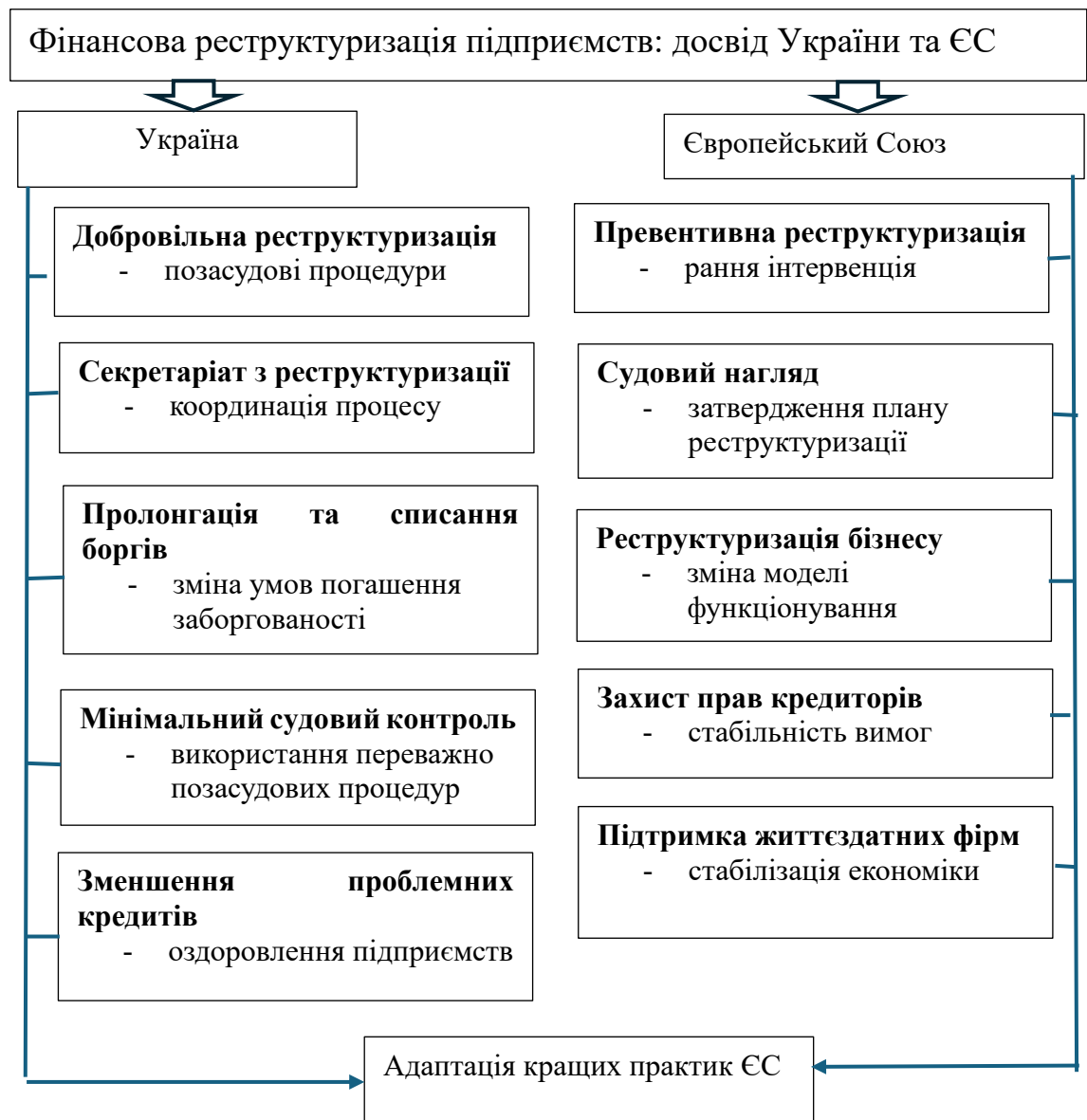


Рис. 1.3. Результати гармонізації нормативно-правових актів України та ЄС у сфері фінансової реструктуризації

Джерело: власна розробка

Проведення фінансової реструктуризації підприємств в Україні базується на європейських правових нормах і комплексі вітчизняних законодавчих актів, передусім Законі України «Про фінансову реструктуризацію» та Кодексі України з процедур банкрутства. Їх практичне застосування сприяє

відновленню платоспроможності підприємств, зниженню фінансових ризиків їх функціонування та підвищенню стабільності фінансової системи України.

Закон України «Про фінансову реструктуризацію», прийнятий у 2016 році, унормовує питання добровільного врегулювання заборгованостей, передбачає участь банківських установ та інших кредиторів у позасудових процедурах відновлення платоспроможності. Закон передбачає можливості для добровільного врегулювання зобов'язань за участі фінансових установ, державних органів та інвесторів. Його норми інтегрують превентивну реструктуризацію в Україні у правове поле ЄС.

Поштовхом до прийняття Закону України «Про фінансову реструктуризацію» стала фінансова криза 2014–2015 років, коли значна частина українських підприємств зіткнулася з проблемою неплатоспроможності. Це ставило під загрозу макроекономічну стабільність і підвищувало імовірність виникнення банківської кризи. Закон України «Про фінансову реструктуризацію» розроблявся за участю Європейського банку реконструкції та розвитку та Світового банку для зменшення обсягу непрацюючих кредитів у банківській системі та підтримки відновлення діяльності підприємств у кризовому фінансовому стані.

У першій редакції Закону України «Про фінансову реструктуризацію» було передбачено тимчасовий характер його терміну дії – 3 роки. Згодом (у 2019, 2021, 2023 роках) його дію продовжували через ефективність механізму реструктуризації проблемної заборгованості підприємств. Поточна редакція Закону діє до 01.01.2028. Продовження терміну дії закону пов'язане з: необхідністю зменшення частки проблемних кредитів (NPL); підтримкою платоспроможності підприємств; відновленням економіки під час воєнного стану; адаптацією до європейських механізмів реструктуризації боргів.

Нова процедура, прописана з належною чіткістю у Законі № 1414-VIII, спрямована на покращення кредитних портфелів фінансових установ, підвищення їх стабільності та конкурентоспроможності. Вона надає кредиторам і позичальникам можливість змінювати умови кредитних угод

шляхом добровільної позасудової реструктуризації. Цей механізм дозволяє українським компаніям, що опинилися у скрутному фінансовому становищі, відновити свою господарську діяльність та зберегти робочі місця. Завдяки таким інструментам, як відтермінування виплат, часткове списання боргів або їх конвертація у частки власності, підприємства можуть зберегти бізнес, а держава, своєю чергою, продовжуватиме отримувати податкові надходження до бюджету. Водночас закон передбачає введення обмеженого мораторію на дії з боку кредиторів та захист позичальників від ініціювання справ про банкрутство під час переговорів щодо реструктуризації. Документ також пов'язаний із внесенням змін до Податкового кодексу України, що включають податкові пільги для учасників процесу реструктуризації і створюють додаткові переваги для учасників процедури.

Передбачений Законом позасудовий, добровільний механізм узгодження погашення зобов'язань між кредиторами та боржниками дозволив уникнути масового банкрутства підприємств і збереження робочих місць. Процедура фінансової реструктуризації ініціюється за спільною згодою боржника та кредиторів і передбачає участь незалежного арбітра у досягненні угоди та здійснення контролю з боку Секретаріату фінансової реструктуризації. За результатом переговорів укладається План фінансової реструктуризації, який може включати пролонгацію зобов'язань, списання частини боргу чи зміну відсоткових ставок.

Механізми, закладені в Закон України «Про фінансову реструктуризацію», активно використовують підприємства великого і середнього бізнесу. В результаті відбулося очищення корпоративного сектору від проблемної заборгованості без втручання судів. Було досягнуто фінансову стабільність і поступове відновлення кредитування банківськими установами СГД реального сектора економіки. Актуальність Закону підтримується чисельними змінами до нього (табл. 1.4), у т.ч. пов'язаними з пандемією COVID-19 та введенням воєнного стану.

Таблиця 1.4 – Основні зміни Закону України «Про фінансову реструктуризацію»

Рік	Нормативний акт / зміна	Основний зміст змін	Значення для фінансової реструктуризації
2016	Закон України № 1414-VIII щодо фінансової реструктуризації	Запроваджено механізм добровільної позасудової реструктуризації боргів підприємств за участю банків та кредиторів	Створення правової основи фінансового оздоровлення підприємств
2022	Закон України №2463-IX щодо функціонування фінансового сектору під час воєнного стану	Продовжено дію Закону України «Про фінансову реструктуризацію» до 1 січня 2028 року	Забезпечення можливості реструктуризації боргів підприємств під час воєнного стану
2024	Закон України №3985-IX щодо імплементації директив ЄС у сфері банкрутства	Внесено зміни до законодавства про банкрутство та реструктуризацію, запроваджено процедури превентивної реструктуризації	Наближення українського законодавства до стандартів ЄС

Джерело: побудовано за даними [10, 12, 13, 15, 27, 28]

Механізми добровільної фінансової реструктуризації боргів та їх досудової санації дозволяє банкам знизити обсяги проблемних кредитів, а підприємствам уникнути банкрутства і продовжувати успішну економічну діяльність [29, с. 85]. Формалізацію механізмів фінансової реструктуризації підприємств наведено на рис. 1.4.

Формування інституту банкрутства розпочалося у 1992 році у зв'язку з прийняттям Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» [30]. Прийняття у 2018 році Кодексу України з процедур банкрутства стало важливим кроком у гармонізації вітчизняного законодавства з європейськими стандартами корпоративного та фінансового права. Кодекс упорядкував порядок проведення судових та позасудових процедур, скоротив строки розгляду справ, запровадив систему електронних торгів, розширив права кредиторів і ввів інститут банкрутства фізичних осіб. Питання функціонування електронної торгової системи з продажу майна боржників у справах про банкрутство деталізовано у Постанові Кабінету Міністрів України від 02.10.2019 № 865 [31]. Кодекс України з процедур

банкрутства регулює питання відновлення платоспроможності боржника, визначає особливості проведення процедур санації, реструктуризації та ліквідації підприємств; унормовує порядок задоволення вимог кредиторів.



Рис. 1.4. Формалізація механізмів фінансової реструктуризації підприємств

Джерело: власна розробки

Порівняння засад правового регулювання фінансової реструктуризації підприємств у контексті Україна – ЄС наведено у табл. 1.5.

Таблиця 1.5 - Порівняння засад правового регулювання фінансової реструктуризації підприємств: Україна – ЄС

Критерій	Україна	Європейський Союз
Основний нормативний акт	Закон України «Про фінансову реструктуризацію»; Кодекс України з процедур банкрутства	Directive (EU) 2019/1023 про превентивну реструктуризацію та неплатоспроможність
Мета регулювання	Відновлення платоспроможності підприємств і зменшення проблемної кредитної заборгованості в банківських установах	Рання реструктуризація підприємств для запобігання банкрутству
Тип реструктуризації	Добровільна позасудова реструктуризація за участю кредиторів	Превентивна реструктуризація до настання банкрутства
Учасники процедури	Підприємства-боржники, банки, кредитори, незалежні експерти	Підприємства-боржники, кредитори, суд або арбітражний керуючий
Роль держави	Координація процедур через Секретаріат фінансової реструктуризації	Регулювання через національні системи банкрутства держав-членів
Інструменти реструктуризації	Пролонгація кредитів, зміна графіка платежів, зниження процентної ставки, конверсія боргу у капітал, часткове списання заборгованості, залучення нового фінансування, реструктуризація забезпечення.	Реструктуризація боргу, зміна умов кредитування, реструктуризація бізнес-моделі
Судовий контроль	Відсутній через переважне застосування позасудових процедур	Можливе судове затвердження плану реструктуризації
Захист кредиторів	Визначений законодавством України	Гарантується директивами ЄС та національним законодавством
Економічна мета	Фінансове оздоровлення підприємств та зменшення частки проблемних кредитів на балансах банківських установ	Підтримка життєздатності підприємств та стабільності економіки

Джерело: побудовано за даними [10, 12, 13, 15, 26]

Господарський Кодекс України, який набрав чинності 1 січня 2004 року, систематизував норми, пов'язані з діяльністю СГД, майновими відносинами та відповідальністю у бізнес-сфері. Господарський кодекс України [32] визначав правові засади діяльності підприємств, регулював питання фінансового оздоровлення та санації СГД. Кодекс втратив силу на основі

Закон України «Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб» [33]. Господарський Кодекс України сприяв урівноваженню публічно-правових та приватноправових аспектів у бізнес-діяльності, хоча й значною мірою дублював положення Цивільного кодексу України. Дія Господарського Кодексу України припинена 28 серпня 2025 року в рамках реформи корпоративного законодавства, метою якої є наближення українського законодавства до європейських стандартів, уніфікація корпоративних форм і підвищення прозорості управління державними активами.

Цивільний кодекс України, затверджений Верховною Радою України 16 січня 2003 року (№ 435-IV) [34], кодифікує норми цивільного законодавства країни. Він регулює майнові та особисті немайнові відносини між фізичними та юридичними особами. Кодекс визначає правила договірних відносин між боржниками і кредиторами, а також встановлює порядок внесення змін до умов зобов'язань. Він передбачає ефективний судовий та нотаріальний захист прав, надає можливість самозахисту і механізми компенсації збитків.

Закон України «Про банки і банківську діяльність» [35], ухвалений 7 грудня 2000 року (№ 2121-III), визначає правові засади створення, діяльності, реорганізації та ліквідації банків, встановлює гарантії захисту прав вкладників і клієнтів, встановлює правила реструктуризації кредитної заборгованості, визначає вимоги до банків щодо управління проблемними активами. Протягом дії Закону України «Про фінансову реструктуризацію» стаття 62 Закону України «Про банки і банківську діяльність» враховує, що банки, які беруть участь у процедурах фінансової реструктуризації, мають право передавати інформацію, яка містить банківську таємницю про боржників, їхніх поручителів (майнових поручителів) та пов'язаних осіб без наявності їхньої згоди. Ця інформація може бути надана іншим учасникам процедури фінансової реструктуризації, а також органам, що забезпечують її проведення, зокрема спостережній раді, секретаріату або арбітражному комітету (арбітру).

На час дії планів реструктуризації банківських установ НБУ не застосовує санкції за порушення таких пруденційних нормативів, як норматив короткострокової ліквідності, норматив максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента, нормативи інвестування, а також лімітів валютної позиції. Якщо банківська установа проводить реструктуризацію зобов'язань боржника, вона має право встановлювати процентні ставки та комісійні збори на рівні, меншому від собівартості банківських послуг.

Інституційне забезпечення фінансової реструктуризації підприємств покладається на НБУ, СФР, господарські суди, банки та фінансові установи, а також на незалежних експертів. СФР є спеціалізованою організацією, створеною для організаційного супроводу процедур фінансової реструктуризації боржників, яка допомагає реалізовувати добровільну позасудову реструктуризацію корпоративних боргів за участю кредиторів та боржників. Створення СФР передбачено Законом України «Про фінансову реструктуризацію». У процесі реалізації своїх функцій СФР взаємодіє зі Спостережною радою та Арбітражним комітетом, який розглядає спори між сторонами через призначення незалежних арбітрів.

Інструменти правового регулювання фінансової реструктуризації підприємств систематизовано у табл. 1.6.

Таблиця 1.6 – Інструменти правового регулювання фінансової реструктуризації підприємств

Нормативно-правовий акт	Основні положення	Інструменти фінансової реструктуризації	Значення для підприємств
1	2	3	4
Закон України «Про фінансову реструктуризацію»	Визначає процедуру добровільної реструктуризації заборгованості підприємств перед фінансовими установами	продлонгація кредитів, зміна графіка платежів, часткове списання боргу, залучення нового фінансування	відновлення платоспроможності підприємств без процедури банкрутства
Кодекс України з процедур банкрутства	Регулює процедури відновлення платоспроможності	санація, реструктуризація боргу, мирові	захист прав кредиторів та боржників

Закінчення табл. 1.6

1	2	3	4
	боржника та ліквідації підприємств	угоди, ліквідаційні процедури	
Господарський кодекс України (втратив силу)	Визначає правові основи діяльності СГД та фінансового оздоровлення підприємств	санация, фінансове оздоровлення, реструктуризація зобов'язань	забезпечення стабільності функціонування підприємств
Цивільний кодекс України	Регулює договірні відносини між кредиторами та боржниками	зміна умов зобов'язань, реструктуризація боргу, угоди між сторонами	правове забезпечення виконання фінансових зобов'язань
Закон України «Про банки і банківську діяльність»	Встановлює правила кредитування та управління проблемними активами банків	реструктуризація кредитної заборгованості, управління проблемними кредитами	зменшення кредитного ризику банківських установ та їх клієнтів

Джерело: побудовано за даними [12, 15, 33, 36]

Спостережна рада утворює у встановленому нею порядку секретаріат, основним завданням якого є інформаційно-аналітичне, організаційне та адміністративне забезпечення проведення процедури фінансової реструктуризації відповідно до положень цього Закону. Секретаріат у своїй діяльності підзвітний спостережній раді.

Фінансовий механізм реструктуризації підприємств включає сукупність інструментів, методів і заходів, спрямованих на адаптацію підприємства до змін у зовнішньому середовищі, поліпшення його фінансових показників, відновлення фінансової стійкості та підвищення ефективності діяльності підприємства. Принципи функціонування фінансового механізму реструктуризації підприємств поділяють на загальні (притаманні суб'єктам господарювання усіх галузей національної економіки) та спеціальні (притаманні суб'єктам господарювання певних видів економічної діяльності).

Питання функціонування фінансових механізмів реструктуризації підприємств в окремих галузях знаходиться у центрі уваги багатьох учених.

У статті Тімченко Р. О., Крішко Д. А., Супрун О. А., Головка С. І. визначено основні передумови процесу реструктуризації територій промислових об'єктів: архітектурно-містобудівні; соціально-економічні; культурологічні; екологічні та часові [36, с. 378]. Запропоновані Балахоною О. В., Руммо В. В., Гутарєвою Ю. В. принципи структурної адаптації промислового підприємства до впливів зовнішнього середовища є базисом здійснення реструктуризації його логістично-збутової системи в реальному режимі часу з мінімальними фінансовими втратами [37, с. 112]. Тур О. В. пропонує розглядати розвиток переробної промисловості України як напрям реструктуризації національної економіки, оскільки процес деіндустріалізації економіки України, що триває вже декілька десятиліть, має суттєві негативні наслідки для конкурентоспроможності країни та її соціально-економічного добробуту [38, с. 207]. Глущенко С. І. обґрунтовано концептуальні засади формування та функціонування організаційно-економічного механізму реструктуризації аграрних підприємств. Її таргетом визначено ефективне залучення аграрних підприємств до участі в процесах агропромислової та виробничої інтеграції через збільшення концентрації капіталу у виробничій сфері [39, с. 168].

Ефективність і раціональність реструктуризації забезпечується зниженням витрат без нанесення шкоди основним операційним процесам. В її основу має бути покладено раціональне використання ресурсів, постійний моніторинг фінансових показників для своєчасного виявлення та усунення відхилень. Інноваційність Плану реструктуризації досягається шляхом впровадження нових техніко-технологічних і фінансових технологій, їх використання для підвищення фінансової ефективності бізнес-процесів. Використання аналітичних інструментів для передбачення змін у зовнішньому середовищі забезпечує проактивність реструктуризації [40, с. 11]. Її План передбачає прогнозування фінансових показників, планування сценаріїв проведення фінансової реструктуризації, розробку альтернативних планів дій на випадок різних сценаріїв розвитку подій.

На вибір фінансових механізмів реструктуризації значно впливає специфіка виду економічної діяльності підприємств. Кожна галузь національної економіки має свої особливості, ризики та вимоги. Врахування галузевої диференціації дозволить забезпечити максимальну ефективність та результативність процесу фінансової реструктуризації. Адаптацію галузевих особливостей до диференціації фінансових механізмів реструктуризації підприємств виконано у табл. 1.7.

Розглянемо більш детально фінансові механізми реструктуризації в окремих галузях національної економіки.

1. Промисловість. Для промислових підприємств пропонуються механізми фінансової структурної адаптації, гнучкість яких забезпечується впровадженням модульних систем, здатних легко змінюватися та модернізуватися. Структурна адаптація передбачає тісну співпрацю з постачальниками та партнерами для забезпечення безперебійної роботи підприємств, а також використання інтегрованих ІТ-рішень для координації всіх ланок логістично-збутової системи.

Таблиця 1.7 - Адаптація галузевих особливостей до диференціації фінансових механізмів реструктуризації підприємств

№	Галузь національної економіки	Особливості галузі	Адаптація фінансових механізмів реструктуризації
1	2	3	4
1	Промисловість	Превалювання необоротних активів і капітальних вкладень в активах за обсягом і питомою вагою; фінансування діяльності переважно за рахунок власного капіталу	Інвестування в обладнання та інфраструктуру, інноваційне оновлення виробництва, залучення довгострокових джерел фінансування, пошук стратегічних інвесторів, вихід на ринки капіталу
2	Сільське господарство	Використання землі як основного засобу виробництва, наявність рентних відносин, сезонний характер виробництва і отримання доходів, значний вплив ризиків погодних умов	Розвиток іпотечних механізмів, використання спеціальних фінансових інструментів для розширеного відтворення (сезонні кредити, страхування врожаю, страхування ризику, пов'язаних із погодними умовами, деривативи)

Продовження табл. 1.7

1	2	3	4
		Низький рівень доданої вартості через деформований характер її перерозподілу, передачу значної частини суміжним галузям переробної промисловості та торгівлі	Формування вертикально-інтегрованих структур, розвиток інтеграції між сільськогосподарськими суб'єктами господарювання (аграрними холдингами, сімейними та фермерськими господарствами)
3	Оптова та роздрібна торгівля	Превалювання оборотних активів і товарних запасів в активах за обсягом і питомою вагою; фінансування діяльності переважно за рахунок залученого капіталу (кредиторської заборгованості)	Вимоги прискорення оборотності капіталу, впровадження моделей ефективного управління грошовими потоками і товарними запасами, використання факторингу та кредитів на поповнення оборотних коштів
		Високий рівень конкуренції на товарному ринку	Забезпечення гнучкості фінансових механізмів для швидкого реагування на зміни в ринку
		Значна частка збиткових підприємств	Використання інструментів подолання збитковості
4	Технологічний сектор	Значні інвестиції в дослідження та розробки, високий ризик інвестування	Використання венчурного капіталу та грантів для фінансування досліджень і розробок
		Швидкі техніко-технологічні трансформації, які обумовлюють високий рівень умовно-змінних витрат	Забезпечення фінансової гнучкості для адаптації до нових ринкових умов
5	Енергетика	Значна капіталомісткість, високі інвестиційні потреби в розбудову інфраструктури та її підтримку	Залучення стратегічних інвесторів, використання схем проєктного фінансування та довгострокового кредитування
		Регуляторні ризики, обмеження монопольної діяльності, екологічні виклики	Стимулювання розвитку конкуренції, адаптація до змін регуляторних умов, збільшення витрат на охорону навколишнього середовища, забезпечення фінансової гнучкості
6	Транспорт	Багатогалузева структура, представлена видами повітряного, наземного, водного транспорту, наявність конкурентних і природно монопольних сегментів	Використання перехресного фінансування, лібералізації встановлення цін і тарифів за умови забезпечення фінансової безпеки транспорту
		Висока капіталомісткість надання транспортних послуг, значні капітальні витрати на рухомий склад та інфраструктуру	Залучення стратегічного інвестора, використання проєктного фінансування, довгострокового кредитування, інвестування в модернізацію

Закінчення табл. 1.7

1	2	3	4
		Значна залежність ефективності функціонування транспортного комплексу від стану транспортної інфраструктури	Розробка програм модернізації транспортної інфраструктури з використанням державних та приватних інвестицій
		Зношеність рухомого складу, повітряних і водних суден	Використання лізингових схем для придбання транспортних засобів та обладнання без значних початкових витрат
7	Фінансові послуги	Високий рівень операційних ризиків, кібератаки, шахрайство, низька довіра споживачів фінансових послуг, турбулентність фінансового ринку	Потреба в ефективних інструментах управління ризиками на основі деривативів, формування резервів капіталу, хеджування
		Складність регуляторного середовища, посилення пруденційних вимог	Забезпечення фінансової гнучкості для адаптації до змін регуляторних умов регуляторних вимог та стандартів капіталовкладень
8	Житлово-комунальне господарство	Забезпечує населення базовими життєво необхідними послугами (теплопостачання, водопостачання, водовідведення, утримання житлового фонду). Характерними ознаками є: значний тиск регулювання держави та органів місцевого самоврядування, тарифне регулювання, бюджетна підтримка підприємств, державні програми модернізації інфраструктури.	Соціальні наслідки, пов'язані із недопущенням зниження доступності комунальних послуг, збереженням безперервності їх надання, врахуванням платоспроможності населення, залученням інвестицій для модернізації інфраструктури; впровадженням енергоефективних технологій; оновленням обладнання та мереж.

Джерело: власна розробка

Система управління якістю вимагає від промислового підприємства дотримання міжнародних стандартів в процесах виробництва та логістики для забезпечення відповідності продукції та послуг міжнародним стандартам. Проведення реструктуризації має здійснюватися одночасно з переходом на випуск інноваційної продукції. Плани реструктуризації поєднують дві групи процесів. Перша стосується процесів реструктуризації в частині оптимізації організаційної структури для підвищення ефективності внутрішніх процесів,

впровадження сучасних методів управління та підвищення кваліфікації керівного складу, пошук нових джерел фінансування для модернізації виробництва та впровадження інновацій. Друга група процесів стосується переходу на випуск інноваційної продукції на основі інвестування в наукові дослідження та розробки для створення інноваційних товарів та послуг. Використання сучасних технологій у виробництві сприяє підвищенню якості та конкурентоспроможності продукції, розробці нових стратегій просування інноваційної продукції на ринок та збільшенню частки ринку [41, с. 171]. Одночасне проведення реструктуризації та перехід на випуск інноваційної продукції здійснюється промисловими підприємствами під тиском конкуренції, економічних викликів, вимог забезпечення техніко-технологічного прогресу та соціально-екологічних факторів. При цьому підприємства отримують переваги, пов'язані з підвищенням конкурентоспроможності через оптимізацію інноваційних продуктів та виробничих процесів. Реструктуризація дозволяє зменшити витрати промислового підприємства, а інновації сприяють максимально ефективному використанню наявних ресурсів. Їх поєднання забезпечує довгострокову стабільність та зростання підприємства [42, с. 74].

Організаційно-економічний механізм здатний забезпечити ефективну екологічну безпеку реструктуризаційних процесів на промислових підприємствах, зокрема в умовах індустріальних зон чи технопарків [43, с. 75]

Схеми проведення процесу реструктуризації включають управлінську, ресурсну, функціональну, продуктову, організаційну компоненти. Механізм підготовки, прийняття і реалізації рішень з фінансової реструктуризації підприємства ґрунтується на комплексному підході. Він забезпечує цілісність процесів за рахунок включення до них ключових напрямків, які стосуються безпеки та впровадження інновацій. Зазначений механізм мінімізує ризики та загрози, забезпечуючи стабільність підприємства, підвищує інноваційну конкурентоспроможність і в результаті сприяє довгостроковому успіху [44, с. 74]. Складовими механізму фінансової реструктуризації є: моніторинг та

аналітика, процеси реагування, управління ресурсами, навчання та розвиток персоналу, комунікація та інформаційне забезпечення і інтересах безпекоорієнтованого розвитку. Він забезпечує промисловому підприємству стабільну та безпечну роботу, швидку відповідь на зміни та загрози у реальному часі, ефективне використання ресурсів для досягнення стратегічних цілей, мінімізацію негативних наслідків від потенційних загроз та кризових ситуацій [45, с. 35].

Виклики розвитку української економіки вимагають ретельної підготовки до реформ, спрямованих на підвищення економічної обізнаності населення, розробку системних підходів для забезпечення стабільної роботи промислових підприємств, зосереджених у різних регіонах країни [46, с.97].

Таким чином, фінансова реструктуризація промислового підприємства полягає у його системному перетворенні шляхом адаптації до змін зовнішнього та внутрішнього середовища, реалізації прийнятої стратегії для досягнення цілей із мінімізацією обсягів використаних ресурсів, ризиків і часу.

2. Аграрна сфера. Основною метою функціонування фінансового механізму реструктуризації аграрних підприємств є підвищення ефективності діяльності аграрних підприємств через покращення їх фінансового стану, оптимізацію виробничих процесів та підвищення конкурентоспроможності, а завданнями - створення умов для зростання капіталу, забезпечення стабільного розвитку, поширення інтеграційних економічних зв'язків всередині агропромислового комплексу [47].

Механізм реструктуризації аграрних підприємств носить комплексний характер і враховує всі аспекти їх діяльності: фінансові (залучення додаткового капіталу, рефінансування, реструктуризація боргів, отримання пільгових банківських кредитів), організаційні (зміна організаційної структури, оптимізація управлінських процесів, формування холдингових структур), технологічні (впровадження нових сільськогосподарських технологій, модернізація виробничих процесів у рослинництві, тваринництві,

переробній промисловості) [48]. Окремим розділом Планів реструктуризації аграрних підприємств є взаємодія з контрагентами, представленими підприємствами суміжних галузей, іншими аграрними підприємствами, постачальниками, переробниками сільськогосподарської продукції [49, с. 369]. Метою зазначеної взаємодії є посилення інтеграційних зв'язків, створення єдиної виробничої системи, розвиток партнерських відносин із фінансовими установами, приватними інвесторами, державними органами. Організаційно-економічний механізм реструктуризації аграрних підприємств дозволяє підвищити ефективність їх діяльності та забезпечити стабільний розвиток у сучасних умовах агропромислової інтеграції [50, с. 208].

При проведенні фінансової реструктуризації аграрних підприємств мають враховуватися диференціальні особливості галузі, пов'язані з важливою роллю у забезпеченні продовольчої безпеки, нерівними стартовими умовами порівняно з іншими секторами національної економіки, зростаючим впливом зовнішніх деструктивних чинників, а також неможливістю ефективної саморегуляції через цінові диспропорції між промисловою та сільськогосподарською продукцією [51, с. 221]. Для подолання існуючих обмежень державна фінансова політика має орієнтуватися на зміцнення фінансової самодостатності і незалежності аграрних підприємств, здійснення бюджетного фінансування на заходах підтримки «Зеленої скриньки», реалізації програм захисту навколишнього середовища, створення державних резервів для забезпечення продовольчої безпеки із застосуванням механізмів зворотного фінансування [52, с. 14].

Проведення фінансової реструктуризації підприємств переробної галузі АПК відбувається через оптимізацію існуючої структури капіталу для формування необхідного запасу фінансової стійкості [53, с. 41] шляхом підвищення ефективності виробничо-фінансової діяльності; збільшення обсягів сільськогосподарського виробництва; мінімізації впливу негативних зовнішніх факторів, зокрема інфляції; нарощування запасів сировини та ресурсів; застосування у контрактах на продаж сільськогосподарської

продукції гнучких цінових механізмів; зростання рентабельності та прибутковості підприємств для забезпечення їх фінансової стабільності.

Комплекс заходів для подолання ключових загроз економічній стабільності та ефективного ведення бізнесу в аграрній сфері наведено на рис. 1.5.



Рис. 1.5 – Комплекс заходів для подолання ключових загроз економічній стабільності та ефективного ведення бізнесу в аграрній сфері

Джерело: власна розробка

Основними чинниками виникнення кризи в аграрній сфері є [54, с. 74]: військово-політична ситуація, постійні законодавчі зміни щодо ПДВ, фіксованого сільськогосподарського податку та трансфертного ціноутворення, обмежений доступ до отримання банківських кредитів, зниження інвестиційної привабливості, незавершена адаптація до європейських стандартів якості та безпеки продукції, коливання цін на глобальних сільськогосподарських ринках, нестабільність торговельних відносин із країнами-імпортерами [55, с. 119].

Усі ці заходи спрямовані на формування стійкого та конкурентного аграрного сектору як основи економічної стабільності держави. Вони ґрунтуються на таких засадах: адресні заходи державного втручання, створення динамічної аграрної індустрії, застосування механізмів стратегічного управління комплексним розвитком сільського господарства, координація базових засад аграрної політики на державному та місцевому рівнях; дерегуляція розвитку аграрного сектору, децентралізація та зміцнення місцевого самоврядування; фінансування стратегічних програм розвитку аграрного сектору; адаптація бізнес-моделей сільськогосподарських підприємств до ринкових умов; оптимальне використання ресурсів державного і місцевих бюджетів; залучення приватних інвестицій та інших альтернативних джерел фінансування.

3. Торгівля та мережа поставок. Цільовими таргетами фінансових механізмів реструктуризації у торгівлі є: нівелювання соціально-економічних диспропорцій через створення рівних можливостей для малих, середніх, великих підприємств, а також суб'єктів господарювання, зареєстрованих у різних регіонах; по-друге, зростання вартості підприємств через розробку і впровадження інвестиційних стратегій, підвищення інвестиційної привабливості, ефективне управління товарними запасами, іншими матеріальними і нематеріальними активами. Очікуваними позитивними наслідками проведення фінансової реструктуризації для стейкхолдерів у торгівлі є: для власників - збільшення прибутковості і вартості активів,

підвищення стійкості бізнесу; для працівників - покращення умов праці, стабільність зайнятості, можливості професійного зростання; для споживачів - підвищення якості обслуговування, розширення асортименту товарів, зниження цін через ефективніше управління витратами.

Лачкова Л. І., Лачкова В. М. розробляє галузеві аспекти економічного механізму адаптаційної фінансової реструктуризації на прикладі торговельних підприємств України [56, с. 54]. Авторами застосовуються загальнонаукові та спеціалізовані методи аналізу економічних явищ і процесів, що стосуються фінансової реструктуризації (санації) та підвищення фінансового потенціалу торговельних підприємств. Зазначені вчені запропонували фінансово-економічний механізм адаптаційної реструктуризації підприємств роздрібною торгівлі, який має комплексний характер і спрямований на вирішення широкого спектру проблем в умовах сучасного ринкового середовища. Таргетами цього механізму визначено зменшення соціально-економічних диспропорцій, зростання вартості торговельних підприємств та досягненню позитивних ефектів для всіх зацікавлених сторін.

Реструктуризація бізнес-процесів у мережі поставок має за мету підвищення еластичності діяльності підприємств, їх здатності швидко реагувати на зміни ринкових умов та потреби клієнтів, змінювати постачальників і партнерів без значних витрат часу і ресурсів.

4. Харчова промисловість. Особливості фінансової реструктуризації підприємств харчової промисловості зумовлені технологічними, виробничими та ринковими характеристиками цієї галузі. Харчова промисловість забезпечує продовольчу безпеку країни, проте має високу залежність від аграрного сектору, характеризується сезонністю виробництва та коливаннями цін на сировину. Диференціальними особливостями харчової промисловості є: висока сировинна залежність, сезонність виробництва та продажів, превалювання оборотних активів у підсумку балансу, потреба у модернізації виробництва, високі вимоги до якості та безпечності харчової продукції,

значна роль експортної діяльності у забезпеченні ринків збуту, використання державної підтримки тощо [57, с. 21].

Підприємства харчової промисловості суттєво залежать від постачання сільськогосподарської продукції, впливу чинників, пов'язаних із коливанням цін на сировину, нестабільністю постачання та сезонністю виробництва. Для усунення фінансових труднощів у процесі реструктуризації важливо оптимізувати витрати на закупівлю сировини, диверсифікувати постачальників, укласти довгострокові контракти із виробниками сировини. У сезонному режимі працюють багато підприємств харчової промисловості, зокрема цукрової, плодоовочевої, молочної промисловості. Основними інструментами фінансової реструктуризації є: зміна графіків погашення кредитів; пролонгація боргових зобов'язань; формування резервів оборотного капіталу.

Оскільки підприємства харчової промисловості характеризуються високою часткою оборотних активів, представлених сировиною, матеріалами, готовою продукцією, то пріоритетами фінансової реструктуризації є: оптимізація оборотного капіталу; скорочення запасів; підвищення оборотності активів, поєднання з технологічною модернізацією підприємств [58, с. 34]. Важливим є здійснення інвестицій у сучасне обладнання; впровадження енергоефективних технологій; автоматизація виробничих процесів, забезпечення відповідності міжнародним стандартам якості та безпечності продукції (*HACCP - Hazard Analysis and Critical Control Points* (Міжнародна система управління безпекою харчових продуктів)), (*ISO - International Organization for Standardization* (Міжнародна організація по стандартизації)). У процесі оцінки ефективності фінансової реструктуризації мають враховуватися чинники, пов'язані з витратами на сертифікацію, впровадженням систем контролю якості, адаптацією до стандартів ЄС.

Багато підприємств харчової промисловості орієнтовані на експорт, тому при розробці планів фінансової реструктуризації необхідно враховувати валютні ризики, диверсифікацію ринків збуту, оптимізацію логістичних

витрат [59, с. 93]. Фінансова реструктуризація підприємств харчової промисловості важливо супроводжувати програмами державної підтримки, серед яких державні програми кредитування, компенсація процентних ставок, гранти для модернізації виробництва. Ефективна фінансова реструктуризація підприємств харчової промисловості сприяє підвищенню їх фінансової стійкості, конкурентоспроможності та забезпеченню стабільного розвитку.

5. Енергетика. Прохорова М. Е., Гуменюк Я. М. досліджують проблеми реструктуризації європейських енергетичних ринків [60, с. 49]. Кожен показник ефективності подається ними у вигляді функції, значення якої дозволяє оцінити успішність реструктуризаційного проєкту. Набір показників є комплексним і багатовимірним і залежить від обраного варіанту стратегії проведення фінансової реструктуризації.

6. Транспортні підприємства. На вибір фінансових механізмів реструктуризації підприємств транспортного комплексу впливають його особливості: багатогалузева структура, наявність конкурентних і природно монопольних сегментів, висока капіталомісткість, залежність ефективності функціонування від стану транспортної інфраструктури, зношеність рухомого складу, повітряних та водних суден. Забезпечення координації між підприємствами різних видів транспорту та різних підрозділів транспортних підприємства дозволяє отримати синергетичний ефект.

Залізничний транспорт є єдиним виробничо-технологічним комплексом, що включає мережу залізниць, виробничі підприємства, організації та установи соціального призначення. Бойко Д. І., Шинкарьова Н. Ю. [61, с. 95] зазначають, що аналіз міжнародного досвіду переконує у важливості створення системи бюджетного управління транспортною галуззю у напрямі формування децентралізованої моделі управління, орієнтованої на більш ліберальний підхід. Ключовим аспектом фінансової реструктуризації на транспорті є удосконалення механізмів управління доходами лінійних підприємств на основі використання доходних ставок або витратного підходу [62, с. 153]. В цілому, фінансова реструктуризація на транспорті дозволить

покращити ефективність управління галуззю та адаптувати її до умов сучасного економічного середовища.

Олійник Г. Ю. [63, с. 113] справедливо відзначає, що стратегічний розвиток підприємств залізничного транспорту через реструктуризаційні процеси є складним і багатогранним довгостроковим процесом, який вимагає ретельної підготовки. На етапі підготовки Плану фінансової реструктуризації обґрунтовується її доцільність, визначаються оптимальні терміни та послідовність змін, розробляються механізми адаптації до зовнішнього середовища, оцінюється необхідний обсяг інвестицій і обираються доцільні джерела фінансування.

Джерела фінансової кризи у галузі залізничного транспорту систематизовано у табл. 1.8.

Таблиця 1.8 - Джерела фінансової кризи у галузі залізничного транспорту

Джерело	Наслідки
Система перехресного субсидування	унеможлиблює ефективне використання прибутку від вантажоперевезень для їхнього подальшого розвитку, знижує продуктивність перевезень, підвищує навантаження на вантажовідправників і стримує економічне зростання країни
Відсутність прозорості у фінансових потоках	обмежує залучення зовнішніх джерел фінансування, таких як кредити, приватний капітал чи субсидії
Існуюча структура управління з кількома центрами відповідальності	створює бар'єри для підвищення операційної ефективності окремих сегментів діяльності

Джерело: власна розробка

Вирішення зазначених проблем є невід'ємною складовою стратегічного розвитку залізничної галузі й вимагає комплексного підходу до управління процесами реструктуризації.

Функціональна діагностика внутрішнього середовища підприємств залізничного транспортного машинобудування охоплює такі аспекти господарської діяльності [64, с. 112], як ліквідність, платоспроможність,

фінансова стійкість, ділова активність та рентабельність, для кожного з яких розроблено відповідні інструменти аналізу. Результати фінансової діагностики дозволяють виявити потенційні можливості та загрози, які можуть виникнути у підприємств під час проведення реструктуризації підприємства. Її ефективне проведення передбачає вирішення двох ключових завдань. По-перше, це отримання невеликого набору ключових показників, що об'єктивно відображають ступінь використання ресурсів у контексті формування стратегії фінансової реструктуризації. По-друге, розробка та реалізація управлінських рішень на основі отриманих даних у частині ідентифікації ключових параметрів, зокрема оцінці їх відповідності критичним, граничним або максимально допустимим рівням.

Однією з форм фінансової реструктуризації підприємств є реінжиніринг бізнес-процесів, який здійснюється шляхом розробки та впровадження моніторингової системи для пошуку інноваційних ідей та їх практичного впровадження. Програми безперервного покращення бізнес-процесів є важливою передумовою забезпечення постійного вдосконалення процесу інноваційного розвитку підприємств, що є критично важливим у сучасних динамічних і висококонкурентних зовнішніх умовах [65, с. 198]. Розташування підприємств транспортного машинобудування [66, с. 175] залежить від специфіки виробництва, рівня його трудомісткості, необхідності у кваліфікованій робочій силі, а також від таких факторів, як витрати сировини, енергії та обладнання на виготовлення одиниці продукції.

У системі транспортної галузі важливе значення посідає авіаційна. У статті Ареф'євої О. В., Попович А.В. розглянуто нормативно-правові акти та міжнародні політекономічні угоди, які регулюють діяльність підприємств авіаційної галузі, впливають на їхні фінансові показники та визначають специфіку і порядок реструктуризації державних авіапідприємств [67, с. 26]. Проаналізовано стратегії реструктуризації та розвитку вітчизняного авіабудування, а також вплив законодавчих положень на формування фінансового механізму реструктуризації. Досліджено питання державної

підтримки реструктуризаційних процесів, включно з оцінкою стану реалізації державних програм розвитку авіаційної промисловості України.

Ключовими учасниками процесу фінансової реструктуризації авіаційних підприємств приватної та державної форм власності є Комісія з реструктуризації [68, с. 129]. Держава встановлює уніфіковані правила для організації процесу реструктуризації на підприємствах, які знаходяться під її контролем. Фінансовий механізм реструктуризації авіапідприємств включає організаційне забезпечення процесу підготовки та реалізації змін, порядок і характер взаємодії між його учасниками. Він має свої специфічні риси, залежно від форми власності підприємств, які визначаються нормативно-правовим середовищем, у межах якого проводиться фінансова реструктуризація.

Цілком справедливим є висновок Олійник Г. Ю., що реструктуризація галузі має передбачати процес стратегічного розвитку [69]. Характеристику підсистем фінансової реструктуризації транспортної галузі національної економіки представлено у табл. 1.9.

Таблиця 1.9 – Характеристика підсистем фінансової реструктуризації транспортної галузі національної економіки

Підсистеми	Характеристика
1	2
Стратегічна	комплексна адаптація галузі до змін у зовнішньому та внутрішньому середовищі за рахунок глибоких інноваційних трансформацій, які стосуються процесів, структури та технологій
Бюджетна	перехід від планових нормативів до ринкових індикаторів формування та використання фінансових ресурсів, розширення повноважень керівників структурних підрозділів, відповідальних за розпорядження бюджетних ресурсами, що надасть їм можливість вирішувати окремі проблеми та завдання локального масштабу за власним рішенням
Економічна	охоплює системи отримання прибутку від основної діяльності та ефективного управління витратами на утримання будівель, споруд і земельних ділянок
Процесна	включає всі операційні процеси підприємств, організацій і установ галузі, окрім безпосередньо технологічних

Закінчення табл. 1.9

1	2
Технологічна	складається із сукупності машин, обладнання, технологічних процесів, об'єктів нерухомості, земельних ділянок і пов'язаних з ними споруд та інфраструктурних елементів, що забезпечують рентабельність технологічного циклу
Структурна	представлена сукупністю функціональних підрозділів (не враховуючи науково-дослідних чи виробничих), а також взаємозв'язками між ними та їх функціональними обов'язками в межах галузі
Організаційна	децентралізація управління, яка сприятиме вирішенню існуючих суперечностей у фінансових взаємовідносинах між різними підприємствами галузі
Якісна	оцінка якості формування фінансової реструктуризації на основі оцінки достатності ресурсного та методичного забезпечення
Ефективна	оцінка успішного досягнення ключових цілей реструктуризації, тривала ефективність роботи об'єкта, де проводились відповідні заходи, зростання ринкової вартості підприємства, підвищення його привабливості для інвесторів, а також позитивні соціальні наслідки.

Джерело: власна розробка

Основними підсистемами фінансової реструктуризації транспортної галузі національної економіки визначено: стратегічну, бюджетну, економічну, процесну, технологічну, структурну, організаційну, якісну, ефективну. Виділення зазначених підсистем забезпечує основу для впровадження трансформаційних змін у діяльності підприємства, взаємодія яких забезпечує синергетичний ефект.

6. Технологічний сектор. Він охоплює ІТ-підприємства, підприємства електроніки, телекомунікацій, цифрових сервісів та інноваційних стартапів [70, с. 114]. Специфічні особливості фінансової реструктуризації підприємств ТС зумовлені високим рівнем інноваційності, швидкою зміною технологій, значною часткою нематеріальних активів та високими ризиками інвестиційної діяльності. Особливістю фінансової реструктуризації підприємств ТС є: значна частка нематеріальних активів, високий рівень інноваційного ризику, гнучка структура фінансування, висока роль людського капіталу, глобальний характер діяльності, швидка зміна технологій, використання цифрових фінансових інструментів.

Для підприємств ТС характерною є велика частка нематеріальних активів у структурі капіталу, зокрема: програмне забезпечення; патенти;

ліцензії; інтелектуальна власність; бренди та цифрові платформи [71, с. 354]. Справедлива оцінка вартості зазначених активів є запорукою ефективного проведення фінансової реструктуризації підприємств ТС, які працюють у середовищі високої невизначеності. Інвестиції у дослідження та розробки (R&D) можуть не приносити швидкого фінансового результату. У процесі реструктуризації застосовуються такі заходи: перегляд інвестиційних програм; оптимізація витрат на дослідження та розробки; залучення венчурного капіталу. Альтернативними джерелами фінансування підприємств ТС у процесі фінансової реструктуризації є: венчурний капітал; бізнес-ангели; краудфандинг; стратегічні інвестори, конверсія боргу в капітал, залучення нових інвесторів. Основним ресурсом підприємств ТС є кваліфіковані кадри. Тому фінансова реструктуризація має враховувати необхідність збереження ключових фахівців та проведення заходів із оптимізації витрат на персонал, впровадження програм мотивації, участь працівників у капіталі підприємства.

ТС характеризується високою швидкістю технологічних змін і потребують постійної адаптації бізнес-моделі підприємства шляхом оновлення продуктового портфеля, її трансформації, здійснення інвестицій у нові технології [72]. Фінансові інструменти підприємств ТС, які працюють на міжнародних ринках і активно застосовують сучасні технології, представлені цифровими платіжними системами; криптовалютою; токенизацію активів; фінансовими технологіями (FinTech) [73]. Фінансова реструктуризація підприємств ТС включає управління валютними ризиками, оптимізацію міжнародної структури підприємства, диверсифікацію ринків збуту. Вона має комплексний характер і спрямована на підвищення інноваційної активності, оптимізацію фінансової структури та забезпечення стійкого розвитку підприємства в умовах швидких технологічних змін.

7. Фінансові послуги. Кредитна політика є комплексом заходів із проведення кредитної діяльності в банках [74, с. 26], яка реалізується в умовах скорочення обсягів кредитування та зменшення депозитної бази. Вона має орієнтуватися на надання позик лише надійним позичальникам для

гарантування вищого рівня своєчасного повернення кредитних ресурсів. Фінансову реструктуризацію банківських установ України пов'язуємо з урегулюванням проблеми негативно класифікованих активів [75, с. 41], які є джерелом дестабілізуючих чинників, зокрема недостатньої капіталізації, втрати довіри, зниження ліквідності, недостатністю резервів за кредитними операціями, зростанням ризиковості операційної діяльності. Ефективність фінансової реструктуризації банківських установ є необхідною умовою для посилення стійкості банківського сектору, відновлення довіри з боку інвесторів, вкладників і кредиторів, стимулювання збалансованого розвитку різних галузей і секторів національної економіки України, координації і узгодження дій банківських установ і регуляторних органів.

Погоджуємося з Мамедовим С. Г. [76, с. 140], що фінансова реструктуризація банківських установ є складною та інноваційно орієнтованою технологією в системі їх антикризової адаптації до мінливих умов внутрішнього і зовнішнього середовища. Ключове завдання фінансової реструктуризації полягає в комплексному впровадженні якісних змін у фінансовій, організаційній та управлінській сферах банку для оптимізації діяльності, підвищення адаптивності і стійкості, забезпечення стабільності зростання рентабельності, а також максимальної реалізації потенціалу розвитку.

Антикризові заходи у банківській практиці мають за мету виведення банку з кризового стану шляхом відновлення його функціонування за рахунок використання механізмів фінансового оздоровлення, реструктуризації або реорганізації проблемних банків.

Розвинутий у дисертації галузевий підхід до формування механізмів фінансової реструктуризації підприємств враховує специфіку функціонування окремих секторів національної економіки, структуру їх активів, характер фінансових ризиків та джерела формування доходів. Відмінність від універсальних моделей дозволяє підвищити ефективність антикризового управління СГД.

Узагальнену характеристику механізмів фінансової реструктуризації підприємств у галузевому розрізі наведено у табл. 1.10.

Таблиця 1.10 - Узагальнена характеристика механізмів фінансової реструктуризації підприємств у галузевому розрізі

Галузь національної економіки	Зміст фінансового механізму	Фінансово-економічний ефект
Промисловість	оптимізація виробничих витрат, модернізація основних засобів, реструктуризація довгострокових зобов'язань	підвищення фондовіддачі та енергоефективності
Сільське господарство	врахування сезонності виробництва, залежності від природно-кліматичних факторів та необхідність гнучкого управління оборотним капіталом	забезпечує стабілізацію грошових потоків та зниження ризиків неплатоспроможності;
Оптова та роздрібна торгівля	орієнтований на оптимізацію товарних запасів, прискорення оборотності капіталу та впровадження цифрових каналів збуту	дозволяє підвищити ліквідність та рентабельність діяльності
Технологічний сектор	базується на управлінні інтелектуальним капіталом, венчурному фінансуванні та гнучкій структурі витрат	сприяє зростанню інноваційного потенціалу підприємства
Енергетика	передбачає балансування тарифної політики, оптимізацію капітальних інвестицій та підвищення енергетичної ефективності	забезпечує фінансову стабільність у довгостроковій перспективі
Транспорт	враховує високу капіталомісткість галузі, необхідність оновлення інфраструктури та управління операційними витратами	дозволяє підвищити ефективність використання активів
Фінансові послуги	передбачає оптимізацію структури активів і пасивів, управління ліквідністю та ризиками	забезпечує підвищення фінансової стійкості установ
Житлово-комунальне господарство	враховує соціальну спрямованість галузі, необхідність державного регулювання тарифів та модернізацію інфраструктури	сприяє підвищенню ефективності функціонування підприємств ЖКГ

Джерело: власна розробка

Запропоновані теоретичні засади галузевої диференціації фінансової реструктуризації підприємств враховують специфіку ризиків, структуру капіталу та фінансових потоків у різних секторах національної економіки. Вони дозволяють класифікувати механізми фінансової реструктуризації за галузевою ознакою, систематизувати інструменти антикризового управління

залежно від виду економічної діяльності [77, с. 459]. Сформовані адаптивні стратегії дозволяють провести фінансове оздоровлення підприємств із врахуванням галузевих особливостей та динаміки зовнішнього середовища.

8. Житлово-комунальне господарство. Фінансова реструктуризація підприємств ЖКГ є важливим інструментом відновлення їх платоспроможності, підвищення ефективності діяльності та забезпечення стабільного надання комунальних послуг населенню. Специфіка цієї сфери діяльності зумовлює особливості фінансової реструктуризації шляхом перегляду тарифної політики, механізмів компенсації різниці в тарифах, модернізації основних засобів, усунення бар'єрів у застосуванні застарілих технічних вимог і державних будівельних норм. Одним із варіантів вирішення проблем теплопостачальних підприємств є участь у фінансованій програмі DemoUkraineDH, яка реалізує демонстраційні проєкти із використанням сучасних енергоефективних технологій і інноваційних рішень у реконструкції систем централізованого опалення. Також важливо впроваджувати міжнародні практики в усіх етапах проєктного циклу від планування до проведення закупівель, виконання робіт і моніторингу.

Загальні принципи використання внутрішніх ресурсів для проведення фінансової реструктуризації підприємств на основі формування структурного профіциту представлені на рис. 1.6.

Структурний профіцит розглядаємо як надлишковий обсяг фінансових ресурсів, створюваних на фінансування діяльності підприємств шляхом більш ефективного використання ресурсів на потреби впровадження та розвитку високих технологій. Його характер визначається послідовним перерозподілом ресурсів між продуктивним і науково-дослідним секторами та має чітко детерміновану структуру.



Рис. 1.6 – Загальні принципи використання внутрішніх ресурсів для проведення фінансової реструктуризації підприємств на основі формування структурного профіциту

Джерело: власна розробка

Окреслені принципи є засадою формування універсальної моделі проведення фінансової реструктуризації високотехнологічних проєктів як у галузевому масштабі, так і на рівні всієї економіки.

1.3. Концепція удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств

Основні принципи формування і функціонування фінансових механізмів реструктуризації підприємств представлені на рис.1.7.

Усі учасники процесу реструктуризації повинні мати доступ до повної та достовірної інформації про фінансовий стан підприємства, а рішення мають прийматися на основі досягнення консенсусу. Прийняття рішення щодо фінансової реструктуризації має прийматися на засадах альтернативності, розгляду різних варіантів за визначеними критеріями для оцінки ефективності. Сценарії реструктуризації можуть включати зміну організаційної структури, оптимізацію бізнес-процесів, впровадження нових технологій тощо.

У статті Третяк Д. Д. пропонується створення Фонду реструктуризації господарства регіону [78, с. 54], чинниками наповнення якого можуть бути спеціальні місцеві податки. Кошти Фонду можуть бути використані для підтримки реструктуризації економіки регіону для самостійного забезпечення фінансування проведення структурних змін.

Тісна співпраця між державою та приватним комерційним сектором створює належні умови для проведення ефективної реструктуризації зовнішньої заборгованості на міжнародних фінансових ринках [79].

Це, у свою чергу, сприятиме поступовому заміщенню зовнішнього кредитування внутрішніми ресурсами. Ключовим інструментом у цьому процесі має стати ставка рефінансування Національного банку України, яка повинна бути диференційована залежно від подальшого напрямку використання залучених комерційними банками коштів [80, с. 48].

Фінансову стабільність підприємства можна досягнути завдяки впровадженню ефективної системи мотивації працівників та збільшенню заробітної плати в інтересах стратегічним цілям організації: адміністративним, інформаційним та мотиваційним [81].

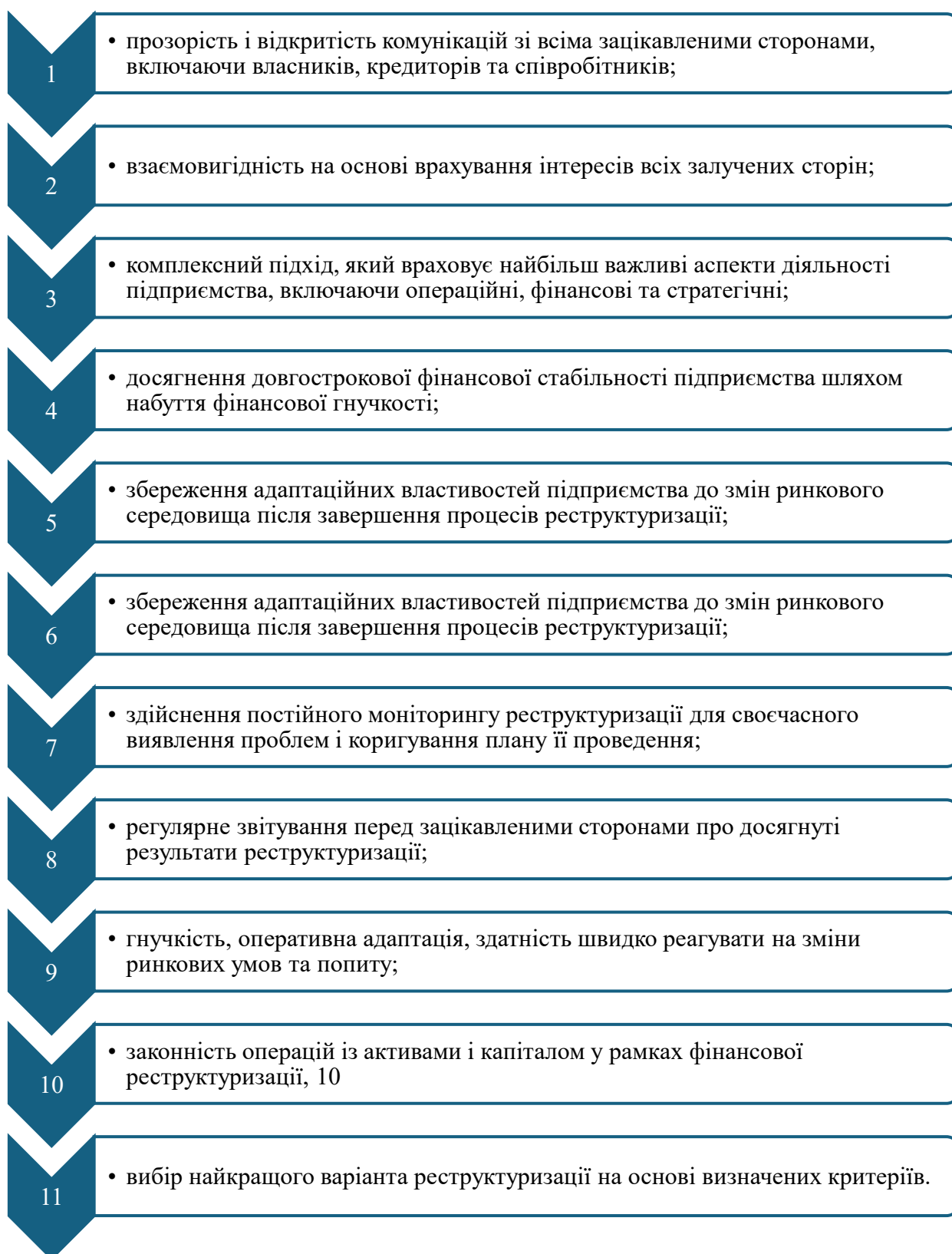


Рис. 1.7 – Ключові загрози для економічної стабільності та ефективного ведення бізнесу

Джерело: власна розробка

Метою управлінської системи у цій сфері є аналіз змін у структурі капіталу за попередній період, оцінка його впливу на фінансове становище підприємства та прийняття рішень для підвищення ефективності використання ресурсів.

Сучасний підхід до фінансової реструктуризації підприємства має базуватися на залученні додаткових ресурсів і оптимізації використання наявного капіталу. Аналіз відповідності українських банків основоположним критеріям фінансової стійкості на сучасному етапі функціонування банківської системи є важливим чинником прийняття рішення щодо доцільності їх фінансової реструктуризації. Це зумовлено зростанням впливу дестабілізаційних факторів, спричинених наслідками глобальної фінансової кризи, а також погіршенням позитивних тенденцій, досягнутих у посткризовий період [82, с. 184]. Реалізація заходів з реструктуризації знижувати негативний вплив як зовнішніх, так і внутрішніх дестабілізаційних чинників. Це створює необхідні передумови для забезпечення подальшої стабільної та прибуткової діяльності банківської системи.

В Україні, яка пройшла шлях ринкових трансформацій, формування певних об'єднань комерційних організацій стало результатом природних інтеграційних процесів, таких як концентрація, централізація виробництва, реструктуризація економіки та інтеграція у міжнародні ринки капіталу. Вони виникають у результаті приватизації; визначення договірних форм кооперації між комерційними структурами; поділу організацій, коли на основі однієї юридичної особи створюється група господарських товариств, що включають материнську компанію та дочірні підприємства; злиття і поглинання, створення національних і міжнародних холдингових структур [83, с. 19]. Ключовими чинниками при ухваленні рішення про реструктуризацію підприємства у форматі міжнародного холдингу є: переваги застосування директив ЄС, зокрема *Parent-Subsidiary Directive* та *EU Interest and Royalties Directive*; угоди про уникнення подвійного оподаткування (актуальними напрямками є Кіпр і Люксембург); врахування правил недостатньої

капіталізації, регулювання контрольованих іноземних компаній (CFC rules), правил *participation exemption*, а також специфічних податкових режимів для холдингових структур.

Процеси фінансової реструктуризації відбуваються у різних країнах світу і мають схожий характер. Країни ЄС-27 мають значний економічний потенціал розвитку, проте існує об'єктивна необхідність змін в інституційній структурі світового фінансового ринку та фінансових механізмів ЄС через значні втрати в період кризи, а також через помилки у прийнятті стратегічних інвестиційних рішень [84, с. 306]. Основними проблемами стали недооцінка ризиків на тлі дефіциту позичкових коштів, обмеженість нових антикризових регулюючих механізмів в умовах нестабільності традиційних банківських та інвестиційних інструментів. Проте в Україні існують численні обмеження, які необхідно враховувати при адаптації міжнародного досвіду фінансової реструктуризації вітчизняних умов. Основними проблемами на цьому шляху є: низька інформаційна прозорість фінансових ринків; високий рівень інвестиційних ризиків; обмежений досвід роботи вітчизняних підприємств на фінансовому ринку; низька довіра до достовірності фінансової звітності українських підприємств; закритість інформації про їх діяльність; інформаційна асиметрія; недостатня якість корпоративного управління та нечітка структура власності. Значний внесок у протидію кризовим явищам мають міжнародні фінансові організації, такі як Міжнародний валютний фонд та Світовий банк, які підтримують проблемні країни світу [85, с. 434].

Основними методами фінансової реструктуризації підприємств, поширеними у світовій практиці, є [86, с. 26]:

Перший метод - це злиття. Воно є дружньою формою поглинання і передбачає об'єднання двох або більше компаній в одну з конвертацією акцій компаній, які зливаються, за умови збереження складу власників та їхніх прав. Зазначена фінансова угода укладається між менеджментом корпорації-покупця та корпорації-продавця з приводу продажу останньої.

Другий метод - поглинання. Його результатом є перехід прав власності на корпорацію, який супроводжується зміною керівництва та виробничої політики придбаної підприємства. На відміну від злиття, поглинання може бути як дружнім, так і ворожим.

Третій метод - викуп акцій чи активів підприємства із залученням боргового фінансування, в результаті чого капітал новоствореної корпорації базується переважно на зобов'язаннях.

Наявність фахівців та консультантів у сфері злиття і поглинання гарантує ефективність подальшого розвитку об'єднаної корпорації. Залежно від напрямку її діяльності необхідно розробити шаблон інтеграції для кожного функціонального підрозділу та бізнес-процесу [87]. Процес інтеграції функціональних підсистем залежить від мети конкретного злиття чи поглинання і базується на одному з трьох підходів: нав'язування організаційних традицій корпорації-покупця; імплементація традицій корпорації-продавця; раціональний вибір найкращих практик обох компаній відповідно до поставленої мети.

Європейський Центробанк акцентує увагу на важливості застосування підходу чистої теперішньої вартості (NPV - Net Present Value), сценарного аналізу і моделювання ризиків для визначення оптимального та стабільного рішення в різних варіантах фінансової реструктуризації позичальників [88, с. 17]. Для розрахунків необхідно використовувати обґрунтовані емпіричні дані, зокрема щодо горизонтів ліквідації СГД, дисконтної ставки, вартості капіталу та витрат на ліквідацію боржника. При цьому потрібно враховувати не лише прямі витрати й доходи від проведення заходу, але й ймовірність успіху вибраної стратегії фінансової реструктуризації та її потенційний вплив на довгострокову прибутковість співпраці з клієнтом. Банки мають постійно переглядати доступні механізми вирішення проблем фінансової реструктуризації та досліджувати нові або альтернативні варіанти, а Плани її проведення мають адаптуватися до потреб кредитування фізичних та юридичних осіб із урахуванням специфіки законодавства. Універсального

рішення для реструктуризації проблемних кредитів не існує навіть усередині однорідних портфелів. Тому кожний банк повинен формувати власний перелік альтернатив фінансової реструктуризації боржника, адаптуючи їх відповідно до поточної ситуації.

Фінансова реструктуризація підприємства має подвійний характер. З одного боку, вона є невід'ємною складовою загального процесу реорганізації, оскільки будь-які зміни торкаються фінансів [89, с. 92]. З іншого боку, це може бути самостійним напрямком, спрямованим на стратегічні фінансові перетворення, запобігання банкрутству та підвищення рівня платоспроможності. Основними завданнями процесу фінансової реструктуризації підприємств є: фінансове оздоровлення; усунення кризових явищ; вирішення проблем неліквідності, фінансової залежності та неплатоспроможності; сприяння ефективному використанню капіталу підприємства та збільшенню вартості підприємства, покращення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності.

Основні завдання фінансової реструктуризації підприємств наведено на рис. 1.8. У довгостроковому аспекті процес фінансової реструктуризації виступає проміжним етапом загальної реструктуризації підприємства, який дозволяє адаптуватися до мінливих умов зовнішнього середовища з метою посилення конкурентних позицій. Основними методами фінансового оздоровлення підприємств є: списання безнадійної заборгованості, оптимізація схем погашення боргів, залучення додаткових кредитів, продаж зайвих основних засобів, реалізація надлишкових оборотних запасів, передача майна для погашення боргів, операції з акціями підприємств, додаткова емісія акцій та взаємозаліки. Зазначені методи вибираються залежно від галузевих особливостей підприємства та їх конкретних проблем.

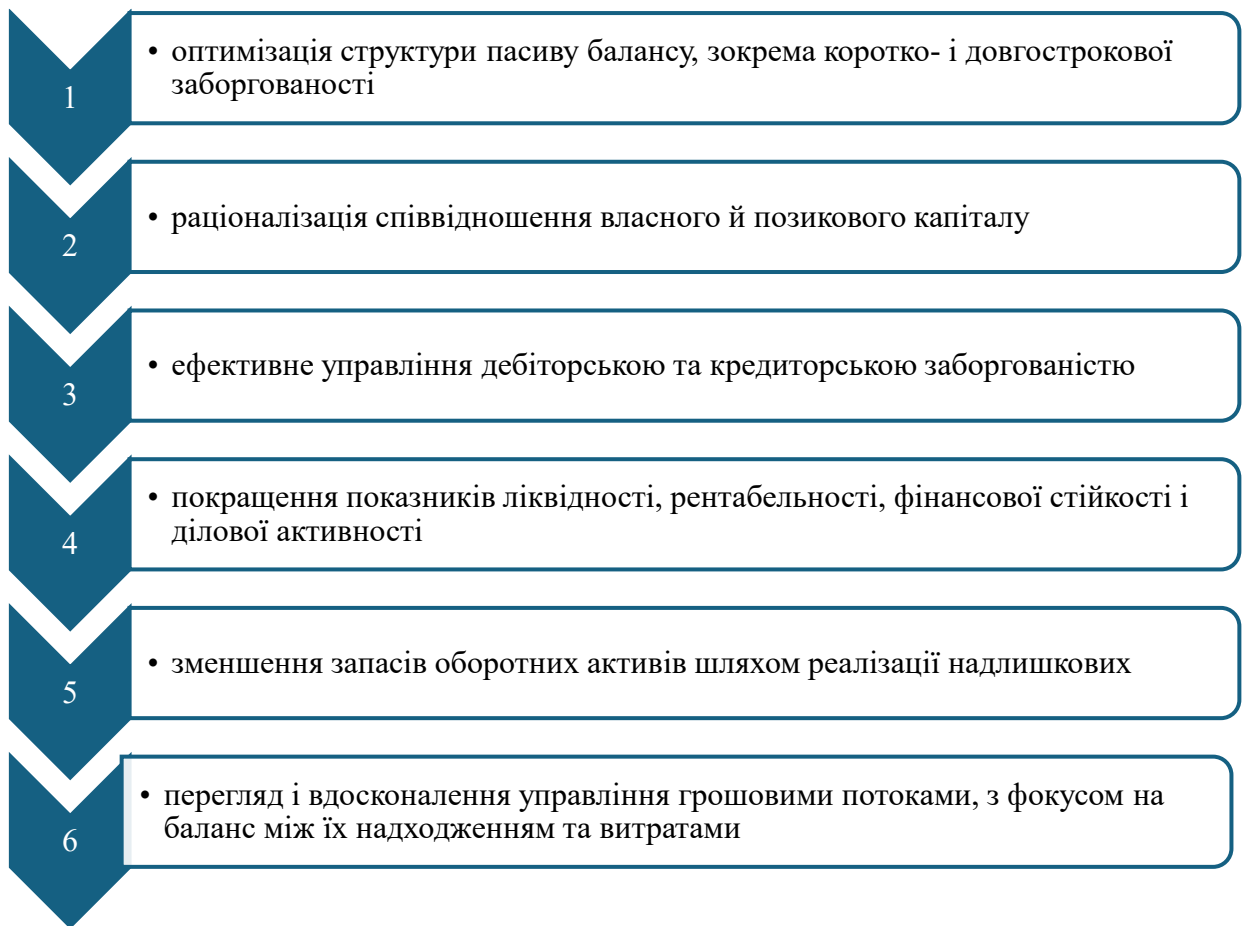


Рис. 1.8 - Основні завдання фінансової реструктуризації підприємств

Джерело: власна розробка

Важливою складовою фінансової реструктуризації є розробка стратегічних планів інвестиційного розвитку. До них належать: збільшення кількості інвестиційних проектів, які спрямовані на додатковий прибуток через зниження витрат і розширення асортименту продукції; покращення управління ризиками; впровадження сучасних методів оцінки ефективності інвестицій; заходи щодо підвищення інвестиційної привабливості.

Корпоративна зовнішня реструктуризація охоплює реорганізацію підприємства з метою змін у власності статутного капіталу, створення нових юридичних осіб або організаційно-правових форм діяльності, а також формування інтегрованих корпоративних структур [90, с. 275]. Чинниками стимулювання корпоративної реструктуризації є злиття та поглинання, пом'якшення регулювання в багатьох галузях національної економіки,

наявність надлишкових виробничих потужності, що сприяють консолідації в ряді секторів, і прагнення до розширення масштабу діяльності як способу підвищення конкурентоспроможності через контроль над новітніми технологіями, ресурсами та ринками збуту.

Корпоративна реструктуризація є важливим стратегічним інструментом, який сприяє залученню капіталу на фінансових ринках, дозволяє збільшити концентрацію виробництва та бізнесу через створення великих вертикально інтегрованих структур, таких як холдинги та корпоративні об'єднання. Фінансовим пріоритетом укрупнення є максимізація доданої вартості, головним джерелом якої виступає ефект синергії, що виявляється у зростанні чистих грошових потоків та доходів, скороченні витрат, зменшенні ризиків інвестицій і зниженні ставки дисконтування. Економічно обґрунтована ціна придбання підприємства дорівнює його ринковій вартості плюс синергетична складова. Потенціал приросту вартості для покупця визначається різницею між максимально допустимою ціною та фактично сплаченою вартістю з урахуванням суміжних витрат.

Для оцінки можливості отримання фінансової синергії в угодах фінансової реструктуризації використовується показник співвідношення ринкової капіталізації до балансової вартості чистих активів. Якщо це співвідношення менше одиниці, компанія недооцінена ринком і може стати об'єктом реструктуризації; якщо більше - навпаки. У процесі планування і впровадження корпоративної реструктуризації значну роль відіграє реорганізаційний контролінг. Він забезпечує не лише трансформацію стратегії розвитку підприємства, але й інтеграцію звітності, обліку, планування, ризик-менеджменту, контролю, трансфертного ціноутворення тощо.

Корпоративна реструктуризація займає вагоме місце в системі фінансів підприємств завдяки своїм ключовим фінансовим аспектам, до яких належить вдосконалення внутрішніх фінансових відносин і децентралізація відповідальності; переорієнтація систем мотивації на показники вартості діяльності; створення умов для залучення капіталу на зовнішніх ринках;

підвищення концентрації бізнес-структур; забезпечення зростання доданої вартості через результативність реструктуризації; оптимізація фінансових взаємовідносин із власниками, кредиторами, конкурентами й державою; створення запасу фінансової міцності для недопущення поглинання підприємства (зокрема за рейдерськими схемами).

Процеси фінансової реструктуризації відбуватися на рівні підприємства, галузі, регіону або всієї країни [91, с. 142]. Їх успіх забезпечує врахування основних теоретичних і практичних здобутків у сфері управління, серед яких одним із ключових інструментів є реструктуризація. Основною характеристикою процесу перетворень є безперервність. Для досягнення ефективності реструктуризації необхідний комплексний підхід, що включає аналіз і оцінку поточного фінансового стану, визначення цілей реорганізації, розроблення і впровадження відповідної програми, а також систематичний контроль за результатами заходів. Усі ці дії спрямовані на створення та підтримку довгострокових конкурентних переваг.

Деформації фінансових відносин нерозривно пов'язані зі структурними диспропорціями [92, с. 76], під якими розуміють порушення оптимальних пропорцій у процесах формування, розподілу, використання та обігу капіталу СГД, а також пов'язаних із цим грошових потоків. Вони проявляються через зростання ролі чинників-стимуляторів і зменшення ролі чинників-дестимуляторів у процесі фінансової реструктуризації. Фінансові деформації та супутні структурні диспропорції формуються у всіх аспектах діяльності СГД, впливаючи на баланс активів і пасивів, а також структуру грошових потоків та їх компоненти. Їх негативний вплив на операційну та фінансову діяльність проявляється у зниженні ринкової вартості, уповільненні інвестиційної активності, порушенні фінансової рівноваги.

Із зазначених позицій фінансова реструктуризація СГД є процесом трансформації внутрішніх і зовнішніх фінансових відносин, спрямованим на подолання деформацій і структурних диспропорцій з метою покращення ефективності діяльності у довгостроковій перспективі (рис. 1.9).



Рис. 1.9 – Процеси фінансової реструктуризації підприємств

Джерело: власна розробка

У теоретичному значенні фінансова реструктуризація є засобом управління, що дозволяє оптимізувати фінансові відносини корпорації шляхом вирішення або зменшення впливу існуючих проблем.

У прикладному значенні фінансова реструктуризація підприємства являє собою комплекс управлінських рішень, спрямованих на ефективне використання активів і капіталу, оптимізацію його структури, балансування потоків руху коштів для підтримання фінансової рівноваги, підвищення ринкової вартості та інвестиційної привабливості, зміну фінансових відносин як із внутрішніми, так і з зовнішніми стейкхолдерами. у довгостроковому періоді.

Фінансова реструктуризація має бути орієнтована на підвищення ефективності діяльності корпорації та забезпечення зростання її ринкової вартості у довгостроковій перспективі. Цільовий підхід до вирішення проблем передбачає фінансове планування, управління, контроль, регулювання та забезпечення [93, с. 84]. Ефективна дія фінансового механізму реструктуризації передбачає наявність організаційного, методичного та інформаційного забезпечення, а також використання фінансових важелів та інструментів. Фінансові важелі реструктуризації передбачають вплив на доходи, витрати, податки, резерви, використання стимулів або санкцій. Основними інструментами фінансової реструктуризації є ціни на продукцію підприємства, заробітна плата працівників, амортизаційні норми, відрахування до резервних фондів, ставки оподаткування, дивіденди, премії та штрафи.

Проведення заходів із фінансового оздоровлення підприємств вимагає пошуку індивідуальних шляхів вирішення завдань для виведення підприємства з кризової ситуації у кожному конкретному випадку. Для цього Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій було розроблено Методику створення планів реструктуризації державних підприємств і організацій [94]. Цей документ узагальнює підходи до вирішення проблем реструктуризації, що виникають після включення

підприємств до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій. У методиці окреслено такі аспекти: основні етапи й порядок формування концепції реструктуризації, ключові схеми її реалізації, процедура розробки проектів реструктуризації. У процесі реструктуризації промислових підприємств акцент робиться на підтримку органів державної влади та місцевого самоврядування, скорочення витрат, збереження або збільшення продажів, розпродаж активів, скорочення персоналу [95, с. 94]. Ефективний вибір критеріїв та індикаторів для управління фінансово-економічною безпекою значною мірою залежить від індивідуальних потреб і цілей підприємства, глибини реструктуризаційних заходів, а також наявності загроз і ризиків.

Фінансова реструктуризація, на відміну від процесу фінансового оздоровлення, ініціюється самим СГД і застосовується як превентивний інструмент для стабілізації фінансового стану [96, с. 1213]. Її стратегія спирається на фінансові показники, широкий спектр економічних індикаторів для оцінки загальних втрат підприємства та його структурних одиниць, виявлення ознак фінансової кризи та розуміння того, що фінансовий стан підприємства вийшов за межі прийнятних норм.

Фінансова реструктуризація повинна здійснюватися послідовно. На першому етапі доцільно з'ясувати причини кризи та масштаби можливих збитків. На другому - стабілізувати стан підприємства та визначити найбільш оптимальніший спосіб виходу з кризової ситуації за допомогою регулювання ресурсних потоків. Це сприятиме оптимізації фінансової структури підприємства і забезпечить її ефективність.

Одним із ефективних методів дослідження проблем реструктуризації фінансової заборгованості є метод аналізу ієрархій. Він забезпечує можливість вивчення складних процесів через парні порівняння попередньо визначених компонентів [97, с. 14].

Крахмальова Н. А., Пузирьова П. В. запропонували концепції фінансової реструктуризації підприємств як чинника зміцнення їх фінансового

потенціалу в умовах сучасного ринку [98, с. 56]. Здійснення фінансової реструктуризації сприяє підтриманню достатнього фінансового потенціалу підприємства, оптимізації прибутків та структури капіталу, вдосконаленню механізму корпоративного управління, а також підвищенню прозорості фінансово-економічного стану для стейкхолдерів. Одним із ключових компонентів при реалізації фінансової реструктуризації є досягнення оптимального або збереження існуючого рівня фінансового потенціалу. Він є основою для формування та розвитку довгострокових конкурентних переваг підприємства, що забезпечує його стабільне функціонування в майбутньому, сприяє розвитку виробництва, інших напрямків діяльності, зростанню прибутку і активів при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності.

Фінансова реструктуризація є ефективним інструментом для зміцнення фінансового потенціалу, дозволяючи оптимізувати прибутковість і капітал підприємства, підвищувати рівень корпоративного управління, а також прозорість фінансово-економічних показників для стейкхолдерів. Фінансова реструктуризація створює ефект синергії, який проявляється у вигляді скорочення витрат на залучення позикових коштів, зниження ризику банкрутства завдяки диверсифікації бізнесу, підвищення доходності інвестиційних проектів, використання прихованого фінансування, а також можливості мінімізувати податкові платежі на основі оптимізації грошових потоків. Фінансова реструктуризація передбачає реалізацію комплексу заходів організаційного, управлінського, фінансового, кадрового та виробничого характеру, які здійснюються під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів. Основним завданням у цьому процесі є забезпечення оптимального або стабільного рівня фінансового потенціалу як бази для розвитку конкурентних переваг і сталого функціонування підприємства в майбутньому.

Фінансові боргові зобов'язання є складною економічною категорією, класифікованою за об'єктами боргових відносин, формою утворення і термінами зобов'язань. Об'єктами таких відносин виступають держава через її

органи, юридичні та фізичні особи, уряди інших держав і міжнародні фінансові організації [99, с. 113]. Формування державних фінансових боргових зобов'язань здійснюється через кредитні угоди, договори та емісію державних цінних паперів. Залежно від строків, боргові зобов'язання поділяються на короткострокові (до 1 року), середньострокові (до 5 років) та довгострокові (до 30 років).

Використання державних фінансових боргових зобов'язань має певні позитиви: вони виступають неінфляційним джерелом фінансування дефіциту бюджету, стимулюють прискорення соціально-економічного розвитку країни, сприяють залученню заощаджень населення і тимчасово вільних фінансових ресурсів СГД, нормалізують грошовий обіг, посилюють міжнародне співробітництво. Державні фінансові боргові зобов'язання є одним із видів фінансових зобов'язань, які держава як відповідальний суб'єкт, зобов'язана виконувати в інтересах кредитора. Зобов'язання уряду стосуються виплати боргів кредиторам, що виникли внаслідок запозичень чи випуску державних цінних паперів для акумуляції фінансових ресурсів та їх використання в публічних цілях, зокрема для фінансування дефіциту Державного бюджету.

Держава реалізує свої фінансові права за допомогою механізмів і засобів, які утворюють систему виконання її функцій і повноважень. Ключовою характеристикою фінансових боргових зобов'язань є використання добровільно-поворотного методу державної фінансової діяльності, який передбачає залучення тимчасово вільних ресурсів фізичних і юридичних осіб через державні позики та мобілізацію коштів на основі міжнародного кредиту. Держава формує власні зобов'язання через боргові, бюджетні та гарантійні механізми, які необхідно відповідально обслуговувати. Державні боргові відносини виникають у процесі виконання державою функції розподілу ресурсів для фінансування суспільних благ та здійснення інвестиційної діяльності в інтересах зростання ВВП. Позитивами використання державних боргових відносин є: беземісійне поповнення доходів бюджету, нормалізація грошового обігу в країні, зростання доходів населення та організацій,

збільшення податкових надходжень до державного бюджету, а також створення потенціалу для економічного зростання. Негативними сторонами є: зменшення можливості вирішення ключових соціально-економічних проблем за рахунок збільшення боргового навантаження, стримування темпів зростання ВВП і обмеження інвестиції в розвиток національної економіки в довгостроковій перспективі.

Поняття приватизації та реприватизації мають тісний діалектичний зв'язок. Ідея націоналізації як антикризового заходу є альтернативою державної фінансової підтримки приватного сектору. Збільшення частки держави у капіталі СГД є умовою отримання державної допомоги і зазвичай не трансформує ці підприємства в повноцінні державні підприємства. Уряди більшості країн наголошують на необхідності повернення націоналізованих активів у приватний сектор одразу після стабілізації фінансово-економічного стану СГД [100, с. 345]. Реприватизація може здійснюватися шляхом адміністративних рішень, або продажу державних акцій на фондовому ринку.

Узагальнюючи словникові визначення, прямі переклади термінів із різних мов і наукові підходи, Одінцева Н. Г. описує термін «реструктуризація підприємства» як процес структурних змін, який включає реалізацію організаційно-економічних, техніко-технологічних, фінансових і правових заходів [101, с. 305]. Реструктуризація є складною та багатогранною формою трансформації, яка поєднує аспекти реорганізації та реінжинірингу [102, с. 90]. Аналіз взаємозв'язків між цими поняттями свідчить, що для окремих видів трансформацій деякі категорії мають перехресний характер, однак кожне з них має свою унікальну сутність і не може бути повністю замінено іншим [103, с. 65]. Термін «реструктуризація» охоплює широкий спектр значень, які змінюються

В умовах поширення корпоративної форми власності загострюється проблема корпоративної реструктуризації [104, с. 1003], оскільки вона здатна ефективно вирішувати нагальні завдання з урахуванням специфіки структури власності та особливостей впливу зовнішнього середовища. Основними її

перевагами є: оптимізації бізнес-процесів з точки зору їх організації, синхронізації та узгодженості, використання залучених ресурсів та процесно-орієнтованого управлінського підходу. Вдосконалення бізнес-процесів на основі використання корпоративної реструктуризації та реінжинірингу створює великі можливості для підвищення конкурентоспроможності систем управління на підприємствах України.

Дії, пов'язані із розробленням і впровадженням організаційно-методичного забезпечення процесу фінансової реструктуризації підприємства, повинні відповідати його концептуальній моделі, побудованій на чітко визначених принципах [105, с. 41]. Вони являють основу системи управління, представлені базовими положеннями та нормами поведінки, якими керуються управлінські органи з урахуванням соціально-економічної ситуації в суспільстві. Відповідно до загальних теоретичних положень та принципів концепція організаційно-методичного забезпечення фінансової реструктуризації підприємств представлена у табл. 1.11.

Таблиця 1.11 - Концепція організаційно-методичного забезпечення фінансової реструктуризації підприємств

1. Системність	передбачає визначення об'єктів реструктуризації, вибір критеріїв трансформації, а також інтеграцію отриманих результатів і управлінських дій для їх реалізації.
2. Комплексність	вимагає застосування різноманітних методик і показників для аналізу, оцінки та вибору стратегічних кроків у процесі реструктуризації.
3. Циклічність	акцентує увагу на безперервному прогресі компанії. Це включає постійне проведення стратегічних змін через регулярний моніторинг стану готовності підприємства до таких трансформацій.
4. Оптимальність	передбачає досягнення оптимальної пропорції між фінансово-економічними результатами компанії, що є головною умовою її сталого функціонування та розвитку.
5. Самоорганізація	сприяє розвитку компетенцій управлінського персоналу для здійснення гнучкого та результативного керування процесами реструктуризації.

Джерело: власна розробка

Представлені теоретичні підходи і моделі знаходять своє відображення у формуванні логіко-структурної моделі організаційно-методичного забезпечення фінансової реструктуризації підприємства. Вона являє собою комплекс заходів, спрямованих на створення необхідних умов для підготовки та здійснення фінансової реструктуризації. Фінансова реструктуризація дозволяє розв'язувати питання, що стосуються аналізу поточного стану підприємства, його потреб у трансформації, а також організації всієї процедури (визначення структури управління, стратегій та готовності до змін).

Ларіонова К. Л., Донченко Т. В. справедливо зазначають, що інноваційний підхід до реструктуризації підприємства тісно пов'язаний із необхідністю впровадження нових методологічних рішень, що стимулюють розробку ефективних напрямків наукових досліджень, впровадження технологій, оптимізованих стратегічних рішень та сучасних управлінських моделей [106, с. 118]. Успішна реалізація інноваційної фінансової реструктуризації орієнтована на зростання вартості підприємства з урахуванням інтересів та мотивів усіх учасників. Створення ефективного механізму інноваційної реструктуризації вимагає комплексного аналізу, який охоплює визначення цілей і врегулювання економіко-правових відносин між усіма суб'єктами процесу. Основою забезпечення стійкого інноваційного розвитку промислового сектору та впровадження процесів модернізації має стати ефективна система стимулювання інноваційної активності підприємств, яка має включати розробку й реалізацію державних механізмів регулювання процесів інноваційної реструктуризації. Держава відіграє вирішальну роль як регулятора процесів фінансової реструктуризації, основними завданнями якої має стати створення оптимального економічного механізму, що поєднує державні інструменти з ринковими важелями впливу. Основними напрямками підтримки мають стати: використання економічних методів регулювання, які відповідають принципам ринкової економіки, здійснення прямого фінансування, удосконалення нормативно-правової бази та податкової політики для стимулювання інноваційної діяльності. Додатковими

напрямами підтримки вважаємо сприяння проведенню цільових досліджень за державними замовленнями, розробку ефективної моделі взаємодії науки, технологій, виробництва і ринку, а також інтеграцію освіти у цей процес для підготовки висококваліфікованих кадрів.

Оцінка ефективності впровадження заходів із фінансової реструктуризації має враховувати такі вимоги [107, с. 10]: висока ймовірність точного оцінювання, достатня дієвість у практичному застосуванні; потреба у високоточних вхідних даних; підвищення імовірності прогнозування економічних показників; ризик значного відхилення кінцевих результатів розрахунків від запланованих; обмеження кількості сценаріїв можливого розвитку підприємства; трудомісткість використання деяких методів через необхідність оцінювання великої кількості показників; недостатня адаптованість методів до специфіки діяльності вітчизняних підприємств, що знижує їх ефективність.

Процес реструктуризації підприємства має відповідати таким вимогам [108, с. 115]: оптимальна структура цілей реструктуризації; максимальне узгодження інтересів усіх учасників процесу; адаптованість організаційно-правової форми діяльності підприємства до умов зовнішнього середовища і потреб учасників реструктуризаційного процесу. Стратегічний характер реструктуризації потребує впровадження інноваційних підходів і технологій; виконання систематичного контролю й моніторингу; забезпечення наявності об'єктивної інформаційної бази для прийняття рішень; використання найбільш ефективного аналітичного інструментарію під час реструктуризації підприємства.

Висновки до розділу 1

1. Фінансову реструктуризацію з точки зору етимології визначено як процес зміни структури фінансових відносин СГД. Показано, що фінансова реструктуризація є ієрархічною категорією, яка поширюється на суб'єкти

різних рівнів (держави, органів місцевого самоврядування, банківських установ, підприємства), статті активів і зобов'язань (боргові зобов'язання, у т.ч. податкові, кредити, інвестиційні проекти, емісії цінних паперів).

2. Проведено порівняльну оцінку юридичних конструкцій фінансової реструктуризації, яка міститься у нормативно-правових актах. Їх синтез дозволяє запропонувати таку дефініцію: комплекс організаційно-господарських та фінансово-економічних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування підприємства, його фінансове оздоровлення, збільшення обсягів виробництва і реалізації конкурентоспроможної продукції, шляхом суттєвої зміни організаційно-правової форми, структури управління, власника, а також виду, обсягу, способу здійснення операційної та фінансово-інвестиційної діяльності.

3. Показано, що формою проведення фінансової реструктуризації є добровільна та примусова (коли розпочинається санація у рамках процедури банкрутства). Об'єктами реструктуризації є фізичні особи (їм призначається керуючий арбітражний керуючий), юридичні особи (суб'єкти господарської діяльності); активи (їх склад, структура, терміни погашення); борги (спосіб, порядок погашення), організаційно-правова та операційна структура боржника.

4. Узагальнено механізми примусової фінансової реструктуризації боржника у процесі відкриття справи про його неплатоспроможність, вимоги до планів і процедур реструктуризації, термінів підготовки та подання звітів із їх виконання. Визначено перелік інформації, яку має містити план з реструктуризації. Систематизовано види фінансової реструктуризації.

5. Показано, що юридичними механізмами добровільної фінансової реструктуризації можуть скористатися підприємства, які мають заборгованість перед фінансовою установою, за умови її згоди, та характеризуються кризовим поточним фінансовим станом, але перспективністю господарської діяльності.

6. Формалізовано процедури ініціації боржником добровільної фінансової реструктуризації, його взаємовідносини з залученими, забезпеченими кредиторами, пов'язаними особами, інвесторами. Визначено статус органів, які координують проведення добровільної фінансової реструктуризації - Спостережної ради, Секретаріату, Арбітражного комітету. Узагальнено вимоги до Плану фінансової реструктуризації, до його затвердження і припинення юридичної сили.

7. Фінансовий механізм реструктуризації підприємств, як підсистема фінансового менеджменту, реалізує функції з ретельного і всебічного аналізу фінансових процесів, організації і фінансового планування їх реінжинірингу. Впровадження і ефективне функціонування фінансового механізму реструктуризації дозволяє підприємствам відновити фінансову стабільність, підвищити конкурентоспроможність і забезпечити стійкий розвиток у довгостроковій перспективі.

11. За результатами узагальнення досвіду функціонування фінансових механізмів у різних галузях національної економіки встановлено, що вони відрізняються різними аспектами реструктуризації, яка може носити такий характер: адаптаційний, структурний, структурно-адаптаційний, інтегративний, безпеко-орієнтований, реінжиніринг бізнес-процесів.

12. Обґрунтовано загальні фінансові інструменти, які можуть використовуватися в усіх галузях національної економіки - державні програми фінансування шляхом використання державних грантів, субсидій та кредитних програм для підтримки реструктуризаційних заходів, а також публічно-приватне партнерство на основі залучення приватних інвесторів для спільного фінансування інфраструктурних проектів.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА СТАНУ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Діагностика стану фінансової кризи підприємств національної економіки

Постійний моніторинг стану національної економіки є одним із найважливіших завдань у контексті суперечливості процесів економічного розвитку України та попередження кризових явищ. Вироблення моделі гомеостазису національної економіки покладається на державу, яка відіграє важливу роль як базового конструктивного елементу. Це відбувається шляхом удосконалення інноваційного, корпоративного, інвестиційного, податкового та соціального законодавства, а також прийняття відповідних підзаконних актів. Діагностика стану фінансової кризи підприємств національної економіки виходить із макро- і мікроекономічних умов. У сучасному глобалізованому світі взаємодія та взаємопроникнення національних економічних систем створюють і підтримують ефект міжнародної синергії [109, с. 16].

У процесі міждержавного управління економікою під час глобальних кризових ситуацій, окрім загальних принципів державного регулювання, необхідно виходити із потреб запобігання кризовим явищам і своєчасного ухвалення рішень на основі регулярних консультацій між державами та досліджень економічних процесів на ранніх стадіях прояву кризи. Скоординованість полягає у взаємодії урядів і центральних банків країн-учасниць міжнародних економічних відносин шляхом розробки механізмів для ефективної співпраці між інституціональними елементами національних економік у подоланні кризових ситуацій. Синхронізація забезпечується проведенням погоджених на міждержавному рівні антикризових заходів одночасно в усіх залучених економіках. Взаємне узгодження інтересів

ґрунтується на необхідності врахування інтересів усіх країн-учасниць міжнародної співпраці і спрямоване на уникнення дій, які можуть негативно вплинути на інші держави світу. В умовах глобалізації та формування загальносвітової ринкової системи розвиток ефективного механізму міждержавного регулювання економіки стає ключовим фактором у мінімізації зовнішніх впливів на національні господарські структури, що нейтралізує наслідки фінансових та інших кризових явищ.

Модель гомеостазису національної економічної системи враховує глобалізаційні впливи та динамічні внутрішні процеси [110, с. 48]. Індикаторами-передвісниками можливих фінансово-економічних криз є: темпи приросту ВВП; динаміка розвитку фінансових ринків; стан платіжно-розрахункових операцій; реальний обмінний курс; обсяги імпорту та експорту; реальні відсоткові ставки; різниця між світовою та внутрішньою відсотковими ставками в реальному виразі; інфляція; дефлятор ВВП; грошовий мультиплікатор; банківські депозити в реальному вимірі та у відсотках до ВВП; кредити приватному сектору в реальному вираженні; сукупні іноземні зобов'язання по відношенню до ВВП.

Ключовими напрямками реалізації антикризової фінансової політики держави є [111, с.5]: перегляд бюджетної політики у частині збільшення обсягів капітальних витрат, включаючи будівельні; контроль рівня дефіциту бюджету; створення Стабілізаційного фонду для забезпечення державних гарантійних зобов'язань; проведення адміністративної реформи, яка передбачає скорочення державного апарату; підвищення кваліфікації управлінців; ліквідація дублювання функцій серед міністерств і відомств; перехід від вертикальної моделі державного фінансування до горизонтальної, поширеної у розвинених країнах; стимулювання інвестицій у реальний сектор національної економіки; ухвалення законодавчих ініціатив, спрямованих на поліпшення інвестиційної привабливості країни; відповідальне фінансування соціальних програм, яке повинно враховувати фінансові можливості держави та потреби вразливих груп населення через посилення адресності допомоги.

Реалізація запропонованих заходів коротко- і довгострокового характеру сприятиме зміцненню довіри до намірів уряду здійснювати продуману та збалансовану бюджетну політику, збільшенню ефективності державної влади, скорочення витрат на утримання бюрократичного апарату, посиленню дієвості заходів із боротьбою з корупцією та зменшенню масштабів тіньової економіки. Фінансова політика уряду має бути узгодженою з грошово-кредитною політикою НБУ, пріоритетом якої має стати дедоларизація економіки, поступове зниження інфляції до рівня 3–5% річних, здешевлення кредитних ресурсів та скорочення державного боргу.

Реалізація ефективної комунікаційної політики дозволяє НБУ впливати на ринкові очікування та зміцнювати довіру суспільства до його діяльності [112, с. 26]. Для упередження виникнення фінансових криз важливо забезпечити успішну взаємодію між економічними агентами, органами державного управління, бізнесом і НБУ. Це дозволить зменшити інформаційну асиметрію, невизначеність на фінансовому ринку, краще скоординувати взаємодію за мінімальних економічних втрат у кризові періоди. Невіддільною складовою антикризової комунікаційної політики НБУ є створення потужної інформаційної системи, яка має базуватися на принципах регулярного оновлення даних у режимі реального часу, використання прогнозних моделей для аналізу ситуацій, а також формування доступної для всіх зацікавлених сторін єдиної інформаційної платформи. Це має особливе значення в умовах кризових змін на монетарному ринку.

ВВП (англ. *Gross Domestic Product*, GDP) показує ринкову вартість усіх кінцевих товарів та послуг, вироблених за рік у всіх галузях національної економіки на території держави для споживання, експорту та накопичення, незалежно від національної приналежності використаних факторів виробництва [113]. Номінальний ВВП визначається в поточних (фактичних) цінах аналізованого періоду і має назву абсолютного. Реальний ВВП визначається в цінах попереднього періоду з поправкою на інфляцію і демонструє ступінь забезпечення зростання ВВП реальною динамікою

виробництва, а не зростанням цін. ВВП країни при необхідності може бути довідково перерахований в іноземну валюту (найчастіше в долари США).

Динаміку номінального і реального ВВП України протягом 2012-2025 років наведено у табл. 2.1.

Таблиця 2.1 - Динаміка номінального і реального ВВП України протягом 2012-2025 років

Рік	Номінальний ВВП	Реальний ВВП	Номінальний ВВП	Реальний ВВП	Еквівалент ВВП	
	Млн. грн.		Базисний індекс, частка од.		Млн. дол. США	Базисний індекс, частка од.
2012	1408889	1304064	1,000	1,000	175781	1,000
2013	1454931	1410609	1,033	1,082	183310	1,043
2014	1566728	1365123	1,112	1,047	131805	0,750
2015	1979458	1430290	1,405	1,097	90615	0,515
2016	2383182	2034430	1,692	1,560	93270	0,531
2017	2982920	2445587	2,117	1,875	112154	0,638
2018	3558706	3083409	2,526	2,364	130832	0,744
2019	3974564	3675728	2,821	2,819	153781	0,875
2020	4194102	3818456	2,977	2,928	155582	0,885
2021	5459574	4363582	3,875	3,346	199770	1,136
2022	5191028	3865780	3,684	2,964	161990	0,922
2023	6537825	5518062	4,640	4,231	1812кїв 20	1,031
2024	7658659	6821088	5,436	5,231	190740	1,085
2025	8931194	7801948	6,339	5,983	212647	1,210

Джерело: побудовано за даними [114]

Протягом 2012-2025 років вартість номінального ВВП України зросла у 6,339 разів, реального – у 5,983 разів, у т.ч. доларовому еквіваленті – у 1,21 разів. Формалізацію динаміки номінального і реального ВВП України протягом 2012-2025 років наведено на рис. 2.1. Вона описуються висхідними гілками параболи з високим значенням коефіцієнта множинної детермінації і демонструє різкий спад із ознаками кризи у 2022 році. Проте у доларовому еквіваленті можна діагностувати три фінансові кризи (рис. 2.2) у 2009 році, у 2015 році, у 2022 році.

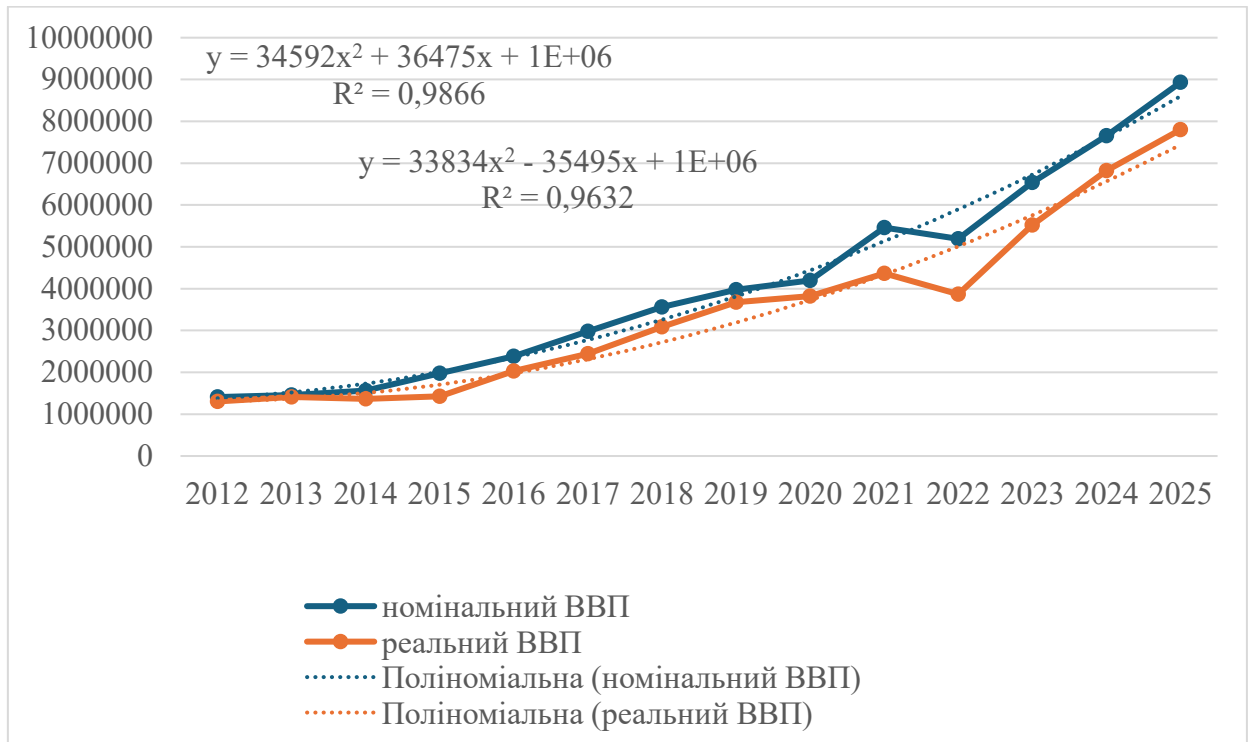


Рис. 2.1 - Динаміка номінального і реального ВВП України, млн. грн.

Джерело: побудовано за даними [115]

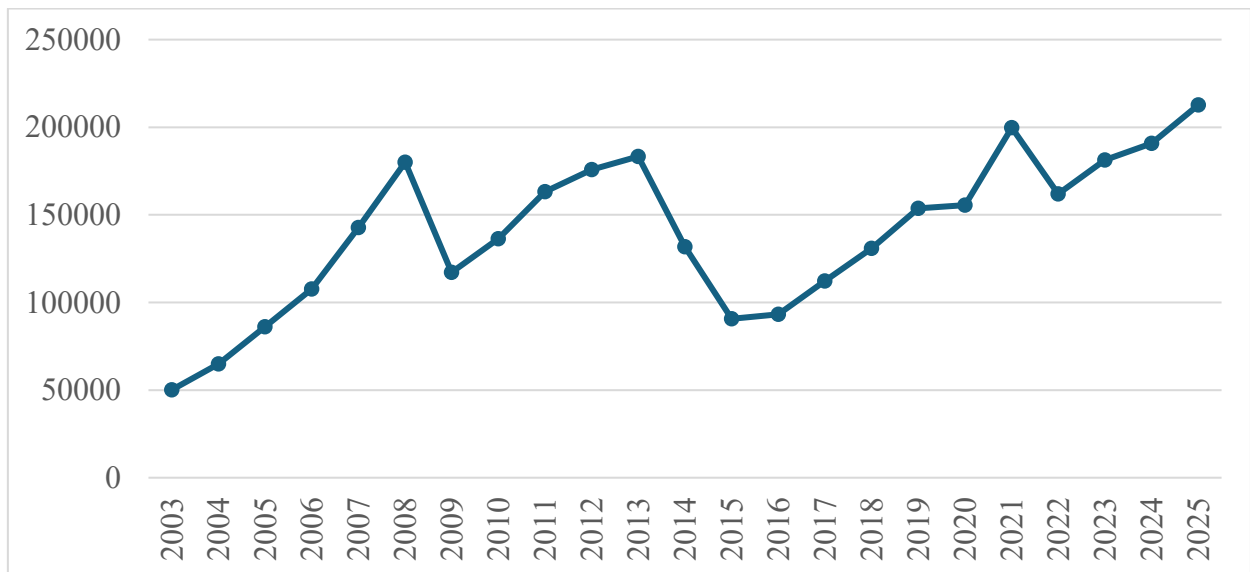


Рис. 2.2 - Динаміка номінального і реального ВВП України, млн. дол. США.

Джерело: побудовано за даними [116, 117]

Аналіз фінансових результатів до оподаткування великих та середніх підприємств за січень-червень 2025 року (табл. 2.2) свідчить що на рівні видів економічної діяльності прибутковою була лише секція Q «Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги» із додатним фінансовим результатом 849541,3 тис. грн.

Таблиця 2.2 - Фінансові результати до оподаткування великих та середніх підприємств за січень-червень 2025 року

	Код за КВЕД-2010	Фінансовий результат (сальдо) до оподаткування, тис.грн	Підприємства, які одержали прибуток		Підприємства, які одержали збиток	
			у % до загальної кількості	фінансовий результат, тис.грн	у % до загальної кількості	фінансовий результат, тис.грн
Усього		-428828001,2	74,3	555697937,0	25,7	126869935,8
сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	A	-3737896,6	46,9	4193411,6	53,1	455515,0
промисловість	B+C+D+E	-129367536,2	72,3	203752722,1	27,7	74385185,9
будівництво	F	-3014206,8	79,1	4044128,7	20,9	1029921,9
оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	G	-68743972,4	82,3	87208443,8	17,7	18464471,4
транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	H	-7048939,3	59,3	25269311,5	40,7	18220372,2
тимчасове розміщування й організація харчування	I	-1530109,9	74,3	1633480,9	25,7	103371,0
інформація та телекомунікації	J	-19559802,9	81,4	21706264,2	18,6	2146461,3
фінансова та страхова діяльність	K	-167318594,5	87,1	167854836,4	12,9	536241,9
операції з нерухомим майном	L	-6379553,8	66,7	8563753,8	33,3	2184200,0
професійна, наукова та технічна діяльність	M	-21052711,6	71,4	23707845,5	28,6	2655133,9
діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	N	-495072,3	65,6	1930323,0	34,4	1435250,7
освіта	P	-187238,3	75,0	244452,3	25,0	57214,0
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	Q	849541,3	53,4	2129438,5	46,6	2978979,8
мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	R	-1190401,9	53,3	3408018,7	46,7	2217616,8
надання інших видів послуг	S	-51506,0	100,0	51506,0	-	-

Джерело: побудовано за даними [118, 119]

Середня частка збиткових середніх і великих підприємств по національній економіці становить 25,7% (табл. 2.3). Найменша їх частка припадає на фінансову та страхову діяльність (12,9%), оптову та роздрібну торгівлю; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів (17,7%), інформації та телекомунікації (18,6%), будівництво (20,9%). Найбільша частка збиткових підприємств припадає на транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську діяльність (40,7%), охорону здоров'я та надання соціальної допомоги (46,6%), мистецтво, спорт, розваги та відпочинок (46,7%), сільське, лісове та рибне господарство (53,1%).

Виходячи з динаміки фінансових результатів до оподаткування підприємств за 2010-2024 роки, кризовими є 2014, 2015, 2016 роки, коли збитки мали місце на рівні національної економіки, а також 2020 і 2022, коли спостерігалось різке скорочення додатного фінансового результату. Питома вага збиткових підприємств скоротилася з 41,0% до 28,1% (рис. 2.3).

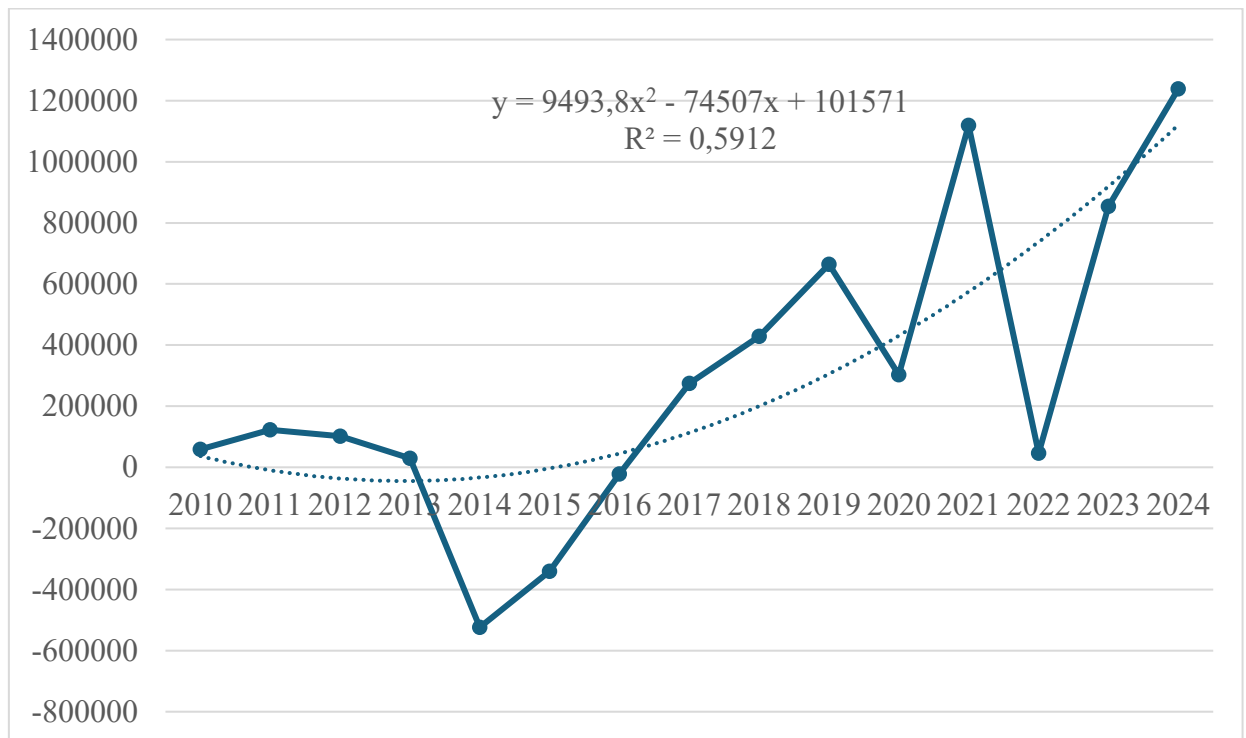


Рис. 2.3 - Динаміка фінансових результатів до оподаткування підприємств за національною економікою за 2010-2024 роки та їх формалізація, млн. грн.

Джерело: власні розрахунки

Таблиця 2.3 – Динаміка фінансових результатів до оподаткування підприємств за національною економікою за 2010-2024 роки

Період	Фінансовий результат (сальдо) до оподаткування, тис.грн	Підприємства, які одержали прибуток/		Підприємства, які одержали збиток/	
		у % до загальної кількості	фінансовий результат, тис.грн	у % до загальної кількості	фінансовий результат, тис.грн
2010	58333972,7	59,0	212008543,4	41,0	153674570,7
2011	122209995,5	65,1	272726257,0	34,9	150516261,5
2012	101884728,8	64,5	277938552,0	35,5	176053823,2
2013	29283199,1	65,9	234513731,5	34,1	205230532,4
2014	-523587045,7	66,3	334517274,2	33,7	858104319,9
2015	-340126611,1	73,7	475321178,2	26,3	815447789,3
2016	-22201459,1	73,4	523759393,0	26,6	545960852,1
2017	274831590,7	72,8	674386446,7	27,2	399554856,0
2018	429129306,9	74,3	746530548,3	25,7	317401241,4
2019	664849822,4	74,0	933159987,2	26,0	268310164,8
2020	303219320,7	71,4	848622683,2	28,6	545403362,5
2021	1119261733,5	73,3	1352088229,9	26,7	232826496,4
2022	46127198,8	66,1	1010079427,7	33,9	963952228,9
2023	853619329,7	71,1	1344373300,8	28,9	490753971,1
2024	1238187963,3	71,9	1702809111,4	28,1	464621148,1

Джерело: побудовано за даними [120]

Таблиця 2.4 – Динаміка фінансових результатів до оподаткування підприємств за авіаційною галуззю за 2010-2024 роки

Рік	Фінансовий результат (сальдо) до оподаткування, тис.грн	Підприємства, які одержали прибуток/		Підприємства, які одержали збиток	
		у % до загальної кількості	фінансовий результат, тис.грн	у % до загальної кількості	фінансовий результат, тис.грн
1	2	3	4	5	6
Авіаційний транспорт (КВЕД 51)					
2010	-883980,8	54,4	327471,7	45,6	1211452,5
2011	-2082189,9	51,6	400964,9	48,4	2483154,8
2012	-1297473,5	50,5	276927,6	49,5	1574401,1
2013	-1344018,4	56,4	146455,7	43,6	1490474,1
2014	-5034265,9	49,6	158653,7	50,5	5192919,6
2015	-5930622,7	59,4	216222,0	40,6	6146844,7
2016	1323995,5	61,7	2215661,2	38,3	891665,7
2017	-961174,8	55,4	388485,5	44,6	1349660,3
2018	-1421386,5	68,5	1776192,9	31,5	3197579,4
2019	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2020	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2021	1087462,3	65,8	2078340,4	34,2	990878,1
2022	-8445982,6	50,0	1726188,5	50,0	10172171,1
2023	2199603,8	46,6	4147839,1	53,4	1948235,3
2024	6576321,1	47,3	7821872,1	52,7	1245551,0
Пасажирський авіаційний транспорт (КВЕД 51.1)					
2010	-888577,3	51,8	320793,1	48,2	1209370,4
2011	-2073121,2	51,4	397922,9	48,6	2471044,1
2012	-1480552,8	47,8	82348,5	52,2	1562901,3
2013	-1436357,9	52,5	43143,8	47,5	1479501,7
2014	-5139380,3	40,3	20244,8	59,7	5159625,1
2015	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2016	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2017	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с

Продовження табл.

1	2	3	4	5	6
2018	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2019	2146503,7	56,1	2307514,5	43,9	161010,8
2020	-6128489,5	46,4	16747,6	53,6	6145237,1
2021	-480459,1	63,5	503145,7	36,5	983604,8
2022	-9962304,8	47,5	108895,6	52,5	10071200,4
2023	-1499714,9	45,5	435370,6	54,5	1935085,5
2024	856325,7	53,2	2064271,0	46,8	1207945,3
	Вантажний авіаційний транспорт та космічний транспорт (КВЕД 51.2)				
2010	4596,5	66,7	6678,6	33,3	2082,1
2011	-9068,7	52,0	3042,0	48,0	12110,7
2012	183079,3	55,6	194579,1	44,4	11499,8
2013	92339,5	64,9	103311,9	35,1	10972,4
2014	105114,4	70,6	138408,9	29,4	33294,5
2015	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2016	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2017	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2018	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2019	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2020	к/с	к/с	к/с	к/с	к/с
2021	1567921,4	70,4	1575194,7	29,6	7273,3
2022	1516322,2	53,1	1617292,9	46,9	100970,7
2023	3699318,7	48,3	3712468,5	51,7	13149,8
2024	5719995,4	37,0	5757601,1	63,0	37605,7
	Допоміжне обслуговування авіаційного транспорту (КВЕД 52.23)				
2010	1178690,0	64,7	1239106,9	35,3	60416,9
2011	1847830,9	64,7	1903065,9	35,3	55235,0
2012	1261155,4	60,8	1319151,9	39,2	57996,5
2013	907315,8	63,8	992156,0	36,2	84840,2
2014	-420610,0	59,0	551877,1	41,0	972487,1
2015	806892,3	67,9	1627080,1	32,1	820187,8

Закінчення табл. 2.4

1	2	3	4	5	6
2016	2516281,4	70,9	2744201,8	29,1	227920,4
2017	3967891,8	72,5	3989425,4	27,5	21533,6
2018	3339407,4	70,2	3941601,2	29,8	602193,8
2019	1814211,4	61,2	3218261,6	38,8	1404050,2
2020	-4300678,4	45,0	48980,7	55,0	4349659,1
2021	998430,6	64,6	1263613,7	35,4	265183,1
2022	-4675668,7	30,5	38211,6	69,5	4713880,3
2023	-3013298,4	34,2	25565,1	65,8	3038863,5
2024	-2517694,6	28,9	49219,7	71,1	2566914,3

Джерело: власні розрахунки

к/с – конфіденційна інформація

Протягом 2010-2024 років діяльність підприємств авіаційного транспорту була прибутковою лише у 2016, 2021, 2023, 2024 роках (табл. 2.4). Пасажирський авіаційний транспорт (КВЕД 51.1) був прибутковим лише у 2019 і 2024 роках. Вантажний авіаційний та космічний транспорт (КВЕД 51.2) був збитковим лише у 2011 році. Підприємства допоміжного обслуговування авіаційного транспорту (КВЕД 52.23) були збитковими у 2014, 2020, 2022-2024 роках.

Інтегральний показник оцінки ризику управління борговими зобов'язаннями відображає рівень невизначеності й конфліктності, притаманний аналізу ситуації з фінансовими зобов'язаннями [121, с. 6]. Він має бути інформативним для ухвалення управлінських рішень і передбачає розподілення зон ризику для проведення детального аналізу та інтерпретації результатів. Розглянемо чотири основні зони ризику (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Зони ризику управління борговими зобов'язаннями підприємств

Безризикова зона	Допустима зона	Критична зона	Катастрофічна зона
фінансові зобов'язання сприяють економічному розвитку держави та покращують ключові соціально-економічні показники	характеризується можливістю фінансових зобов'язань підтримувати економічне зростання, сприяючи позитивним змінам у соціально-економічних показниках	наявність боргових зобов'язань може призводити до економічного спаду і погіршення окремих соціально-економічних показників. У цій ситуації існує ризик неконтрольованого зростання зобов'язань	стан глибокої кризи, за якого економіка падає, суттєво погіршуються соціально-економічні показники, і підвищується ймовірність дефолту

Джерело: власна розробка

Застосування запропонованого підходу до оцінки ризиків управління борговими зобов'язаннями через використання інтегрального показника дозволяє отримати адекватні результати для формування ефективних управлінських рішень. Він інтегрує різноманітні фактори та одиниці вимірювання, включаючи ризики реструктуризації боргу, і дозволяє оцінити

умови функціонування держави, враховуючи потенційні наслідки управління борговими зобов'язаннями.

2.2. Узагальнення процесів відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств

Відповідно до Кодексу України з процедур банкрутства банкрутство - це визнана господарським судом нездатність боржника відновити свою платоспроможність за допомогою процедури санації та реструктуризації. Поняття санації та реструктуризації підприємств тісно пов'язані, але мають різну сутність, мету та зміст дій (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Порівняльний аналіз понять санації та реструктуризації підприємства

Ознака	Санація підприємства	Реструктуризація підприємства
1	2	3
Сутність понять та їх дефініції	Відновлення платоспроможності підприємства та запобігання його банкрутству на основі сукупності фінансово-економічних та організаційно-виробничих заходів	Підвищення ефективності діяльності підприємства або його пристосування до нових умов функціонування на основі масштабних змін в організаційній структурі управління, складі прав власності, фінансових технологіях
Основна мета використання	Запобігання ліквідації підприємства на основі усунення його неплатоспроможності і стабілізації фінансового стану	Підвищення ефективності функціонування підприємства на основі забезпечення його конкурентоспроможності зростання і зростання вартості
Базовий фінансовий стан підприємства	Кризовий або передкризовий, висока імовірність виникнення банкрутства	Кризовий або стабільний (у разі проведення стратегічної реструктуризації)
Ініціатор проведення	Власники, кредитори, судові органи або органи державної влади у рамках проведення процедури банкрутства	Власники, керівництво підприємства за власною ініціативою
Основний зміст дій	Реструктуризація боргів, залучення інвестора, зменшення витрат, продаж активів, організаційна реорганізація	Зміна структури управління, фінансових механізмів, технологій, виробництва, власності

Закінчення табл. 2.6

1	2	3
Кінцевий результат	Відновлення платоспроможності підприємства, запобігання банкрутству	Підвищення ефективності, зростання вартості підприємства та забезпечення його стабільного розвитку
Тривалість процесу	Коротко- або середньострокова (до усунення кризи)	Довгострокова, пов'язана з формуванням нової бізнес-моделі

Джерело: власна розробка

Таким чином, ключова різниця між санацією і реструктуризацією полягає у спрямованості дій. Санація є антикризовим інструментом, який використовується у разі настання скрутного фінансового стану підприємства з метою врятування його від банкрутства. Реструктуризація є більш широким поняттям, що передбачає проведення стратегічних, організаційних, виробничих та фінансових змін, як у кризовий період, так і в період звичайного стану з метою забезпечення ефективного розвитку підприємства в майбутньому.

Санація може бути частиною реструктуризації, коли відбуваються зміни у структурі капіталу, управлінні чи організації виробництва у процесі фінансового оздоровлення. Проте в ході реструктуризації не завжди використовують процедури санації, оскільки вона може проводитися не через кризу, а задля підвищення ефективності функціонування чи конкурентоспроможності підприємства. Таким чином, санація є антикризовим заходом на основі оздоровлення підприємства, а реструктуризація є стратегічним процесом змін, який може включати санацію як один із етапів її реалізації.

У 2024 році було прийнято Закон України «Про внесення змін до Кодексу України з процедур банкрутства та деяких інших законодавчих актів України щодо імплементації Директиви Європейського парламенту та Ради Європейського Союзу 2019/1023 та запровадження процедур превентивної реструктуризації» [122]. Прийняти зміни були обумовлені необхідністю адаптації превентивних механізмів у системі антикризового управління через

виникнення нових факторів ризику (зростання макроекономічної нестабільності, спричиненої війною, інфляційним тиском і коливаннями валютних курсів; підвищенням ризику неплатоспроможності підприємств через порушення ланцюгів постачання та дефіцит фінансових ресурсів), а також нових вимог часу (зростаюча потреба гармонізації управлінських практик з нормами ЄС; підвищення вимог до забезпечення прозорості та відповідальності бізнесу у сфері корпоративного управління).

Процедури банкрутства та ліквідації банківських установ застосовуються у крайньому випадку, якщо неможливо подолати кризу іншими інструментами [123], оскільки вони паралізують діяльність підприємств і організацій-клієнтів банку, обмежують доступ вкладників до їх коштів і в макроекономічному аспекті призводять до зниження рівня довіри до банківської системи в цілому. Антикризові заходи НБУ спрямовані на забезпечення фінансової стабільності через поточне регулювання та нагляд за діяльністю банків. У разі виявлення ознак фінансової кризи в конкретному банку, НБУ вживає заходів для фінансового оздоровлення або ініціює процедури його виходу з ринку з мінімальними втратами для кредиторів і вкладників [124, с. 261]. У процесі впровадження режиму тимчасової адміністрації в банку для запобігання витоку активів і капіталу проводиться оцінка його фінансового стану для вирішення виявлених порушень і стабілізації основних показників діяльності шляхом використання інструментів стабілізаційного кредиту, реструктуризацію чи реорганізації.

Основні методи фінансової реструктуризації СГД, їх переваги і недоліки представлені у табл. 2.7.

У процесі фінансової реструктуризації банківські установи використовують процедури злиття і поглинання, оперативної, структурної та управлінської реструктуризації. Оперативна і стратегічна реструктуризація можуть реалізовуватися комплексно і зачіпати всі елементи бізнес-системи, або ж бути обмеженими до часткових змін окремих її складових. Вибір

об'єктів реструктуризації залежить від поставлених цілей і може включати певні аспекти бізнесу чи охоплювати банк у цілому.

Таблиця 2.7 – Основні методи фінансової реструктуризації суб'єктів господарювання, їх переваги і недоліки

Основні методи	Переваги	Недоліки
Злиття і поглинання	збільшуються можливості для розвитку	виникають ризики перерозподілу прав власності
Оперативна	включає зміну внутрішньої структури банку без залучення змін серед власників, підвищення платоспроможності та покращення показників діяльності в поточному періоді	її вплив носить тимчасовий характер і забезпечує лише оперативний ефект
Стратегічна	є більш масштабною формою структурних змін у банках, що охоплює всі аспекти їхньої діяльності і часто передбачає варіанти злиття чи поглинання	не спрямована на досягнення миттєвих результатів, а орієнтована на довготривалі зміни та перспективу розвитку
Управлінська	включає запровадження сучасних інструментів управління, таких як системи управлінського обліку, бюджетування, балансування показників ефективності, а також діджиталізацію управлінських процесів	несе ризик конфлікту зацікавлених осіб

Джерело: власна розробка

Реструктуризація банківської установи полягає у зміні компонентів управлінської системи, а також фінансової, маркетингової, кадрової чи облікової політики з урахуванням різноманітних факторів та їхнього впливу [125]. Вона є ефективним механізмом для відновлення стабільності окремих банківських установ та для оздоровлення банківського сектору країни в цілому. Остаточний вибір форми реструктуризації кожної банківської установи залежить від її особливостей, місця на ринку, результатів стрес-тестування та стратегічних цілей акціонерів тощо.

Переваги фінансової реструктуризації банківських установ представлені на рис. 2.4.

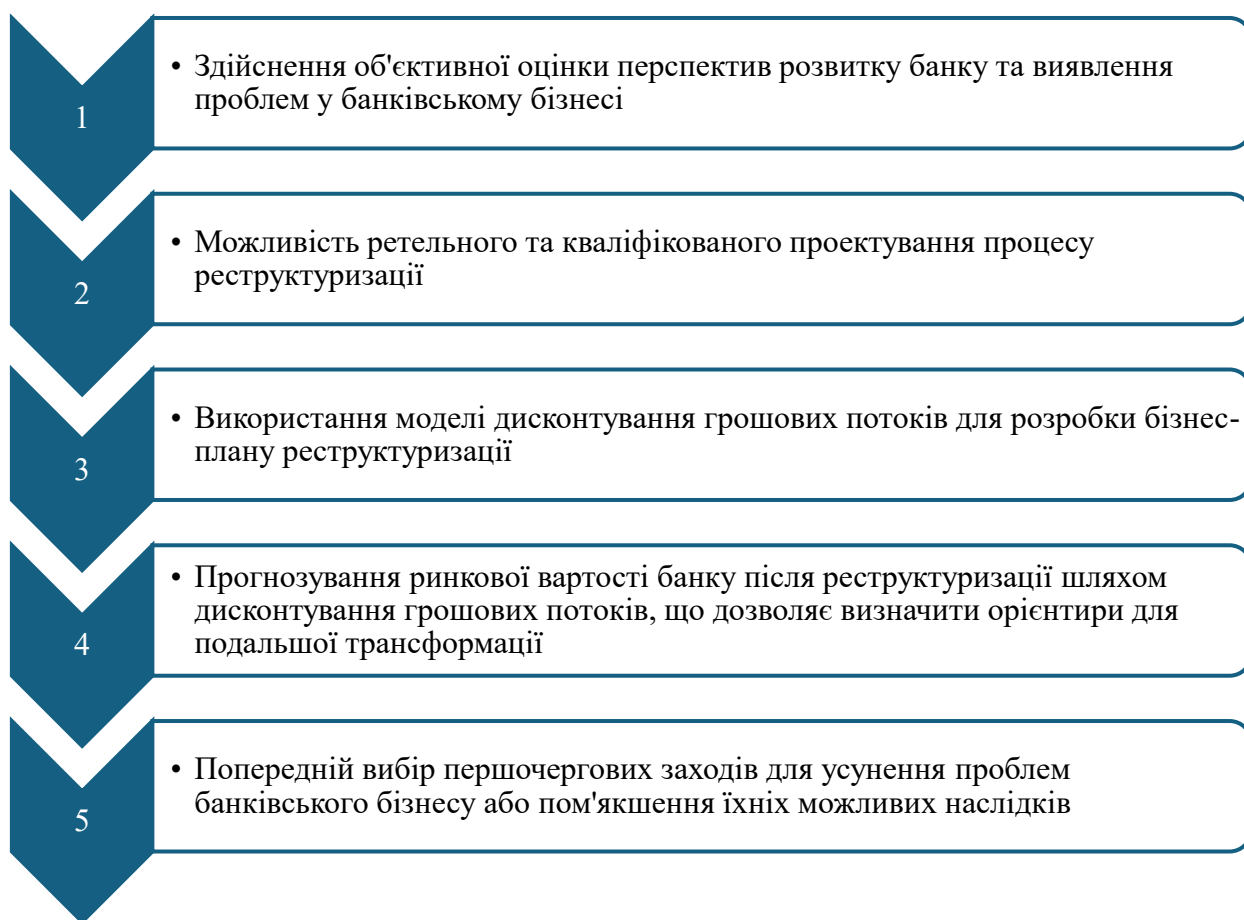


Рис. 2.4 – Переваги фінансової реструктуризації банківських установ

Джерело: власна розробка

Умовами досягнення зазначених переваг є: забезпечення прозорості фінансової звітності, автоматизація документообігу, чіткий розподіл обов'язків під час аналізу, сталий підхід до розрахунку фінансових коефіцієнтів і забезпечення порівнянності вихідних даних. Пропоновані підходи можуть застосовуватися для визначенні потреб у реструктуризації банківської установи у частині управління її поточною діяльністю, фінансового планування, обґрунтування інвестиційних проєктів, інформаційної підтримки рекламних кампаній (за умови позитивних результатів) і підготовки звітів для акціонерів щодо результатів і перспектив розвитку банку.

У Єдиному реєстрі підприємств, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство, станом на 01.06.2024 знаходиться 36558 осіб (рис. 2.5). Ведення реєстру призупинено відповідно до пункту 1 розділу II Порядку

функціонування автоматизованої системи «Банкрутство та неплатоспроможність», затвердженого наказом Міністерства юстиції України від 18.02.2020 № 594/5, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 19.02.2020 за № 186/34469 [126].

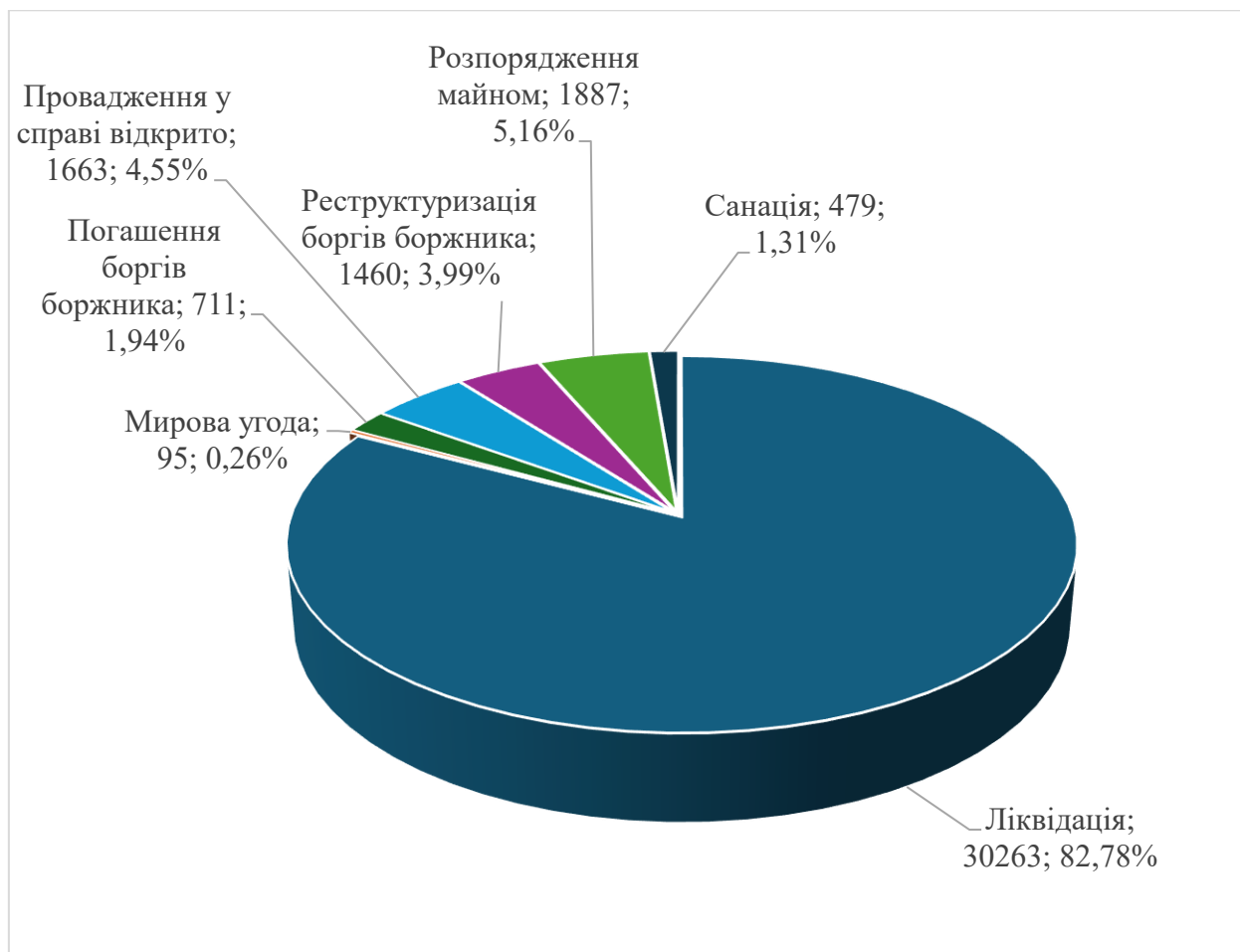


Рис. 2.5. Склад і структура форм фінансової реструктуризації підприємств України станом на 01.06.2024

Джерело: побудовано за даними [127]

Основною формою врегулювання фінансових проблем підприємств є їх ліквідація (30263 осіб, або 82,78%), на розпорядження майном припадає 1887 випадків, або 5,16%, на реструктуризацію боргів – 1460 осіб, або лише 3,99%. Це свідчить про недостатність використання превентивних методів фінансової реструктуризації підприємств.

На рис. 2.6 наведено склад і структуру підприємств за організаційно-правовою формою відповідно до Єдиного реєстру підприємств, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство.

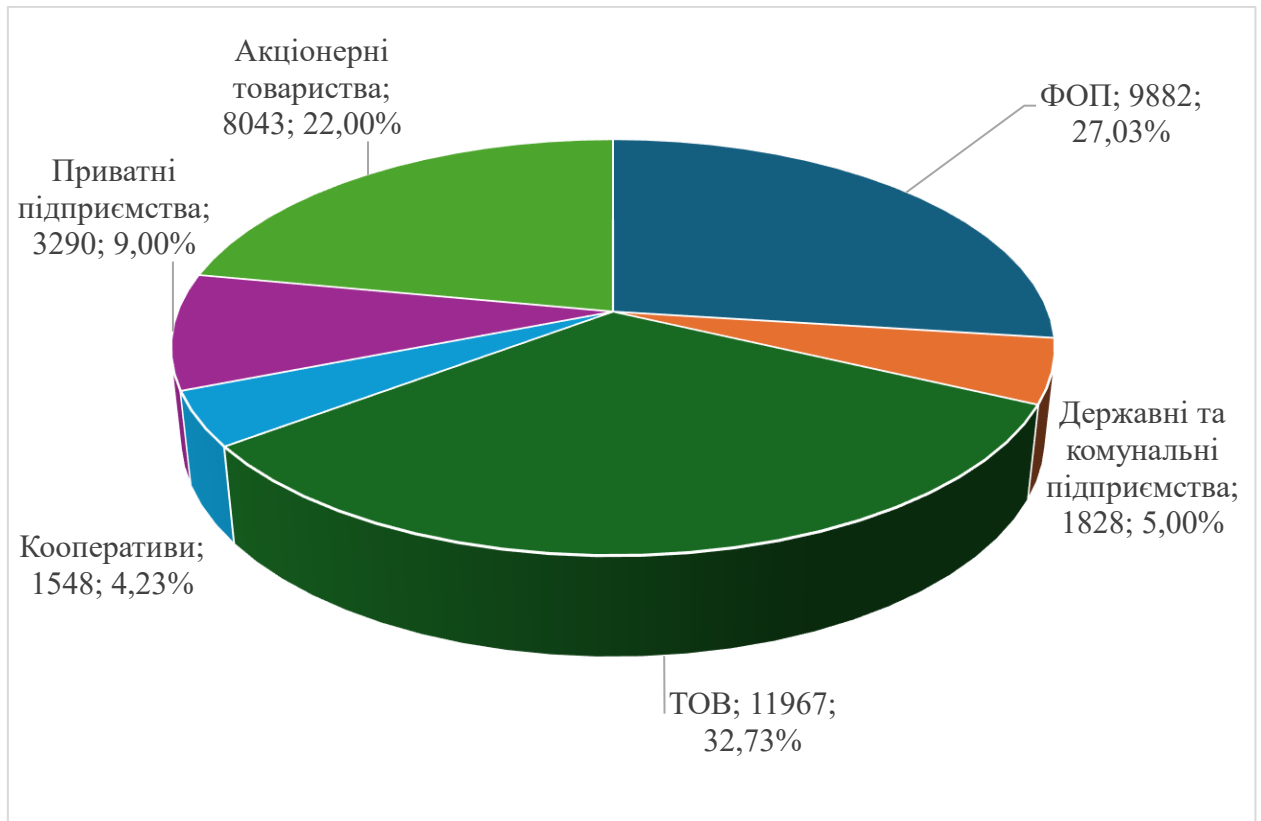


Рис. 2.6 - Склад і структура кількості реструктуризаційних чинників за організаційно-правовими формами підприємств України станом на 01.06.2024

Джерело: власні розрахунки

Найбільша кількість підприємств у провадженні справ про банкрутство приходить на ТОВ (11967 од., або 32,78%), ФОП (9882 од., або 27,03%), акціонерні товариства (8043 од., або 22,0%).

Інформація про стан процедур фінансової реструктуризації відображається на сайті СФР [128]. У реєстр входять 65 підприємств (Додаток Б). Їх склад і структуру за організаційно-правовими формами наведено на рис. 2.7.

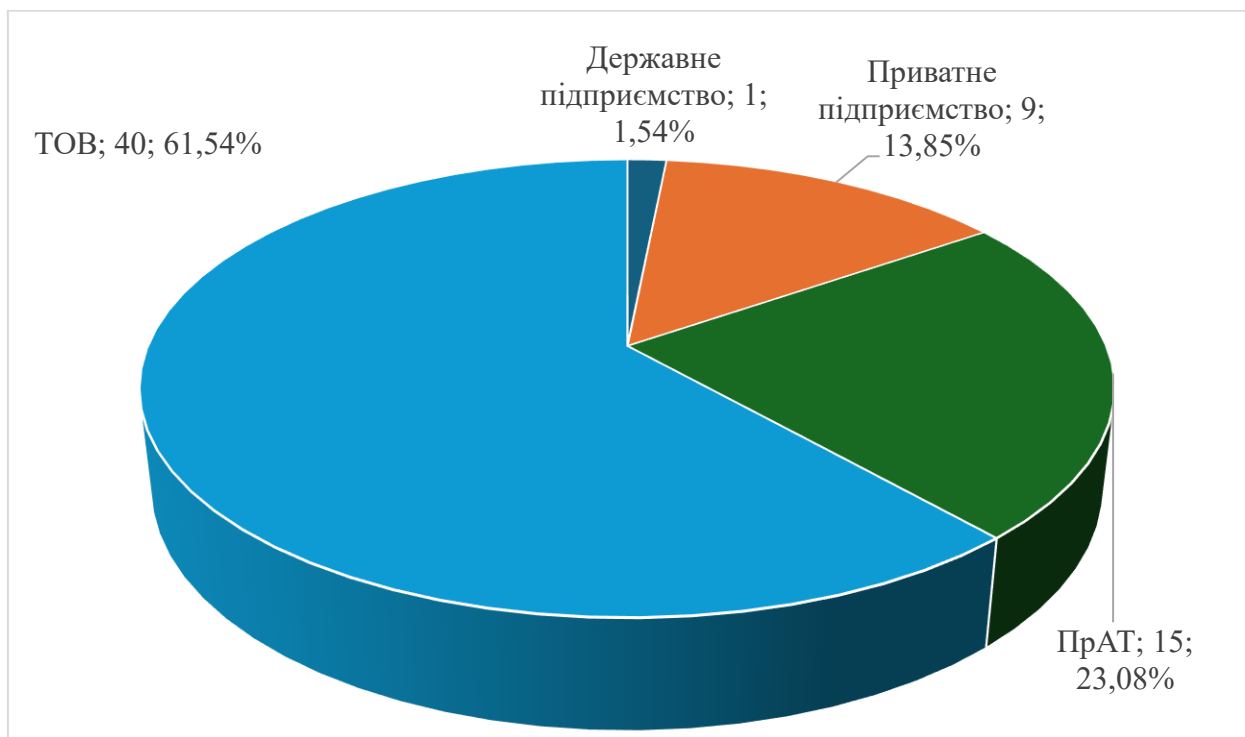


Рис. 2.7 - Склад і структура підприємств, які знаходяться у процедурах фінансової реструктуризації, за організаційно-правовими формами

Джерело: власні розрахунки

Боржник має звітувати перед залученими кредиторами та інвесторами щодо: фінансового та майнового стану власного та фінансових (майнових) поручителів, наявності та стану застави, перспектив операційної, фінансово-інвестиційної діяльності, прогнозу її ключових індикаторів. Він має надавати фінансову звітність, підготовлену за вимогами Міжнародних стандартів фінансової звітності або НП(С)БО, з аудиторським висновком, за три останні роки. Перед початком фінансової реструктуризації боржник має провести оцінку результатів фінансово-господарської діяльності, конкурентних переваг та комерційного потенціалу, залучити експертів до оцінки заставного майна власного та майнового поручителя, а також передати зазначені результати та іншу інформацію залученому кредитору (інвестору) за їх запитом.

Процедурами фінансової реструктуризації можуть скористатися не всі СГД, а лише ті, що мають критичний фінансовий стан при перспективності їх

господарської діяльності, підтвердженої кредиторами та інвесторами. Також існують певні часові обмеження щодо подання СГД заяви про фінансову реструктуризацію (18 місяців після початку ініціювання процедур санації, порушення провадження у справі про банкрутство). Якщо заяву подали декілька пов'язаних між собою осіб, то їх фінансове оздоровлення буде проводитися в рамках однієї процедури за умови письмового погодження залученими кредиторами та інвесторами.

Фінансові установи можуть делегувати представництво у вирішенні процедур фінансової реструктуризації іншим особам. У них можуть брати участь такі суб'єкти: Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, державні банки та банки за участю держави. Фінансова реструктуризація кредиторами містить в собі: відстрочку погашення кредитної заборгованості, зміну валюти її виконання та величини процентних ставок, встановлення їх на нижчому рівні порівняно з собівартістю залучення коштів банками, зупинення нарахування процентів, списання боргу тощо. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, підписуючи рамковий договір, підтверджує свою участь у процедурі фінансової реструктуризації з представництвом усіх банків, навіть в яких було введено тимчасову адміністрацію.

Координаційний комітет з усіх залучених кредиторів створюється у разі проведення фінансової реструктуризації двома або більше фінансовими установами для проведення переговорів, координації зусиль, обміну інформацією тощо. Для вирішення аналогічних завдань залучені кредитори, що не є фінансовими установами, створюють комітет кредиторів, або призначають уповноважену особу, яка має проводити переговори щодо умов, термінів фінансової реструктуризації та звітувати про їх перебіг і зміст.

Залученими кредиторами виступають: АТ «Державний ощадний банк України», Whiver Investments LTD, АТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», АТ «Сенс Банк», АТ «Таскомбанк», Головне управління ДПС у Черкаській області, Дегрес Холдінг Лімітед (DEGRESS HOLDING LIMITED), ДК Арден ПЛС (DK ARDEN PLC), Євротек Грруп ПЛС

(EVROTEK GROUP PLC), Компанія «MILLEN FINANCE SERVICES LIMITED», ПАТ «Укргазбанк», ПАТ «Індустріалбанк», ТОВ «Альянс Маркет», ТОВ «ТРК «Євротек», ТОВ «ФК «Інвент», ТОВ «ФК «Капітал-Експрес», ТОВ «ФК «Конкорд факторинг», ТОВ «ФК «Морган кепітал», ТОВ «ФК СВ Кепітал», ТОВ «Центр Проєкт».

Ефективність фінансової реструктуризації оцінюється за кількома критеріями: рівень платоспроможності, фінансова стабільність, чистий грошовий потік та загальний фінансовий стан підприємства. Основні показники для аналізу включають: коефіцієнти покриття, забезпечення власними коштами, абсолютної ліквідності, фінансової автономії та довгострокової незалежності. Реструктуризація пасивів та управління фінансовою діяльністю підприємства передбачає заходи для зміцнення його фінансової позиції, забезпечення умов для інвестиційного розвитку і підвищення ефективності управління заборгованістю.

Економічна безпека національного господарства забезпечується шляхом визначення його ключових інтересів та гармонізації з суб'єктами зовнішнього середовища. Заходи, спрямовані на гарантування економічної безпеки, підпорядковуються основній меті функціонування національного господарства, що передбачає досягнення високих фінансово-економічних результатів [129, с. 40].

Управління підприємством у період фінансової кризи орієнтовано на скорочення витрат, збільшення притоку фінансових ресурсів для погашення боргових зобов'язань, а також на підвищення обсягів реалізації та досягнення необхідного рівня прибутковості [130, с. 69]. Ключові способи подолання фінансової кризи та зменшення ризиків банкрутства підприємства наведені на рис. 2.8.

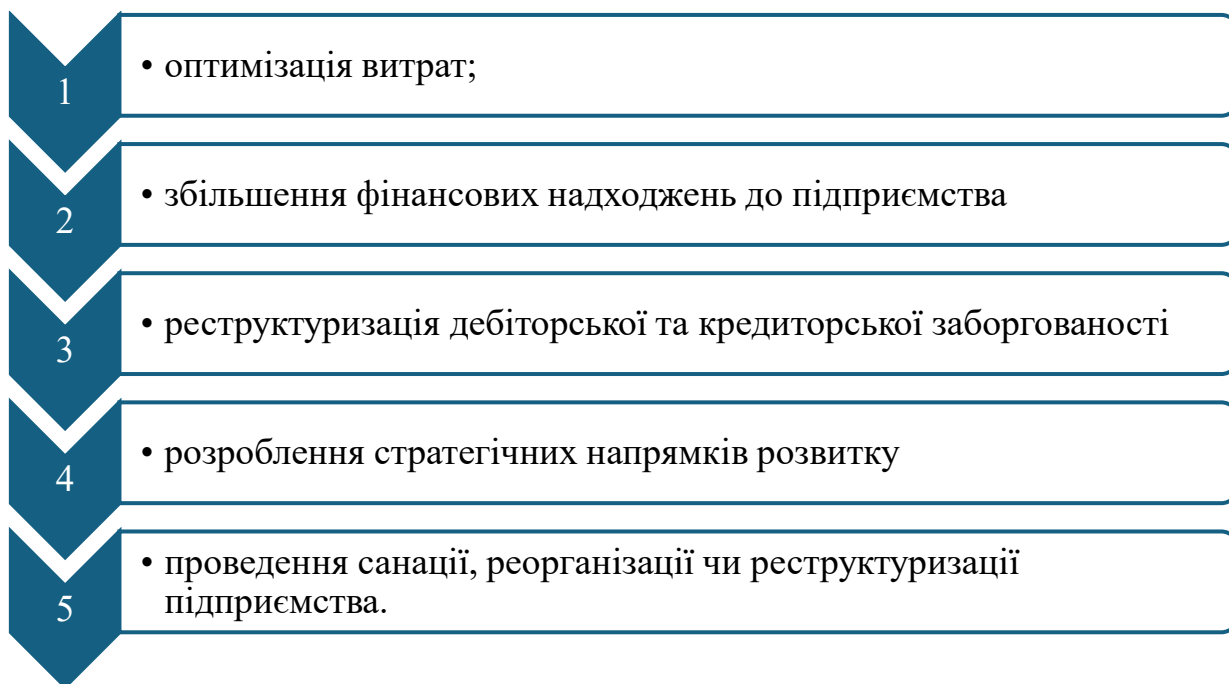


Рис. 2.8 – Ключові способи подолання фінансової кризи та зменшення ризиків банкрутства підприємства

Джерело: власна розробка

Основні методи скорочення витрат включають: контроль та моніторинг витрат; аналіз першоджерел виникнення витрат; класифікацію витрат залежно від виробничої діяльності; застосування заходів для зменшення витрат; оцінку досягнутого економічного ефекту; детальний аналіз статей витрат для виявлення можливостей їх скорочення; їх пріоритизації за ступенем важливості для діяльності підприємства; вибір найбільш ефективних методів мінімізації витрат.

Збільшення надходжень фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи забезпечується шляхом: продажу або здачі в оренду надлишкових активів, які не задіяні у виробництві; оптимізації структури продажів; удосконалення політики управління обіговими коштами задля підвищення їх швидкості обертання. Для зниження ризиків несплати дебіторської заборгованості необхідно контролювати кредитоспроможність клієнтів. Ліквідація чи скорочення дебіторської заборгованості дозволяє вивільнити

значні обсяги фінансових ресурсів, у т.ч. із використанням факторингу, реструктуризації боргових зобов'язань тощо.

Своєчасне діагностування та моніторинг загрози можливого банкрутства відіграють ключову роль у забезпеченні стабільності бізнесу та безперервності його діяльності, що є однією з основних вимог системи бухгалтерського обліку [131, с. 190]. Ефективність цього напрямку залежить від розширеного застосування аналітичних інструментів, які базуються на системі ключових індикаторів потенційної потреби у фінансовій реструктуризації заборгованості. Системний підхід до використання індикаторів фінансової реструктуризації дозволяє вчасно ідентифікувати загрозу критичного фінансового стану [132, с. 189]. На мікроекономічному рівні це дозволяє уникнути нездатності підприємства своєчасно виконувати свої фінансові зобов'язання перед кредиторами. На макроекономічному рівні це вимагає впровадження на загальнодержавному рівні рекомендованих значень фінансових показників, розроблених з урахуванням специфіки техніко-економічних характеристик окремих галузей національної економіки.

В умовах нестабільного геополітичного середовища України удосконалення процесів фінансової реструктуризації є важливим чинником забезпечення економічної стійкості та відновлення під час воєнного стану [133, с. 230]. Негативний вплив військових дій на фінансовий ринок України потребує розробки стратегій, які сприятимуть зміцненню і адаптивності фінансової системи на основі використання сучасних технологій блокчейну, систем кібербезпеки, ефективних механізмів управління ризиками, стрес-тестування. Реалізація зазначених заходів сприятиме підготовці фінансових установ до потенційних негативних наслідків військових потрясінь [134, с. 153] на основі превентивних заходів фінансової реструктуризації. Вони пов'язані з кризовим реагуванням, попередженням та мінімізацією негативних ефектів війни на фінансовий сектор країни. Фінансова реструктуризація є ключовим інструментом управління економікою під час воєнного стану і важливою складовою стратегії подолання економічних викликів у кризові

періоди. Механізми фінансової реструктуризації дозволяють подолати негативні наслідки зниження економічної активності, посилення фінансового тиску на діяльність СГД, зростання ризику банкрутства, виникнення соціально-економічної нерівності і посилення нестабільності банківської системи [135, с. 141]. Основними інструментами здійснення ефективної фінансової реструктуризації є: впровадження інноваційних технологій, оптимізація регуляторної бази, розробка гнучких управлінських підходів, застосування комплексного підходу до вирішення фінансових проблем у період воєнного стану.

2.3. Критична оцінка практики фінансової реструктуризації підприємств

Дослідницький процес фінансової реструктуризації передбачає виконання етапів, представлених на рис. 2.9.

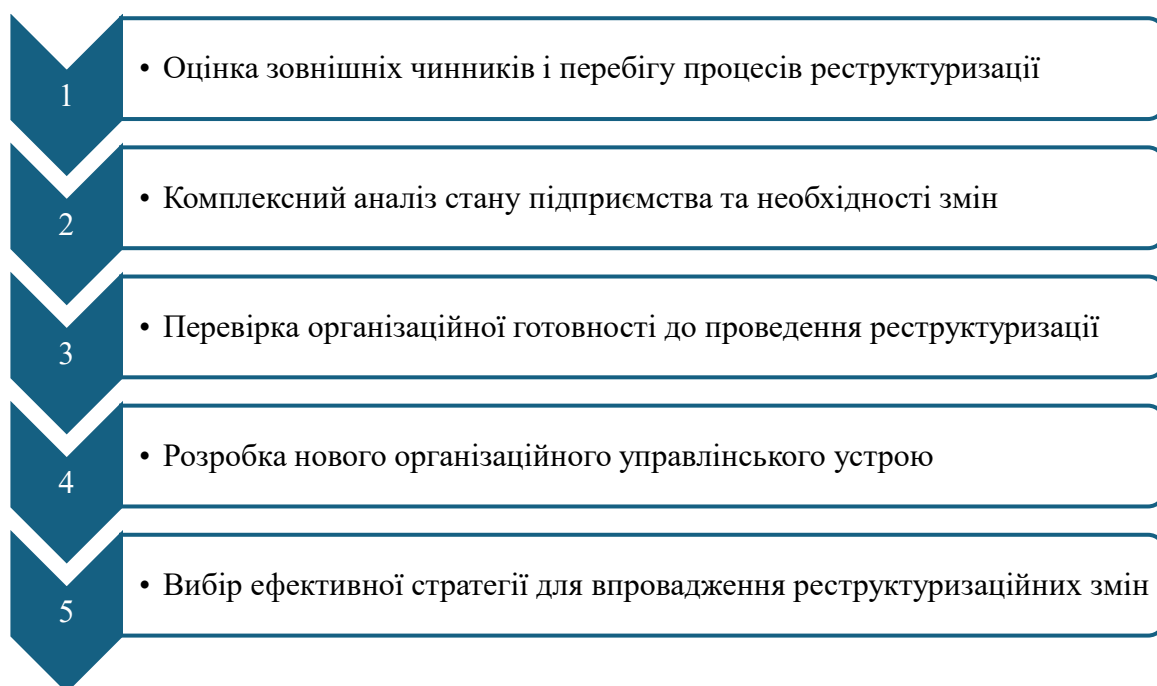


Рис. 2.9. Етапи дослідницького процесу фінансової реструктуризації

Джерело: власна розробка

У нормативних актах поняття «реструктуризація» має широке тлумачення, що створює практичні труднощі та впливає на легітимність дій СГД, які беруть участь у процесі реструктуризації в умовах деофшоризації української економіки [136, с. 203]. Варто передбачити розмежування законодавства, яке регулює питання реструктуризації СГД державного та приватного секторів, враховуючи їхні особливості функціонування. В сучасних умовах деофшоризації реструктуризація активів суб'єктів господарської діяльності здійснюється в рамках правового вакууму, з огляду на наявні обмеження та ризики. Зважаючи на це, актуальною є розробка науково-методичних рекомендацій, які враховують динамічні зміни чинного законодавства, накопичений практичний досвід та наукові дослідження. Для мінімізації негативних наслідків для держави та ризиків для суб'єктів господарської діяльності необхідно систематизувати та ретельно проаналізувати чинне й перспективне законодавство. Це важливо як для самих підприємців, так і для державних органів, що здійснюють контроль над відповідними процесами. Основним стримуючим фактором є невідповідність та застарілість нормативно-правових актів, які не враховують зміни в економічному середовищі на тлі запровадження процесу деофшоризації, а також зміни в податковому законодавстві, фінансових відносинах, стандартах бухгалтерського обліку та звітності.

В основу критичної оцінки практики фінансової реструктуризації підприємств покладено методологію фінансового аналізу. Терещенко О. О., Волошанюк Н. В. справедливо відзначають, що у процесі планування та реалізації корпоративної реструктуризації важливу роль відіграє реорганізаційний контролінг, спрямований не лише на трансформацію стратегій розвитку підприємств, але і на інтеграцію звітності, обліку, планування, ризик-менеджменту, контрольних систем, трансферного ціноутворення тощо [137, с. 88].

Попович А. В. відзначає, що сучасні умови ведення господарської діяльності вимагають від підприємств ефективного управління та оптимізації

джерел фінансування для консолідації необхідного обсягу ресурсів [138, с. 112]. Це необхідно для забезпечення належного рівня платоспроможності, підтримки ліквідності, розширення виробництва, поліпшення рентабельності і конкурентоспроможності у процесі фінансової реструктуризації.

Череп О. Г., Іванченко Д. М. роблять акцент на важливості оптимізації структури оборотних активів підприємства в межах фінансової реструктуризації [139, с. 42]. Запропонована модель допомагає визначити оптимальний рівень дебіторської заборгованості, необхідний для підтримання поточної платоспроможності підприємства. Проте для поширення сфери застосування моделі доцільно акцентувати увагу на необхідності досягнення збалансованості між обсягами та строками обігу активів та джерел їх формування у цілому та за окремими складовими. Для цього можна використовувати показник тривалості фінансового циклу підприємства, який дозволяє оптимізувати обсяги дебіторської заборгованості.

Рекова Н. Ю. вводить поняття санаційного потенціалу, під яким розуміється здатність підприємств протистояти негативним викликам і виживати в умовах нестабільності [140, с. 159]. Для управління санаційною спроможністю запропоновано багатофакторну регресійну модель та нейронні мережі, які сприятимуть оцінці рівня впливу окремих факторів на загальний показник санаційного потенціалу підприємства з урахуванням внесків кожного фактору у результуючий показник, а також впливу зовнішніх умов ризик-орієнтованого середовища. Використання моделей оцінки санаційного потенціалу є основою антикризового управління підприємством та розробки операційних, тактичних і стратегічних рішень у рамках проведення фінансової реструктуризації.

Петрик І. В., Пинда Ю. В. зазначають, що у країнах Європи набуває популярності реструктуризація бізнес-процесів у мережі поставок із таргетом підвищення еластичності діяльності підприємства. Проте багато підприємств виявляють більшу готовність змінити партнерів, а не реструктурувати внутрішні бізнес-процеси [141, с. 69]. Досліджуючи сучасні аспекти

реструктуризації транспортних підприємств, Власенко Д. О. робить акцент на необхідності її економічного обґрунтування, яке припускає розроблення та вибір еталонного оптимального варіанта заходів та формування на цій основі програми реструктуризації [142, с. 36].

Критичну оцінку практики фінансової реструктуризації підприємств проведено на матеріалах ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет», Міжнародної акціонерної авіаційної компанія «УРГА», ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна», ТОВ «Супернова Ейрлайнз».

ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет» (код ЄРПОУ 34738181) здійснює діяльність за такими видами діяльності: 79.90 Надання інших послуг бронювання та пов'язана з цим діяльність, 51.21 Вантажний авіаційний транспорт, 52.23 Допоміжне обслуговування авіаційного транспорту (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Динаміка показників фінансового стану підприємства ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет»

Показник	Од. виміру	2020	2021	2022	2023	2024	Абс. приріст
1	2	3	4	5	6	7	8
Кількість персоналу	осіб	44	43	42	42	42	-2
Дохід від реалізації послуг	тис. грн.	6543	7529	4630	1392	1156	-5387
Чистий прибуток	тис. грн.	-5679	-3346	-4883	-3219	-3930	1749
Активи	тис. грн.	3813	4419	6171	6501	3200	-613
Гроші та їх еквіваленти	тис. грн.	54	232	1265	143	391	337
Довгострокові зобов'язання	тис. грн.	-	-	-	40	92	
Поточні зобов'язання	тис. грн.	10823	14775	21411	24918	26165	15342
Власний капітал	тис. грн.	-7010	-10356	-15239	-18458	-23058	-16048
Коефіцієнти:							
- поточної ліквідності	частка од.	0,257	0,2373	0,2513	0,2325	0,0979	-0,1591
- абсолютної ліквідності	частка од.	0,005	0,0157	0,0591	0,0057	0,0149	0,0099

Закінчення табл. 2.8

1	2	3	4	5	6	7	8
- швидкої ліквідності	частка од.	0,256	0,236	0,246	0,229	0,095	-0,161
-автономії	частка од.	-1,838	-2,344	-2,469	-2,839	-7,206	-5,368
- покриття необоротних активів власним капіталом	частка од.	-6,793	-11,34	-19,246	-26,09	-36,186	-29,393
- заборгованості	частка од.	2,838	3,344	3,469	3,833	8,177	5,339
Рентабельність:							
- активів	%	-148,9	-75,73	-79,12	-49,51	-122,81	26,09
- власного капіталу	%	136,17	38,54	38,15	19,10	18,93	-117,24
Чиста маржа	%	-94,98	-51,48	-157,93	-2407	-178627	-178532

Джерело: побудовано за даними [143]

За результатами проведеного аналізу формалізовано динаміку таких показників ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет»:

- дохід від реалізації:

$$y = -198,79x^2 - 498,39x + 7931,8, \quad R^2 = 0,86 \quad (2.1)$$

- активи:

$$y = -659,71x^2 + 4043,9x - 54, \quad R^2 = 0,7297 \quad (2.2)$$

- поточні зобов'язання:

$$y = -609,93x^2 + 7742,3x + 3100,8, \quad R^2 = 0,9824 \quad (2.3)$$

- власний капітал:

$$y = -4019,8x - 2764,8, \quad R^2 = 0,9962 \quad (2.4)$$

Дохід від реалізації послуг підприємства описується низхідною гілкою параболи, динаміка активів – параболою з гілками донизу, поточні зобов'язання - висхідною гілкою параболи, власний капітал підприємства є від'ємним і описується убиваючою лінійною функцією через збиткову діяльність підприємства. Підприємство має надзвичайно низькі показники ліквідності, фінансової автономії, рентабельності активів і капіталу. Протягом

2020-2024 років кількість персоналу скоротилася з 44 до 42 осіб, дохід від реалізації послуг зменшився із 6543 тис. грн. до 1156 тис. грн., або на 5387 тис. грн.

Збиткова операційна діяльність ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет» протягом 2020-2024 років обумовлена тим фактором, що доходи від надання послуг не покривають витрати на обслуговування активів, персоналу та зобов'язань. Фінансова нестабільність підприємства пояснюється тим, що наявні ресурси не генерують прибутку і знижують рентабельність. Нарощення короткострокових боргів при одночасному зменшенні власного капіталу зменшує показники фінансової стійкості. Відсутність інвестицій у логістику, цифрові сервіси, недостатній фінансовий контроль і відсутність механізмів раннього виявлення ризиків призводить до зменшення фінансової стійкості підприємства.

Ознаками фінансової кризи підприємства є: від'ємна величина власного капіталу, коли чисті активи є нижчими за зобов'язання. Дефіцит ліквідності визначається тим, що поточні активи не покривають поточних боргів. Від'ємні показники рентабельності активів і капіталу свідчать про збитковість використання ресурсів. Від'ємне значення коефіцієнта автономії демонструє залежність від кредиторів. Виявлені ознаки вказують на загрозу банкрутства ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет» без термінового фінансового оздоровлення.

В основу Плану фінансової реструктуризації підприємства пропонується покласти повну інвентаризацію активів та зобов'язань для виявлення “мертвого капіталу”. Проведення реструктуризації боргів має ґрунтуватися на домовленості із кредиторами про пролонгацію або часткове списання боргів, залучення додаткового капіталу через інвестора, використання грантових програм або державної підтримки; проведення реструктуризації власності шляхом створення спільного підприємства, продажу частки статутного капіталу іноземному партнеру.

Для ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет», яке знаходиться в кризовому фінансовому стані, пропонується комплексна програма фінансової санації, яка

включає: реструктуризацію боргів; відновлення власного капіталу; оптимізацію витрат і активів; цифровізацію управління; переорієнтацію на прибуткові сегменти ринку. Реалізація зазначених рекомендацій дозволить поступово покращити ліквідність, відновити автономію та забезпечити рентабельність активів і капіталу у середньостроковій перспективі.

Міжнародна акціонерна авіаційна компанія «УРГА» (код ЄДРПОУ 14372024) здійснює такі види економічної діяльності за кодами - 79.11 Діяльність туристичних агентств, 85.53 Діяльність шкіл підготовки водіїв транспортних засобів, 51.21 Вантажний авіаційний транспорт (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 – Динаміка показників фінансового стану Міжнародної акціонерної авіаційної компанії «УРГА»

Показник	Од. виміру	2020	2021	2022	2023	2024	Абс. приріст
1	2	3	4	5	6	7	8
Кількість персоналу	осіб	281	279	268	234	219	-62
Дохід від реалізації послуг	тис. грн.	360464	378113	417930	455796	385732	25268
Чистий прибуток	тис. грн.	27064	12502	45518	-1080	628	-26436
Активи	тис. грн.	243058	264895	312845	303593	297311	54253
Гроші та їх еквіваленти	тис. грн.	68548	34794	56391	56937	78051	9503
Довгострокові зобов'язання	тис. грн.	-	-	-	-	-	
Поточні зобов'язання	тис. грн.	90241	100577	103009	94837	87927	-2314
Власний капітал	тис. грн.	152817	164318	209836	208756	209384	56567
Коефіцієнти:							
- поточної ліквідності	частка од.	2,126	1,922	2,136	2,334	2,399	0,273
- абсолютної ліквідності	частка од.	0,760	0,346	0,547	0,600	0,888	0,128
- швидкої ліквідності	частка од.	1,659	1,442	1,646	1,760	1,793	0,134
-автономії	частка од.	0,629	0,620	0,671	0,688	0,704	0,075

Закінчення табл. 2.9

1	2	3	4	5	6	7	8
- покриття необоротних активів власним капіталом	частка од.	2,986	2,296	2,262	2,538	2,425	-0,561
- заборгованості	частка од.	0,371	0,380	0,329	0,312	0,296	-0,075
Рентабельність:							
- активів	%	37,13	37,97	32,93	31,24	29,57	-7,56
- власного капіталу	%	11,13	4,72	14,55	-0,36	0,21	-10,92
Чиста маржа	%	19,37	7,88	24,33	-0,52	0,30	-19,07

Джерело: побудовано за даними [144]

Протягом 2020-2024 років кількість персоналу Міжнародної акціонерної авіаційної компанії «УРГА» скоротилася з 281 до 219 осіб, або на 62 особи. Дохід від реалізації послуг скоротився із 360464 тис. грн. до 385732 тис. грн., або на 25268 тис. грн. Чистий прибуток скоротився з 27064 тис. грн. до 628 тис. грн., або на 26436 тис. грн. Основними ознаками діяльності підприємства є: скорочення персоналу, зростання - скорочення доходу, активів, коштів, поточних зобов'язань, стійке зростання власного капіталу, достатній рівень власного капіталу, який перевищує 0,5, збитковість у 2023 році. Низькі показники рентабельності.

Основними видами діяльності ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна» (код ЄДРПОУ 35895174) за КВЕД є 51.10 - Пасажирський авіаційний транспорт. 51.10 Пасажирський авіаційний транспорт, 51.21 - Вантажний авіаційний транспорт, 52.23 Допоміжне обслуговування авіаційного транспорту (табл. 2.10).

Протягом 2020-2024 років дохід від реалізації послуг скоротився з 1296 тис. грн. до 662 тис. грн. Відбувся перехід від прибуткової до збиткової діяльності. Активи є відносно стабільними на рівні 43-44 млн. грн. Власний капітал скоротився на 753 тис. грн. Підприємство має надлишок ліквідності. Коефіцієнт фінансової стійкості перевищує 0,88. Проте використання активів і власного капіталу є збитковим за виключенням 2020 і 2022 років.

Таблиця 2.10 – Динаміка показників фінансового стану ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна»

Показник	Од. виміру	2020	2021	2022	2023	2024	Абс. приріст
Кількість персоналу	осіб	1	1	1	1	1	0
Дохід від реалізації послуг	тис. грн.	1296	169	1553	996	662	-634
Чистий прибуток	тис. грн.	625	-915	524	-236	-126	-751
Активи	тис. грн.	44098	43202	43742	43450	43312	-786
Гроші та їх еквіваленти	тис. грн.	13581	12698	13250	13231	13094	-487
Довгострокові зобов'язання	тис. грн.	2480	2498	2516	2503	2520	40
Поточні зобов'язання	тис. грн.	2492	2494	2492	2449	2419	-73
Власний капітал	тис. грн.	39125	38210	38734	38498	38372	-753
Коефіцієнти:							
- поточної ліквідності	частка од.	10,60	10,23	10,46	10,52	10,59	-0,01
- абсолютної ліквідності	частка од.	5,45	5,09	5,32	5,40	5,41	-0,04
- швидкої ліквідності	частка од.	10,60	10,23	10,45	10,52	10,59	-0,01
-автономії	частка од.	0,89	0,88	0,89	0,89	0,89	0
- покриття необоротних активів власним капіталом	частка од.	2,21	2,16	2,19	2,18	2,17	-0,04
- заборгованості	частка од.	0,057	0,058	0,057	0,056	0,056	-0,001
Рентабельність:							
- активів	%	1,42	-2,12	1,20	-0,54	-0,29	-1,71
- власного капіталу	%	1,61	-2,37	1,36	-0,61	-0,33	-1,94

Джерело: побудовано за даними [145]

Підприємство вантажного авіаційного транспорту ТОВ «Супернова Ейрлайнз» (Код ЄДРПОУ 44507706), починаючи з 2021 року, стабільно нарощувало чисельність персоналу та вартість активів (табл. 2.11), проте працювало збитково, збитки збільшуються за поліноміальним законом

$$y = -12150x^2 - 11769x + 23972, \quad R^2 = 0,9954 \quad (2.4)$$

значення власного капіталу скорочуються, описуються низхідною гілкою параболи, має місце перехід від додатних до від’ємних значень. Коефіцієнти ліквідності та фінансової стійкості демонструють негативну динаміку від достатнього рівня до критично недостатнього. Використання активів і власного капіталу є збитковим.

Таблиця 2.11 – Динаміка показників фінансового стану ТОВ «Супернова Ейрлайнз»

Показник	Од. виміру	2021	2022	2023	2024	Абс. приріст
Кількість персоналу	осіб	2	26	55	72	70
Дохід від реалізації послуг	тис. грн.	-	-	1555	6563	6563
Чистий прибуток	тис. грн.	-2450	-40654	-128195	-214999	-212549
Активи	тис. грн.	134044	191397	66029	569309	435265
Гроші та їх еквіваленти	тис. грн.	5075	36	457	4647	-428
Довгострокові зобов’язання	тис. грн.	-	37158	3180	420505	420505
Поточні зобов’язання	тис. грн.	1494	62343	99148	150452	148958
Власний капітал	тис. грн.	132550	91896	-36299	-1648	-134198
Коефіцієнти:						
- поточної ліквідності	частка од.	89,15	1,68	0,14	0,37	-88,78
- абсолютної ліквідності	частка од.	3,40	0,00	0,00	0,03	-3,37
- швидкої ліквідності	частка од.	89,15	1,68	0,14	0,37	-88,78
-автономії	частка од.	0,99	0,48	-0,55	0,00	-0,99
- покриття необоротних активів власним капіталом	частка од.	155,94	1,06	-0,70	0,00	-155,94
- заборгованості	частка од.	0,01	0,33	1,50	0,26	0,25
Рентабельність:		-1,83	-21,24	-194,15	-37,76	-35,93
- активів	%	-3,70	-36,23	-461,16	1133,15	1136,85
- власного капіталу	%	-	-	-8244,0	-3275,9	-3275,9

Джерело: побудовано за даними [146]

Воєнний стан, зменшення попиту на авіаційні перевезення, нестабільність авіаційних і споживчих ринків призвели до зниження обсягів реалізації послуг і погіршення фінансового стану. Низька ділова активність обумовлює неефективне використання активів. Їх певна частина є

малорентабельною або взагалі не використовується. Висока витратоємність обумовлена недостатнім рівнем фінансового контролю за їх цільовим використанням, а також недосконалістю механізму аналітичного управління витратами [147, с. 230]. Обмежений обсяг фінансових ресурсів і брак інвестицій у цифровізацію та модернізацію обмежує можливості для зростання ефективності операційної діяльності підприємства.

Для фінансового оздоровлення ТОВ «Супернова Ейрлайнз» рекомендується провести реструктуризацію боргів перед банками та іншими суб'єктами господарювання. Можливими формами є їх пролонгація, конверсія в інструменти власності на основі переговорів із кредиторами. Залучення нових інвесторів та стратегічних партнерів дозволить поповнити власний капітал підприємства і запобігти ризику втрати його фінансової стійкості. Доцільно також розглянути можливість емісії корпоративних облігацій або використання лізингових схем для фінансування рентабельних напрямів діяльності.

Методи *Activity-Based Costing (ABC)* доцільно використати для визначення реальної собівартості авіаційних послуг. В основу удосконалення політики управління доходами та витратами підприємству рекомендується переглянути тарифну політику, зменшити адміністративні витрати, запровадити механізм аутсорсингу допоміжних функцій. Підвищення цін на високовитратні перевезення дозволить зберегти конкурентоспроможність. Впровадження цифрової системи бюджетування (ERP/BI) дозволить забезпечити точність прогнозування доходів і посилити ефективність контролю витрат. Інтегровані системи ERP (*Enterprise Resource Planning*) та BI (*Business Intelligence*) призначені для управління ресурсами та аналізу даних [148].

Відновлення прибутковості підприємства можна досягти шляхом поєднання фінансових і маркетингових механізмів управління на основі переорієнтації сфер діяльності. Найбільш прибуткові сегменти вантажного авіаційного ринку представлені доставкою високовартісних, термінових,

медичних і військових вантажів. Використання європейських програм підтримки авіаційної логістики (*EU Solidarity Lanes*) та міжнародних програм Агентства США з міжнародного розвитку *USAID (Logistics Support)* сприятиме підвищенню маржі операційної діяльності авіаційних підприємств. Покращення ліквідності досягається зменшенням дебіторської заборгованості за допомогою факторингу або систем передоплати від споживачів авіаційних послуг. Запровадження щотижневого контролю грошових потоків (*Cash Flow Forecast*) та скорочення тривалості циклу обороту запасів дозволить збільшити величину робочого капіталу.

Брак власного капіталу підприємства пов'язаний з невідповідністю облікової вартості активів їх ринковій (або справедливій) вартості. Для усунення зазначеного дисбалансу рекомендується сформувати резерв переоцінки активів, що підвищить облікову вартість власного капіталу. У міжнародному контексті створення спільних підприємств для реалізації прибуткових проєктів зменшить ризик функціонування і збільшить капіталізацію. Для стабілізації діяльності підприємства доцільно поєднати антикризове фінансове управління з технологічною модернізацією та переорієнтацією на високорентабельні логістичні сегменти. Реалізація запропонованих заходів дозволить відновити прибутковість операційної діяльності; повернути позитивне значення власного капіталу; забезпечити сталий розвиток та фінансову стійкість підприємства у воєнний період та період післявоєнного відновлення.

План реструктуризації (далі - План), як основний програмний документ, має бути реалістичним, чітко визначати її мету і включати взаємопов'язані заходи, спрямовані на досягнення поставлених цілей і завдань. При його розробці мають враховуватися нормативні обмеження та регуляторні вимоги, а також реальні можливості підприємства та зовнішні обставини. Цілі реструктуризації в умовах поточного ринкового середовища досягаються покроковою реалізацією Плану.

План із фінансової реструктуризації має містити таку інформацію: ідентифікацію причин неплатоспроможності; інвентаризацію вимог кредиторів в частині їх розміру та черговості задоволення; оцінку майнового стану та доходів боржника, у т. ч. отримуваних під час проведення процедур реструктуризації [149, с. 79]. Інструментами фінансової реструктуризації СГД є: покращення майнового стану боржника, реалізація частини майна; зміна умов кредитування, способу та порядку виконання зобов'язань, у т. ч. розміру та строків погашення боргів, їх відстрочення, розстрочення, списання, погашення третіми особами на підставі договорів поруки, гарантії тощо.

Юридична сила затвердженого плану фінансової реструктуризації є вищою порівняно з будь-якими договорами між залученими кредиторами та боржником, у нього можуть вноситися зміни за угодою сторін. Один екземпляр підписаного плану боржник надсилає до СФР, де він зберігається. Юридична сила затвердженого плану припиняється у разі блокування сторонами та їх контрагентами підписання договорів, змін до них, необхідних для проведення фінансової реструктуризації та її завершення; отримання експертного висновку про втрату перспективності операційної діяльності боржника; відкликання ним своєї заяви про ініціацію фінансової реструктуризації протягом 30 календарних днів з моменту її подання; неузгодженість дій між залученими кредиторами і боржником; наявність спорів між ними і неможливість їх вирішення за участю арбітра, невиконання зобов'язань боржника.

План фінансової реструктуризації має бути узгодженим між боржником і залученими кредиторами протягом 90 календарних днів із дати її початку, у разі відсутності згоди її процедури припиняються.

Обов'язковими статтями плану реструктуризації є визначення порядку: виконання зобов'язань боржника перед залученими та іншими кредиторами, пов'язаними особами, бюджетом і позабюджетними фондами; відкриття банківських рахунків; отримання боржником інвестування і фінансування; здійснення контролю за виконанням плану; дій сторін у разі його розірвання;

реструктуризації грошових зобов'язань. Формами останньої є: внесення змін до умов кредитних та інших договорів, їх розірвання, зміна умов погашення зобов'язань боржником; надання йому нового фінансування; відчуження заставного (іпотечного) майна; передача права власності на майно боржника кредиту; списання частини боргу; надання додаткового забезпечення за зобов'язаннями боржника; трансформація зобов'язань боржника у власний капітал; залучення ним нових інвестицій; задоволення вимог кредиторів; емісія цінних паперів; реорганізація боржника у формі злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення (при цьому залучені кредитори втрачають право вимагати від боржника дострокового виконання зобов'язань або їх забезпечення); кадрові рішення в органах управління і контролю боржника; зміна організаційної структури управління боржника; покращення якості його корпоративного управління і контролю, передача залученим кредитором власного майна в оренду та/або лізинг боржнику.

План фінансової реструктуризації може передбачати поділ залучених кредиторів на категорії залежно від сум, характеру вимог до боржника та наявності забезпечення. Затвердження плану відбувається за результатами голосування залучених кредиторів, у разі виникнення спірних питань і недостатності голосів «за», план фінансової реструктуризації передається на розгляд арбітражної комісії і затверджується рішенням арбітра. План фінансової реструктуризації набирає юридичної сили після затвердження, а його положення становляться обов'язковими для виконання усіма сторонами (боржники, залучені кредитори, пов'язані особи, поручителі). Проте існує певне виключення, а саме: залучений кредитор, який не підтримав план реструктуризації, не зобов'язаний виконувати такі дії щодо боржника: приймати його майно для задоволення власних вимог; надавати додаткове фінансування, списувати його борг повністю, або частинами; припиняти нарахування процентних доходів.

Форми і методи фінансової реструктуризації підприємств залежать від їх організаційно-правової форми. Перевагами фінансової реструктуризації

державної підприємств є чітке законодавче-правове регулювання, недоліками - обмеження гнучкості у коригуванні реструктуризаційних заходів, затримка через бюрократичні перепони, зниження ефективності перетворень. Перед ухваленням рішення про реструктуризацію керівництво державного підприємства має звернутися до власника - ФДМУ з аргументацією необхідності фінансової реструктуризації з обґрунтуванням висновків щодо оцінки фінансового стану. Після прийняття рішення ФДМУ має оприлюднити його не пізніше ніж через п'ятнадцять днів з моменту видачі відповідного наказу. У склад Комісії (робочої групи) для організації фінансової реструктуризації обов'язково входять представники ФДМУ, призначені його головою чи заступником голови.

Перевагами фінансової реструктуризації підприємств недержавної власності є: відновлення платоспроможності, підвищення фінансової стійкості та конкурентоспроможності, зростання інвестиційної привабливості, оптимізація витрат, збереження операційної діяльності, можливостей зростання бізнесу та робочих місць. Недоліками фінансової реструктуризації підприємств недержавної власності є: значні витрати на аудит, консалтинг, юридичний супровід; ризик втрати контролю та розмивання прав власності; репутаційні ризики, зумовлені зниженням довіри партнерів і клієнтів, які сигналізують про фінансові труднощі; негативні соціальні наслідки через скорочення персоналу, зниження заробітної плати, конфлікти в колективі; невизначеність результатів, обумовлена відсутністю гарантії успіху та можливістю повторного погіршення фінансового стану [150, с. 1401].

Систематизацію переваг і недоліків фінансової реструктуризації підприємств недержавної власності наведено у табл. 2.12.

Таблиця 2.12 - Систематизація об'єктів, переваг і недоліків фінансової реструктуризації підприємств недержавної власності

Об'єкти	Переваги	Недоліки
Платоспроможність	Уникнення банкрутства за рахунок зменшення боргового навантаження, зміни структури активів, збільшення обсягів ліквідних активів	Складність пошуку джерел залучення капіталу, рекласифікації активів, забезпечення їх ліквідності
Фінансова стійкість	Оптимізація структури капіталу, зростання ліквідності	Значні витрати на аудит, консалтинг, юридичні послуги
Інвестиційна привабливість	Підвищення довіри інвесторів, доступ до фінансування	Ризик втрати контролю та розмивання частки власників
Оптимізація витрат	Скорочення непродуктивних витрат, підвищення ефективності	Репутаційні ризики, отримання сигналів про фінансові проблеми підприємства
Конкурентоспроможність	Адаптація до ринку, модернізація бізнесу	Соціальні наслідки через скорочення персоналу, виникнення напруги в колективі
Збереження бізнесу	Запобігання ліквідації підприємства	Невизначеність результатів через відсутність гарантій

Джерело: власна розробка

Фінансова реструктуризація сприяє відновленню платоспроможності підприємств; зменшенню частки проблемних кредитів у банківській системі; збереженню робочих місць; стабілізації фінансового стану підприємств; підвищенню ефективності функціонування економіки.

Висновки до розділу 2

1. Діагностику стану фінансової кризи підприємств національної економіки проведено за показниками динаміки номінального і реального ВВП України протягом 2012-2025 років. Протягом 2012-2025 років вартість номінального ВВП України зросла у 6,339 разів, реального – у 5,983 разів, у т.ч. доларовому еквіваленті – у 1,21 разів. Динаміка обох показників описуються висхідними гілками параболи з високим значенням коефіцієнта множинної детермінації і демонструє різкий спад із ознаками кризи у 2022

році. Проте у доларовому еквіваленті можна діагностувати три фінансові кризи - у 2009 році, у 2015 році, у 2022 році.

2. Виходячи з динаміки фінансових результатів до оподаткування підприємств за 2010-2024 роки, кризовими є 2014, 2015, 2016 роки, коли збитки мали місце на рівні національної економіки, а також 2020 і 2022, коли спостерігалось різке скорочення додатного фінансового результату. Питома вага збиткових підприємств скоротилася з 41,0% до 28,1%. Середня частка збиткових середніх і великих підприємств по національній економіці становить 25,7%. Найменша їх частка припадає на фінансову та страхову діяльність, оптову та роздрібну торгівлю; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів, інформації та телекомунікації, будівництво. Найбільша частка збиткових підприємств припадає на транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську діяльність, охорону здоров'я та надання соціальної допомоги, мистецтво, спорт, розваги та відпочинок, сільське, лісове та рибне господарство. Протягом 2010-2024 років діяльність підприємств авіаційного транспорту була прибутковою лише у 2016, 2021, 2023, 2024 роках. Пасажирський авіаційний транспорт (КВЕД 51.1) був прибутковим лише у 2019 і 2024 роках. Вантажний авіаційний та космічний транспорт (КВЕД 51.2) був збитковим лише у 2011 році. Підприємства допоміжного обслуговування авіаційного транспорту (КВЕД 52.23) були збитковими у 2014, 2020, 2022-2024 роках.

3. Основною формою врегулювання фінансових проблем підприємств є їх ліквідація (30263 осіб, або 82,78%), на розпорядження майном припадає 1887 випадків, або 5,16%, на реструктуризацію боргів – 1460 осіб, або лише 3,99%. Це свідчить про недостатність використання превентивних методів фінансової реструктуризації підприємств. Найбільша кількість підприємств у провадженні справ про банкрутство приходить на ТОВ (11967 од., або 32,78%), ФОП (9882 од., або 27,03%), акціонерні товариства (8043 од., або 22,0%).

4. Критичну оцінку практики фінансової реструктуризації підприємств проведено на матеріалах ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет», Міжнародної акціонерної авіаційної компанія «УРГА», ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна», ТОВ «Супернова Ейрлайнз». Надано оцінку динаміки показників кількості персоналу, доходу від реалізації послуг, чистого прибутку, вартості активів, власного капіталу, довгострокових і поточних зобов'язань, величини коштів та їх еквівалентів. Окрім абсолютних показників, проведено діагностику коефіцієнтів поточної, абсолютної та швидкої ліквідності, коефіцієнтів автономії, покриття необоротних активів власним капіталом, заборгованості. Також надано оцінку показникам рентабельності активів і власного капіталу, а також чистої маржі. За результатом проведеної діагностики з'ясовано причини фінансової кризи на підприємствах та шляхи їх подолання.

РОЗДІЛ 3

НАУКОВО-ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ З УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОЇ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища

Головна мета фінансової реструктуризації полягає в підвищенні добробуту власників підприємства та максимізації його ринкової вартості. Однак такий глобальний пріоритет вимагає деталізації з урахуванням специфіки завдань і перспектив розвитку фінансової діяльності підприємства [151, с. 165]. Система стратегічних цілей має сприяти вибору найбільш ефективних напрямів фінансового менеджменту; створенню достатнього запасу фінансових ресурсів та їх оптимальному використанню; забезпеченню прийняттого рівня фінансових ризиків у рамках майбутньої господарської діяльності тощо. Створена система стратегічних фінансових цілей має бути доповнена визначенням конкретних стратегічних нормативів, розробка яких є основою для ухвалення управлінських рішень та здійснення контролю над реалізацією фінансової стратегії. Визначення окремих домінантних сфер, деталізація фінансової політики за різними аспектами, формування портфеля альтернативних підходів до досягнення цілей, їх оцінка та відбір дозволяє створити цілісну програму стратегічної фінансової реструктуризації підприємства.

Стратегічні цілі фінансової реструктуризації підприємств представляють собою формалізовані параметри очікуваного стратегічного результату, спрямованого на довгостроковий розвиток підприємства й оцінку ефективності результатів цієї діяльності. При цьому необхідно враховувати такі ключові вимоги, представлені у табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Ключові вимоги до визначення стратегічних цілей фінансової реструктуризації підприємств та їх зміст

№ з/п	Ключова вимога	Зміст
1.	Узгодженість із загальною метою функціонування підприємства	Стратегічні цілі фінансової діяльності повинні відповідати основній меті роботи підприємства, яка закладена в його місії
2.	Спрямованість на досягнення високих результатів фінансової діяльності	Кожна із стратегічних цілей повинна мотивувати та стимулювати фінансових менеджерів, створюючи імпульс для повної реалізації фінансового потенціалу підприємства
3.	Врахування об'єктивних економічних реалій	При формуванні цілей фінансової реструктуризації мають враховуватися умови її здійснення та вимоги ефективності
4.	Гнучкість у досягненні цілей	Полягає у здатності системи реагувати на зміни впливових чинників зовнішнього середовища або внутрішнього фінансового стану підприємства.

Джерело: власна розробка

Фінансова стратегія реструктуризації є підсистемою корпоративної стратегії і виступає важливою складовою операційної діяльності підприємства та чинником забезпечення сталого розвитку підприємства. Під час формування фінансової стратегії реструктуризації доцільно виділяти чотири основні домінантні напрямки: стратегія формування фінансових ресурсів; стратегія розподілу цих ресурсів; стратегія забезпечення фінансової безпеки підприємства; стратегія виходу з фінансової кризи.

Інновації виступають ключовим інструментом в управлінні фінансовою реструктуризацією, яка має загальні і специфічні завдання за етапами життєвого циклу підприємства [152, с. 106]. Загальне завдання полягає у формуванні груп перспективного розвитку, які мають забезпечувати належну увагу всім етапам розробки та впровадження інновацій, створювати систему ресурсного й організаційно-правового забезпечення співробітників та залучених спеціалістів для виконання необхідних завдань.

Запропонована інтегрована модель фінансової реструктуризації підприємств включає взаємопов'язані функціональні блоки, представлені на рис. 3.1.



Рис. 3.1 – Формалізація інтегрованої моделі фінансової реструктуризації підприємств

Джерело: власна розробка

Модель, яка інтегрує принципи адаптивності, системності та ризик-орієнтованого управління, дозволяє синхронізувати дії державних інститутів і внутрішніх механізмів підприємства, підвищити ефективність фінансової реструктуризації, сформулювати передумови для забезпечення довгострокової фінансової стабільності й антикризового розвитку підприємства [153, с. 296].

Авіаційна галузь є однією з найбільш динамічних сфер економіки, чутливою до впливу глобальних криз, коливань цін на паливо, валютних ризиків, регуляторних змін та форс-мажорних обставин. Її стратегічне значення у забезпеченні національної безпеки, особливий міжнародний характер виробничо-збутової та науково-технічної кооперації авіапідприємств визначають ключові аспекти формування фінансового механізму реструктуризації, який регулюється нормативно-правовими актами України та

міжнародними угодами, укладеними урядом держави. Прискорення розвитку науково-технічних досягнень, міжнародна економічна інтеграція та глобалізація ринку суттєво збільшують вимоги до ефективного використання ресурсів суб'єктами економічної діяльності. Зміна напрямку національної інтеграції відкриває нові перспективи для розвитку вітчизняних підприємств, але воєнний стан водночас обмежує або скасовує наявні можливості, що негативно впливає на результати їх діяльності. Економічні суб'єкти авіаційного комплексу потерпають від несприятливої зміни структури ринків постачання збуту готової продукції авіаційного призначення та надання транспортних послуг. Негативно на діловій активності і фінансових результатах позначається тимчасове «закриття неба» та припинення авіаційних перевезень. Ігнорування зростання ризиків внутрішнього і зовнішнього середовища у процесі формування фінансового механізму реструктуризації підприємств може значно ускладнити досягнення встановлених цілей. У таких умовах виникає потреба у формуванні адаптивних механізмів фінансової реструктуризації, які забезпечують гнучкість, стабільність і конкурентоспроможність авіаційних підприємств [154, с. 311]. Реструктуризація виступає інструментом фінансового оздоровлення, що дозволяє оптимізувати структуру активів і зобов'язань, підвищити ефективність використання капіталу та забезпечити відновлення ліквідності підприємства [155, с. 110]. Особливістю сучасного етапу є орієнтація процесів реструктуризації на управління ризиками та адаптацію до мінливого ринкового середовища.

Питання функціонування, реструктуризації, управління ризиками підприємств різних видів економічної діяльності знаходиться у полі зору багатьох учених. Береговенко Д. В., Пащук Л. В. - особливості позиціонування біопалива українських виробників в умовах реструктуризації міжнародного паливного ринку [156, с. 81]. Проведено аналіз теоретичних підходів до визначення значущості цієї галузі як ключового чинника створення вартості продукції промислового виробництва, яка через експорт сприяє генеруванню

доданої вартості в інших секторах економіки на міжнародних ринках. У наукових джерелах фінансовий механізм реструктуризації підприємств розглядається як система фінансових методів, важелів, стимулів, санкцій, а також адміністративно-організаційного, нормативно-правового й інформаційного забезпечення [157, с. 114].

Погоджуємося з Кучерук Г. Ю. [158, с. 129], що ефективність реструктуризації авіапідприємств закладається на етапі розробки фінансового механізму її реалізації. Велике значення має організаційне забезпечення цього механізму, яке сприяє його координації та комплексній роботі у структурній перебудові. Проте через правове регулювання організаційного забезпечення суттєві відмінності виникають для підприємств різних форм власності. Це залишається недостатньо розкритим у наукових дослідженнях.

Структурні перетворення підприємств можуть здійснюватися у формі санації, реорганізації, реструктуризації, трансформації відповідно до поставлених завдань у системі антикризового менеджменту. Сутність фінансової реструктуризації визначається з позицій обліково-фінансового і процесного підходу. Відповідно до першого підходу – це сукупність заходів, спрямованих на зміну структури капіталу, зобов'язань, активів та фінансових потоків підприємства в інтересах відновлення його платоспроможності, прибутковості та фінансової стійкості. Відповідно до другого підходу – це процес зміни структури капіталу, заборгованості, активів та фінансових потоків підприємства з метою відновлення його платоспроможності та прибутковості

Гнучкість фінансових рішень і здатність оперативного реагування авіаційних підприємств на ризики макро- та мікрорівня забезпечується використанням адаптивних механізмів. Вони ґрунтуються на прогнозуванні ризиків і сценарному планування; оптимізації фінансової структури підприємства; інтеграції ризик-менеджменту у фінансову політику підприємства; забезпеченні балансу між прибутковістю і стійкістю. Адаптивні механізми фінансової реструктуризації авіаційних підприємств являють

собою систему управлінських, фінансових та організаційно-економічних заходів забезпечення стійкості, ефективності та конкурентоспроможності підприємств авіаційної галузі в умовах ризик-орієнтованого середовища. Механізми фінансової реструктуризації авіаційних підприємств функціонують в умовах динамічних ризиків зовнішнього та внутрішнього середовища, ґрунтуються на гнучкому реагуванні на зміни ринкової кон'юнктури, трансформуються під впливом макроекономічних ризиків, коливання попиту на авіаційні транспортні послуги, енергетичних криз, інфляції та інших зовнішніх чинників [159].

Адаптивні механізми фінансової реструктуризації авіаційних підприємств забезпечують фінансову стабільність та ліквідність підприємства; підвищують ефективність використання капіталу. Завдяки їх використанню можна досягти оптимізацію структури заборгованості шляхом зменшення короткострокових зобов'язань і пролонгації кредитів; мінімізувати вплив економічних, валютних, операційних, репутаційних ризиків; підтримувати ринкові позиції та інвестиційну привабливість підприємства.

Основні об'єкти фінансової реструктуризації авіаційних підприємств представлені на рис. 3.2.

Для проведення адаптивної фінансової реструктуризації в умовах ризик-орієнтованого середовища використовують наступні інструменти: стрес-тестування фінансових, валютних та цінових коливань, у т.ч. на авіаційне паливо; хеджування ризиків за допомогою фінансових деривативів; диверсифікація джерел доходу за рахунок вантажних перевезень, технічного обслуговування повітряних суден, аеропортових послуг; Big data-аналітика для прогнозування пасажиропотоку; системи раннього попередження – для виявлення потенційних фінансових загроз на ранніх етапах реструктуризації [160, с. 203].



Рис. 3.2 - Основні об'єкти фінансової реструктуризації авіаційних підприємств

Джерело: власна розробка

Застосування історичного підходу дозволило провести етапизацію механізмів фінансової реструктуризації авіаційних підприємств із виділенням

семі етапів. На першому етапі (радянський період до 1991 року) було закладено концептуальні засади формування державної системи авіації, централізованого управління нею, створення конструкторських бюро і виробничих потужностей. Механізми фінансової реструктуризації в умовах планової централізації ресурсів зводилися до перерозподілу державних дотацій і фондів для модернізації авіабудування.

На другому, трансформаційному етапі переходу до ринкової економіки (1991–2000 рр.) відбулася децентралізація фінансів та перехід до самофінансування. Значне поширення отримали механізми боргової реструктуризації, обміну заборгованості на державні гарантії, пролонгації кредитів. Водночас розпочалося залучення іноземних партнерів для реалізації та фінансування спільних проєктів, зокрема в частині виробництва літаків АН-70, АН-140.

Третій етап пов'язаний з фінансовою стабілізацією авіаційної галузі та її структурним оновленням (2000–2010 рр.). Характерними ознаками фінансової реструктуризації було: злиття підприємств з метою оптимізації активів, приватизаційні перетворення (переоформлення майна у статутний капітал), залучення лізингових та інвестиційних механізмів фінансування. Четвертий етап (2010–2019 рр.) був інституційно-інвестиційним і пов'язаний з корпоратизацією ДП «Антонов» та інших підприємств Укроборонпрому; впровадженням практики державно-приватного партнерства (ДПП) у проєктах модернізації аеропортів («Бориспіль», «Львів», «Одеса»); реструктуризацією боргів через емісію облігацій, синдиковані кредити, лізингові програми.

На жаль, в ході четвертого етапу у 2014 році виникла регіональна системна криза на тимчасово окупованих територіях в АР Крим та на Донбасі. Для упередження посилення стрес-шоків в авіаційній сфері було проведено реструктуризацію боргових зобов'язань, були прийняті заходи для захисту і переміщення активів авіаційних підприємств на підконтрольні українській владі території, вони отримували кошти державної підтримки та компенсації.

Активно застосовувалися правові та арбітражні механізми, моделі бізнес-перепрофілювання.

П'ятий етап ідентифіковано як кризово-антикризовий і пов'язаний з пандемією COVID-19 (2020–2021 рр.). На ньому застосовувалися механізми тимчасової реструктуризації боргових зобов'язань, зниження орендних платежів. Державна підтримка авіапідприємств надавалася у вигляді фінансових субсидій та гарантій. Вони активно проводили заходи з оптимізації персоналу, консервації активів, скорочення виробничих програм тощо.

Шостий, воєнно-захисний, етап розпочався у 2022 р. у зв'язку з військовою агресією РФ і триває дотепер. На ньому відбулася консолідація активів державного авіаційного сектору (через концерн «Укроборонпром»), було проведено військово-промислову реструктуризацію АТ «Антонов» шляхом перенесення виробництва, диверсифікації замовлень, фокусування на виробництво оборонних літаків. Активізувалася фінансова підтримка з державного бюджету та міжнародних фондів на відновлення виробничих потужностей авіаційних підприємств та авіаційної інфраструктури. Сподіваємося, що сьомий, прогнозно-відновлювальний етап, розпочнеться після завершення воєнного стану. Його завданнями вбачаємо: запровадження нової моделі фінансової реструктуризації, орієнтованої на: державно-приватні партнерства; міжнародні кредити під гарантії ЄС; страхування ризиків авіаційного бізнесу; цифровізацію фінансової звітності авіаційних підприємств та її розміщення на єдиній електронній платформі для підвищення довіри інвесторів.

Пандемія COVID-19 спричинила одну з наймасштабніших криз у світовій авіаційній галузі [161, с. 180]. Через запровадження карантинних обмежень та зупинку міжнародних перевезень доходи авіаперевізників скоротилися більш ніж на 60 %, що призвело до дефіциту ліквідності, зростання боргового навантаження та загрози банкрутства більшості авіакомпаній. Фінансова реструктуризація забезпечила стабілізацію їх фінансового стану, життєздатність в умовах надзвичайних подій та відновлення

конкурентоспроможності після їх завершення [162, с. 106]. Результат був досягнутий за рахунок перегляду структури капіталу, умов кредитування, графіків платежів та управління активами для забезпечення платоспроможності підприємства. У період пандемії у рамках фінансової реструктуризації авіаційні підприємства отримували відтермінування виплат за лізингом повітряних суден; залучали державні гарантії або кредитні лінії; здійснювали конвертацію боргу в акції; скорочували капітальні витрати і проводили реструктуризацію інвестиційних програм; здійснювали оптимізацію операційних витрат за елементами заробітної плати, технічного обслуговування, маркетингу [163].

Досвід фінансової реструктуризації провідних авіаційних компаній світу та України під час викликів і загроз COVID-19 систематизовано у табл. 3.2.

Таблиця 3.2– Досвід фінансової реструктуризації провідних авіаційних компаній світу та України під час викликів і загроз COVID-19

Компанія	Основні інструменти реструктуризації	Результат
Lufthansa Group	Отримання державної підтримки, продаж непрофільних активів, скорочення повітряного флоту	Підтримка операційної діяльності та відновлення прибутковості
Air France–KLM	Конверсія боргових зобов'язань в пайові цінні папери, отримання державних кредитів, оптимізація персоналу	Зменшення боргового навантаження, забезпечення фінансової стабільності, збереження професійних кадрів
Turkish Airlines	Реструктуризація кредиторської заборгованості, розвиток вантажних перевезень як альтернативи пасажирських	Уникнення процедур банкрутства, збереження прибутковості за рахунок диверсифікації діяльності
Ryanair	Проведення внутрішньої реструктуризації, відтермінування замовлень на період її проведення	Збереження фінансової автономії, забезпечення обслуговування контрактів зі споживачами послуг
МАУ (Україна)	Відтермінування погашення кредиторської заборгованості, скорочення витрат, підтримка обслуговування повітряних суден в умовах обмеження польотів	Збереження операційної діяльності, підтримка стійкості фінансового стану
SkyUp	Диверсифікація видів операційної діяльності, впровадження АСМІ-моделі, використання переваг євроінтеграції	Підтримка операційних доходів за рахунок виходу на європейські ринки
Wizz Air	Випуск облігацій, залучення стратегічних інвесторів, оптимізація повітряного флоту	Фінансове забезпечення підтримки операційної діяльності після кризи

Джерело: побудовано за даними [164, 165]

Назва *ACMI*-моделі є аббревіатурою англійських слів (*Aircraft, Crew, Maintenance, Insurance*), що в перекладі українською означає - літак, екіпаж, технічне обслуговування, страхування. *ACMI* є формою договору лізингу в авіації, при якому орендодавець надає повітряне судно разом з екіпажем, технічним обслуговуванням та страхуванням. Орендар сплачує тільки льотні часи для забезпечення швидкого масштабування флоту, покриття нестачі суден, відкриття нових маршрутів тощо.

Під час пандемії авіаційні підприємства використовували такі основні механізми фінансової реструктуризації: надання державної підтримки шляхом запровадження програм фінансової допомоги авіакомпаніям реструктуризація боргів і капіталу на основі перегляду умов кредитних договорів та угод із лізингодавцями; оптимізація витрат і активів авіаперевізників шляхом скорочення персоналу; виведення з експлуатації старих літаків; закриття нерентабельних маршрутів. Реалізація зазначених заходів дозволила уникнути масових банкрутств, зберегти авіаційну інфраструктуру, перейти на цифрові форми обслуговування клієнтів.

Реструктуризація лізингових угод для авіаційних підприємств здійснювалася шляхом подовження термінів сплати відсотків, зниження ставок або запровадження тимчасових «кредитних канікул», конвертацією боргу у капітал із частковою участю держави. В умовах COVID-19 українська авіакомпанія *Ukraine International Airlines* (МАУ) провела часткову реструктуризацію внутрішніх боргів, відтермінування платежі за лізинговими угодами і переорієнтувала частину флоту на вантажні перевезення, що дозволило зберегти операційний потенціал і зменшити дефіцит ліквідності.

Фінансова реструктуризація мала неоднозначні наслідки для діяльності авіаційних підприємств. Вона дозволила більшості авіакомпаній уникнути банкрутства, знизити боргове навантаження, оновити бізнес-моделі, розвинути цифрові сервіси і вантажні перевезення. Разом із тим фінансова реструктуризація посилила залежність авіаційних підприємств від державної підтримки. Невирішеними залишилися питання розробки довгострокових

механізмів страхування ризиків, диверсифікації джерела фінансування, підвищення гнучкості фінансового менеджменту.

Безпрецедентна криза в національній авіаційній галузі була зумовлена воєнною агресією російської федерації проти України, оскільки з лютого 2022 року повітряний простір України було закрито для цивільних перевезень. Потреба у фінансовій реструктуризації авіаційних підприємств була зумовлена повною зупинкою діяльності більшості авіакомпаній, відсутністю операційної діяльності, різким падінням доходів, тривалою невизначеністю тощо. Виникла потреба у збереженні капіталу, обслуговуванні зобов'язань і забезпечення базової життєздатності підприємств авіаційної галузі.

З початком введення воєнного стану більшість українських авіапідприємств втратила можливості здійснювати комерційні рейси з пасажирських перевезень. Це призвело до різкого падіння доходів авіаційних підприємств, розриву контрактів з іноземними партнерами, що обумовило брак ліквідності і зростання боргового навантаження за лізинговими та кредитними угодами [166]. Особливо гостро постали проблеми утримання повітряного флоту, збереження літальних апаратів та виконання зобов'язань перед персоналом.

Фінансова реструктуризація авіаційних підприємств в умовах воєнного стану спрямована на пошук альтернативних джерел доходу, технічне обслуговування повітряних суден, надання аеронавігаційних послуг для міжнародних транзитних рейсів. Інструментами фінансової реструктуризації є переговори з кредиторами та лізингодавцями щодо відстрочення платежів або перегляду умов договорів, виведення частини літаків з експлуатації, консервація або передача у лізинг за кордон, мінімізація адміністративних і експлуатаційних витрат, збереження лише критично необхідних функцій, активізація вантажних перевезень.

Розглянемо практичні аспекти фінансової реструктуризації вітчизняних авіапідприємств в умовах воєнного стану:

1. Фінансова реструктуризація *Ukraine International Airlines* (МАУ) була пов'язана з реструктуризацією боргів за лізинговою угодою. Лізингодавці та пов'язані з ними кредитори відтермінували погашення лізингових платежів авіапідприємства. Частину повітряного флоту вона передала на зберігання за межі України. Більше того, авіакомпанія скоротила адміністративні витрати, перевела частину персоналу на гнучкий графік роботи та зосередилася на збереженні матеріально-технічної бази та підтримці її операційної спроможності в майбутньому.

2. Фінансова реструктуризація *SkyUp Airlines* тісно пов'язана з операційною і носить адаптивний характер. В умовах закриття повітряного простору України компанія переорієнтувала діяльність на здійснення вантажних перевезень та евакуаційних рейсів за кордоном. Для отримання операційного доходу та підтримки персоналу вона створила дочірню компанію *SkyUp MT* у Молдові.

3. Фінансова реструктуризація підприємства аеронавігаційного обслуговування ДП «Украерорух» носила внутрішній характер. В умовах різкого скорочення надходжень від міжнародних рейсів компанія обрала стратегію зменшення поточних витрат, оптимізації структури управління та використання резервних фондів. Активна співпраця з міжнародним партнером *Eurocontrol* забезпечує ДП «Украерорух» базове фінансування.

4. Фінансова реструктуризація АТ «Антонов» (раніше ДП «Антонов») носила системний характер і включала правову трансформацію, фінансове оздоровлення, зменшення боргового навантаження, стратегічну переорієнтацію виробництва та адаптацію до умов воєнного стану. Попри значні зовнішні виклики, проведена реструктуризація на основі оновлення та модернізації виробничих потужностей була успішною, діяльність підприємства було стабілізовано і створено підґрунтя для його майбутнього розвитку як флагмана авіаційної галузі України.

В умовах воєнного стану держава відіграє ключову роль у підтримці авіаційної галузі національної економіки [167] за такими напрямками:

відстрочення податкових зобов'язань, залучення міжнародних грантів і кредитів для утримання критичної інфраструктури, державні гарантії для забезпечення розрахунків із лізингодавцями. Очікуємо, що у післявоєнний період об'єктами фінансової реструктуризації стануть: модернізація інфраструктури аеропортів, оновлення повітряного флоту, покриття збитків у складі власного капіталу, збільшення статутних капіталів авіаційних підприємств за рахунок внесків стратегічних інвесторів; оновлення кредитних ліній від вітчизняних та зарубіжних банків для закупівлі повітряних суден; інтеграція до європейських програм авіаційної безпеки; державні програми лізингового фінансування відновлення повітряного флоту.

3.2 Превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління

Превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємством залежать від стану ділової активності підприємств. У табл. 3.3 наведено специфічні завдання інноваційного підходу до фінансової реструктуризації підприємства за етапами життєвого циклу кризи на підприємстві.

На початковому етапі спаду ділової активності підприємство має зберегти ресурсний потенціал, який можна ефективно використати для забезпечення відновлення операційної діяльності, згладжування коливань за етапами життєвого циклу підприємства, уникнення кризових ситуацій і підтримки фінансової рівноваги за рахунок комплексних заходів реструктуризації. Застосування інструментів реструктуризації є більш результативним порівняно з поодинокими антикризовими заходами, оскільки цей процес об'єднує механізми розвитку та стабілізації в єдину систему.

Таблиця 3.3 – Специфічні завдання інноваційного підходу до фінансової реструктуризації підприємства за етапами життєвого циклу кризи на підприємстві

Етап	Характеристика	Ознаки механізму	Зміст заходів
Спадання ділової активності підприємства	зростання вразливості підприємства перед фінансовою кризою	захисні заходи і наступальні інструменти, спрямовані на корекцію несприятливих тенденцій фінансового розвитку та підтримки фінансової рівноваги	часткова або повна приватизація, розподіл великих підприємств на менші одиниці, трансформація юридичної структури, виділення певних підрозділів, злиття з більш потужними партнерами, передача або продаж непрофільних активів підприємства, ліквідація збиткових структур.
Різде спадання ділової активності підприємства	глибокі зміни у стратегії, виробничих процесах, організаційній структурі та корпоративній культурі	радикальне переосмислення і перепроєктування підприємства та його процесів	внесення суттєвих змін шляхом відходу від існуючих структур, активації ресурсів і залучення прихильників трансформацій для подолання критичних ситуацій

Джерело: власна розробка

Застосування результатів роботи Гайдаржійської О. М., Лесик А. В. охоплює сфери економіки, менеджменту, управління підприємствами, фінансів, стратегічного управління і потенціалу підприємств [168, с. 31]. Антикризове управління підприємством можна розглядати у двох аспектах: зовнішньому та внутрішньому. Зовнішнє антикризове управління ґрунтується на нормативно-правовому та податковому регулюванні, спрямованому на мінімізацію негативних впливів неспроможності (банкрутства) підприємств через забезпечення соціальних гарантій і захисту. Його основним інструментом є арбітражне управління, необхідне для фінансового оздоровлення або процедури банкрутства підприємства. Внутрішнє антикризове управління передбачає систему профілактичних заходів, спрямованих на подолання ознак кризових процесів, які можуть виникати під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів. Воно включає заходи, спрямовані

на мінімізацію негативних наслідків шляхом використання потенціалу підприємства.

Антикризове управління є системою заходів управління, спрямованих на аналіз і прогнозування кризових явищ у діяльності підприємств, завдяки чому створюються умови для його стабільного функціонування. У перевірених рамках раціонального використання економічних ресурсів забезпечується спроможність підприємства до розширеного відтворення і підтримки конкурентних переваг в умовах сучасного економічного розвитку [169, с. 68].

Головна мета антикризового управління полягає у відновленні, забезпеченні і покращенні фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Її досягнення потребує розробки індикаторів фінансової реструктуризації для оцінювання її доцільності у вирішенні кризових ситуацій, визначення обсягів, періодичності та інтенсивності ресурсних потоків у процесі реструктуризації, створення методики проведення таких заходів і системи оцінки їх ефективності.

Питання антикризового управління та запобігання банкрутству підприємств набуває особливої актуальності з огляду на глибокі трансформації сучасної економіки України, спричинені внутрішніми структурними змінами і зовнішніми викликами. Воєнні ризики, глобальні фінансові коливання, високий рівень невизначеності негативно впливають на фінансовий стан українських підприємств, обумовлюють брак їх фінансових ресурсів, порушення логістичних ланцюгів, коливання попиту та інфляційні ризики. Тому особливої ваги набувають превентивні механізми фінансової реструктуризації, які дозволяють своєчасно ідентифікувати фінансові ризики функціонування підприємств, запобігти виникненню кризи ліквідності та втраті фінансової стійкості, унеможливити процедури банкрутства, зберегти фінансовий потенціал підприємства.

Проблеми розробки і реалізації механізмів фінансової реструктуризації підприємств, використання антикризового управління, діагностики і

прогнозування імовірності банкрутства, застосування превентивних інструментів для зниження ризиків його виникнення знаходяться у центрі уваги багатьох учених. Концепція превентивності передбачає вирішення питання потенційної неспроможності ще до відкриття справи про банкрутство, дозволяючи сторонам зберегти час, фінанси та економічний потенціал [170, с. 137].

Незважаючи на значне різноманіття підходів до викладених вище питань, їх можна класифікувати на правовий, економіко-фінансовий, технічний. Розглянемо погляди окремих науковців у рамках виділених підходів.

1. Правовий підхід. Оцінюючи превентивні механізми як правову категорію, Циганович О. В. [171, с. 135] значущою перевагою визначає чіткість строків та детально прописану процедуру, яка в сукупності створює ефективне правове підґрунтя для стабілізації діяльності боржника, проте робить акцент на дискусійності шляхів їх практичної реалізації. У статті [172, с. 55] Гринчишин Я. розглядає превентивну реструктуризацію як ключовий інструмент для своєчасного запобігання банкрутству, водночас зазначає, що її впровадження в країнах ЄС має суттєві відмінності. Автором проаналізовано основні положення нормативних актів ЄС щодо превентивної реструктуризації, висвітлено процес їх імплементації в різних державах-членах, а також проведено порівняльний аналіз між Директивою ЄС про превентивну реструктуризацію і Кодексом України з процедур банкрутства, зокрема в частині проведення санації до відкриття провадження про банкрутство. У статті [173, с. 52] Деревянко Б. В., Циганович О. В. дослідив досудову санацію як інструмент відновлення платоспроможності підприємств, комплекс заходів, спрямованих на фінансове оздоровлення. Він включає реструктуризацію заборгованості, надання санаційних кредитів та впровадження нових методів управління для підвищення ефективності та конкурентоспроможності боржника.

2. Економіко - фінансовий підхід. У статті Кукса І. М., Орлової-Курилової О. В., Кирилюк Є. М., Воронько-Невідничої Т. В. [174, с. 7] досліджується державне регулювання та стимулювання розвитку ефективної інноваційної системи управління реструктуризацією виробництва в умовах знаннєвої економіки, екологізації та синергетичної співпраці підприємців. Зазначається, що впровадження інноваційних процесів у підприємницькій сфері значною мірою залежить від державного впливу та правильно обраних інструментів підтримки, які включають набір адміністративних важелів, здатних сприяти науковим і організаційним змінам у національній підприємницькій системі. Ларіоновою К. Л., Донченко Т. В. [175, с. 116] проаналізовано ключові аспекти інноваційної реструктуризації як процесу, що включає інноваційну діяльність та трансформацію господарської структури підприємства. Дослідження вивчає як теоретичні, так і практичні аспекти, пов'язані з необхідністю модернізації підприємств для підвищення їх конкурентоспроможності та ефективності. У статті О. О. Ципліцької розглядаються стратегічні напрями державної політики, спрямованої на відновлення та реструктуризацію промисловості на інноваційній основі, що передбачає стимулювання інноваційної діяльності, модернізацію виробничих потужностей, розвиток інтеграційних процесів та підтримку підприємництва для забезпечення сталого та конкурентоспроможного промислового сектора [176].

3. Технічний підхід. Павлін П. Д. [177, с. 315] трактує реструктуризацію та управлінський реінжиніринг як взаємодоповнюючі інструменти антикризового управління, інтеграція яких здатна забезпечити не лише стабілізацію фінансового стану підприємства, але і створити підґрунтя для його сталого розвитку в умовах глобальної конкуренції та євроінтеграції.

Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід визнати необхідність подальшого проведення дослідження, орієнтованого на уточнення причинно-наслідкових зв'язків між поняттями превентивних механізмів, фінансової реструктуризації, антикризового управління, банкрутства.

Метою антикризового управління підприємством є збереження його життєздатності, відновлення платоспроможності та фінансової стійкості, підвищення ефективності використання ресурсів на основі виявлення, попередження, локалізації та подолання кризових явищ. Поєднання стратегічного, фінансового, організаційного, маркетингового та кадрового інструментарію орієнтовано на забезпечення антикризового розвитку в умовах ризик-орієнтованого середовища.

Перед системою антикризового управління підприємством стоять ключові завдання, пов'язані з діагностикою кризового стану підприємства, виявленням причин та джерел фінансової нестабільності; розробкою комплексу антикризових заходів. Формування та реалізація антикризових стратегій відбувається за допомогою інструментів реструктуризації, санації, реінжинірингу, реорганізації, а також моніторингу результатів і коригування заходів для досягнення стабілізації.

Заходи з реструктуризації підприємства мають ґрунтуватися на результатах функціонування системи управлінського реінжинірингу, які дозволяють відновити платоспроможність, підвищити ефективність управління та забезпечити стійкий розвиток. Фінансова реструктуризація дозволяє створити умови для фінансового оздоровлення підприємства. Вона являє системний процес глибоких змін у структурі підприємства, його фінансово-господарській, виробничій і управлінській діяльності з метою відновлення конкурентоспроможності та фінансової стабільності.

Фінансова реструктуризація є важливою складовою антикризового управління і санаційної політики. Вона є комплексом заходів із раціонального управління активами, зобов'язаннями, доходами і витратами підприємства з метою відновлення його плато- та конкурентоспроможності. На відміну від традиційних підходів до фінансової реструктуризації, превентивні механізми мають проактивний характер і спрямовані на виявлення фінансових дисбалансів на ранніх етапах, коли підприємство змозі самостійно усунути ризики без втручання зовнішніх кредиторів чи ініціювання судових процедур.

Якщо антикризове управління підприємством є нераціональним, то його проявом стає банкрутство як крайній прояв фінансової кризи підприємства. Зазначений стан супроводжується втратою здатності позичальника виконувати зобов'язання перед кредиторами.

Ризики неплатоспроможності підприємств у сучасних умовах підсилюються дією воєнного стану, падінням платоспроможного попиту та енергетичною нестабільністю. Банкрутство підприємств є негативним соціально-економічним явищем. Процедура фінансової реструктуризації в антикризовому управлінні є більш ефективним засобом подолання кризи на підприємстві порівняно з ліквідацією СГД. Тому актуальними напрямками формування системи запобігання банкрутству є: фінансова діагностика та прогнозування ймовірності кризи за допомогою аналітичних моделей; оперативний моніторинг грошових потоків, дебіторської та кредиторської заборгованості; реструктуризація боргів і перегляд бізнес-моделі; запровадження систем раннього попередження (*EWS - Early Warning Systems*) на основі фінансових і нефінансових індикаторів.

Система антикризового управління підприємствами має будуватися на врахуванні інституціональних особливостей України та макроекономічних чинників, пов'язаних з воєнною агресією, втратою промислових потужностей на тимчасово окупованих територіях, зростанням собівартості продукції, перебоями в енергопостачанні, нестабільністю валютного ринку, низьким рівень довіри інвесторів, обмеженим доступом до кредитних ресурсів. В основі антикризового управління підприємствами лежить розробка та реалізація стратегій, орієнтованих на виявлення, запобігання та нейтралізацію кризових явищ. Зазначені стратегії також мають передбачати відновлення ефективної діяльності підприємства, забезпечення його фінансової стабільності та стійкого розвитку в довгостроковій перспективі.

Система антикризового управління виступає інтегрованим механізмом, який забезпечує захист і виживання підприємства в умовах загрози банкрутства та створює передумови для його подальшого розвитку.

Антикризова система виконує функцію захисного механізму, що дозволяє як окремому підприємству, так і національній економіці у цілому адаптуватися до мінливих умов внутрішнього і зовнішнього середовища та мінімізувати ймовірні втрати (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 - Функції систем антикризового управління на різних економічних рівнях

Мікрорівень (підприємство)	Макрорівень (національна економіка)
своєчасність діагностики кризових явищ;	стабільність національного виробництва;
проведення кваліфікованого фінансового аналізу;	збереження робочих місць;
оперативність прийняття управлінських рішень та контроль їх виконання;	зниження соціальних ризиків;
підтримка з боку власників і менеджменту, формування корпоративна культура фінансової відповідальності;	збільшення надходжень до бюджету;
розробки планів санації та реструктуризації.	зміцнення інвестиційного клімату.

Джерело: власна розробка

Антикризове управління є не лише внутрішньою функцією підприємства, але й важливим елементом економічної безпеки держави. Ключовим інструментом антикризового управління на рівні підприємства виступає система контролю ризиків, яка дозволяє виявляти загрози до моменту їх переходу в кризу, що значно знижує ймовірність банкрутства.

Реактивне реагування є традиційною концепцією антикризового управління підприємством, проте в сучасних умовах все більшу значущість отримує проактивне управління ризиками. На основі цифрових технологій (ERP-системи, Big Data, AI) здійснюється автоматизований моніторинг фінансових показників, оцінка ризиків ліквідності, формалізація трендів доходів чи витрат. Важливими інструментами антикризового управління підприємством є моніторинг бізнес-процесів і корпоративна культура. Усвідомлення персоналом значення антикризових заходів підвищує стійкість підприємства до зовнішніх шоків і забезпечує їх фінансову відповідальність.

Процес фінансової реструктуризації розпочинається у разі виявлення сигнал загроз. Проводиться оптимізація структури активів, капіталу, зобов'язань та фінансових потоків підприємства з метою відновлення платоспроможності підприємства та підвищення ефективності діяльності.

Принциповою відмінністю превентивної реструктуризації від санаційних або ліквідаційних заходів є здійснення раннього втручання в діяльність підприємства на етапі виявлення перших ознак фінансової нестійкості [178, с. 129]. Головна мета превентивної фінансової реструктуризації - упередження виникнення кризи і забезпечення довгострокової стійкості бізнес-моделі підприємства. У сучасних умовах важливість механізмів превентивної реструктуризації визначається воєнними ризиками, посиленням макроекономічної нестабільності, скороченням інвестиційної активності та порушенням логістики, зростанням боргового навантаження підприємств, особливо у капіталомістких галузях (авіаційна, машинобудівна, енергетична).

Превентивна фінансова реструктуризація стає не лише інструментом антикризового управління, але й елементом стратегічного фінансового планування, оскільки через релокацію виробництва і зміну споживчих пріоритетів відбувається трансформація структури ринкового попиту. Ускладнений доступ підприємств до отримання кредитних ресурсів вимагає пошуку внутрішніх резервів фінансової стабільності. Міжнародні інвестори і партнери вимагають прозорості діяльності підприємства та передбачуваності фінансових стратегій.

До ключових елементів превентивної реструктуризації відносять систему раннього попередження, стрес-тестування, перегляд структури капіталу, оптимізацію операційних витрат, диверсифікацію фінансових джерел, реструктуризацію боргів і переговори з кредиторами. У рамках системи раннього попередження здійснюється постійний моніторинг показників діяльності підприємства у частині ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності, оборотності активів, рівня кредиторської

заборгованості тощо. Фінансове прогнозування та планування на основі сценарного підходу дозволяє оцінити вплив стрес-факторів на платоспроможність і фінансову стійкість підприємства. Перегляд структури капіталу здійснюється на основі методології фінансового левериджу шляхом балансування співвідношення власних і позикових коштів. Скорочення операційних витрат проводиться на основі зменшення абсолютної суми умовно-постійних витрат і зниження рівня умовно-змінних витрат, діджиталізації операційних процесів, передачі на аутсорсинг допоміжних функцій [179]. Диверсифікація фінансових джерел проведення превентивної реструктуризації відбувається шляхом здійснення цільового фінансування, залучення грантів, інвестицій, коштів державних програм підтримки, кредитних гарантій. Розробка планів реструктуризації боргів та узгодження їх із кредиторами дозволяють узгодити графіки платежів за зобов'язаннями і упередити виникнення критичних порушень термінів їх погашення.

Превентивна реструктуризація порівняно з реактивними (кризовими) заходами забезпечує адаптацію фінансової стратегії до нових умов ринку, мінімізує репутаційні ризики підприємства, зберігає інвестиційну привабливість та довіру банків, дозволяє уникнути судових процедур банкрутства, сприяє збереженню персоналу та виробничого потенціалу. Превентивні механізми фінансової реструктуризації дозволяють підвищити стійкість підприємств, запобігти його банкрутству, забезпечити відповідність стандартам фінансової стабільності ЄС, сприяє формуванню нової моделі управління фінансовими ризиками. Вони орієнтовані на стабільність, прозорість і довгострокову конкурентоспроможність підприємства.

У рамках управлінського реінжинірингу відбувається радикальне переосмислення та перепроєктування бізнес-процесів. Воно має за мету суттєвого покращення показників ефективності діяльності підприємства у частині доходів, витрат, якості, швидкості та гнучкості бізнес-процесів. Відмінність управлінського реінжинірингу від традиційної реструктуризації полягає у глибшому рівні змін. Вони відбуваються не шляхом адаптації

існуючої організаційної структури, а шляхом створення нової логіки функціонування підприємства. Реінжиніринг передбачає проведення аналізу бізнес-процесів, усунення неефективних операцій, впровадження інформаційних технологій управління, перехід до процесно-орієнтованої структури управління, підвищення ролі людського капіталу.

Механізми фінансової реструктуризації та управлінського реінжинірингу виконують функцію превентивного інструменту, оскільки вони ліквідують наслідки кризи і запобігають її виникненню в майбутньому. Фінансова реструктуризація забезпечує фінансове відновлення, а управлінський реінжиніринг - управлінське оновлення. Їх поєднання дозволяє скоротити витрати та підвищити ефективність управління, забезпечити адаптивність підприємства до ринкових змін, сформувати культуру постійного вдосконалення, знизити ризики повторного потрапляння в кризовий стан. Умовою ефективного впровадження зазначених інструментів на практиці є узгодженість реструктуризаційних заходів із загальною стратегією розвитку, наявність відповідних політик, готовність персоналу до змін, підтримка держави через механізми фінансової санації та податкового стимулювання.

3.3. Науково-практичні рекомендації щодо проведення фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану

Війна змінює ринкові умови, потреби, логістику, постачання підприємств. Реструктуризація дає шанс переглянути структуру капіталу, змінити графік платежів, скоригувати зобов'язання для надання підприємству можливостей адаптуватися, вижити й трансформуватися. Масове банкрутство підприємств під час війни може поглибити економічну кризу, зменшити податкові надходження, погіршити соціальну ситуацію. Реструктуризація виступає одним із механізмів, що можуть стримати хвилю банкрутств [180, с. 405].

Ключові загрози для економічної стабільності та ефективного ведення бізнесу підприємствами в умовах воєнного стану представлені на рис. 3.3.



Рис. 3.3 – Ключові загрози для економічної стабільності та ефективного ведення бізнесу підприємствами

Джерело: власна розробка

Ефективне проведення фінансової реструктуризації передбачає проведення глибокого теоретичного аналізу, впровадження найкращих досягнень сучасної світової фінансової практики, використання передових технологій управління фінансовою діяльністю для збереження синергетичної енергії у фінансовій сфері, яка створює передумови для стабільного розвитку суспільства, гармонізує інтереси всіх його учасників процесу, підвищує рівень їх фінансово-економічної культури.

Проблеми фінансової реструктуризації підприємств досліджуються багатьма вітчизняними науковцями. У працях Крикуна В. Б., Дерлюка В. Д., Синегубова О. В. [181; 182] розглянуто правові питання превентивної

реструктуризації як правового механізму запобігання фінансової неспроможності з урахуванням досвіду і традицій країн-членів ЄС.

У статті Птащенко Л. О., Онісенко К. В. аналізуються питання реструктуризації та модернізації комунальних підприємств України, а також фінансового забезпечення реформ у сфері комунального господарства [183, с. 39], розглядається стан фінансування проектів оновлення централізованого теплопостачання в межах ініціативи DemoUkraineDH. Авторами визначено пріоритетні напрями розробки та реалізації програм модернізації системи теплопостачання з врахуванням європейського досвіду.

Предмет дослідження Крахмальової Н. А., Пузирьової П. В [184, с. 56] зосереджений на теоретичних і методичних засадах процесу фінансової реструктуризації підприємств, яка розглядається ключовим фактором зміцнення їх фінансового потенціалу. Метою визначено аналіз концепції фінансової реструктуризації у контексті посилення фінансового потенціалу підприємств в умовах сучасного ринку. Дослідження Данилюк М. М. підтверджує, що істотним елементом фінансової реструктуризації є забезпечення оптимального або існуючого рівня фінансового потенціалу [185, с. 13]. Цей аспект є основою для розвитку виробництва чи інших сфер діяльності підприємства шляхом збільшення прибутку і активів за умови збереження платоспроможності та кредитоспроможності. Автором виявлено, що впровадження фінансової реструктуризації сприяє утриманню стабільного рівня фінансового потенціалу, оптимізації прибутку та капітальної структури, вдосконаленню корпоративного управління, а також підвищенню прозорості фінансово-економічного стану для стейкхолдерів [186, с. 5]. Це є важливою умовою для формування довгострокових конкурентних переваг підприємства, підтримки стабільності його функціонування і розвитку у майбутньому. Висновки дослідження Гудзь Т. П. свідчать, що фінансова реструктуризація дозволяє посилити фінансовий потенціал підприємства шляхом впровадження цілого комплексу управлінських, організаційних, фінансових, кадрових і виробничих заходів [187, с. 103]. Данилюком М. М. визначено форму прояву

фінансової синергії як зниження витрат на залучення позикового капіталу, мінімізації ризику банкрутства через диверсифікацію бізнесу, зростання прибутковості інвестиційних проєктів та використання прихованих джерел фінансування [188, с. 113]. Також відзначається можливість оптимізації податкових витрат. Як показує дослідження Крикун В. Б., Дерлюк В. Д. [189, с. 93], вітчизняна практика реструктуризації ще має прогалини: не завжди є чіткі процедури, стандарти, а порівняння з європейським досвідом відбувається поверхово. Таким чином, фінансова реструктуризація стає дієвим інструментом формування й підтримки стійкості та стабільності функціонування підприємства в умовах мінливого ринкового середовища.

Фінансова реструктуризація підприємств у системі їх менеджменту в умовах воєнного стану відіграє важливу роль в управлінні власним капіталом, активами, зобов'язаннями, податковим навантаженням, адаптації бізнес-процесів до нових реалій, збереженні робочих місць та підтримці економічної стабільності. На успішність фінансової реструктуризації впливає ряд факторів стимуляторів та дестимуляторів. Основними факторами-стимуляторами є: якісна економічна діагностика, грамотне прогнозування і планування, прозорість фінансової діяльності та публічної звітності, наявність достатніх внутрішніх фінансових ресурсів та зовнішньої підтримки. Основними факторами-дестимуляторами є: нормативні обмеження воєнного стану, військові дії, відсутність гарантій безпеки діяльності підприємств, руйнування інфраструктури, нестабільність у логістиці та постачаннях [190].

Залежно від ступеня існуючих економічних проблем фінансова реструктуризація може носити оперативний чи довгостроковий характер. Оперативна реструктуризація ґрунтується на тактичних планах і підвищує шанси підприємства на виживання шляхом впливу на ліквідність на основі простого «перенесення» боргів або відтермінування [191, с. 255]. Для успішного проведення довгострокової реструктуризації необхідно проводити оцінку стратегій розвитку підприємства на альтернативній основі.

Комплекс заходів із проведення фінансової реструктуризації спрямований на відновлення платоспроможності, підвищення фінансової стійкості та адаптацію бізнес-моделі підприємства до кризових зовнішніх умов. Передумовами проведення фінансової реструктуризації авіаційних підприємств у воєнний час як інструменту виживання та стабілізації діяльності є: різке падіння доходів через зупинку або обмеження авіаперевезень, а також руйнування інфраструктури; зміна логістичних ланцюгів та втрата активів через їх розміщення на тимчасово окупованих територіях та руйнування; зміщення пріоритетів у структурі попиту на користь гуманітарних, військових, евакуаційних рейсів; різке зниження фінансової стійкості; зростання ризиків і вартості залученого капіталу на фоні зменшення доступу до кредитних ресурсів; валютні коливання [192, с. 348].

Фінансова реструктуризація авіаційних підприємств має за мету забезпечення надання безперервності авіаційних послуг у звичайних та надзвичайних обставинах; відновлення ліквідності та оптимізацію грошових потоків авіаційних перевізників; зниження боргового навантаження на діяльність аеропортів в умовах тимчасової консервації їх діяльності; формування нової моделі підтримки фінансової стійкості авіаційної галузі, адаптованої до умов війни та післявоєнного відновлення; акумулювання коштів для інвестиційного забезпечення збереження та відновлення авіаційної інфраструктури.

Сукупність заходів із реструктуризації покликана забезпечити задоволення економічних потреб аеропортів на всіх рівнях, що знайде відображення у покращенні 16 фінансових індикаторів. Для визначення пріоритетності різних стратегій реструктуризації було проведено аналіз ключових чинників, які впливають на фінансовий стан аеропортів. У результаті дослідження вдалося виділити чотири основні макрофактори, що пояснюють понад 80% загальної дисперсії. На основі факторного навантаження первинних фінансових показників було оцінено їхній внесок у задоволення основних економічних потреб аеропортів за умов успішного

впровадження реструктуризації. Враховуючи вагомість змін кожного з фінансових індикаторів у загальній волатильності економічного становища аеропортів, запропоновано інтегральний показник для оцінки ефективності управління реструктуризаційними процесами. Оцінка результативності фінансово-економічних змін проявляється в управлінні структурними трансформаціями аеропортів та авіаційних перевізників [193, с. 274].

Основними принципами фінансової реструктуризації підприємств в умовах воєнного стану є: антикризовий характер, гнучкість фінансової моделі, пріоритет фінансової безпеки, ефективне використання державної підтримки, забезпечення прозорості діяльності та довіри інвесторів, ризик-орієнтованість, підтримка фінансової стійкості, створення передумов для відновлення діяльності, орієнтація на швидкі рішення та мінімізацію операційних витрат, адаптація до непередбачуваних змін, концентрація фінансових ресурсів на безпечному функціонуванні інфраструктури та персоналу, використання механізмів гарантій, субсидій, компенсацій для фінансування операційної діяльності; відкритість у переговорах з кредиторами; врахування військових ризиків у прийнятті фінансових рішень.

У табл. 3.5. систематизовано форми та інструменти фінансової реструктуризації авіаційних підприємств в умовах воєнного стану, які передбачають діагностику фінансового стану, проведення поглибленого аналізу ліквідності, фінансової стійкості, руху грошових потоків. В частині операційної діяльності доцільно оцінити загрози аеропортовій інфраструктурі, парку повітряних суден, персоналу і розробити заходи з їх усунення. На перший план виходить завдання формування антикризового фінансового плану на основі пріоритизації основних функцій управління авіаційними підприємствами; переговорів з кредиторами та інвесторами щодо укладання угод про відстрочку/зменшення платежів; оптимізації структури активів і витрат шляхом продажу або консервації недіючих активів, відмови від здійснення непродуктивних витрат; залучення державної та міжнародної підтримки; постійного моніторингу і оперативного коригування плану

відновлення діяльності шляхом розробки і реалізації стратегії постійного перегляду залежно від динаміки воєнних дій.

Таблиця 3.5 - Систематизація форм та інструментів фінансової реструктуризації підприємств

№ з/п	Форма	Інструменти
1	Кредитна реструктуризація	
1.1		перенесення термінів здійснення платежів за кредитами;
1.2		подовження термінів погашення платежів із обслуговування кредитів;
1.3		зміна валюти кредитного договору;
1.4		часткове списання простроченої кредитної заборгованості;
1.5		конвертація зобов'язань із облігацій у прості акції при настанні терміну їх погашення, якщо це передбачено умовами емісії
2	Операційно-фінансова реструктуризація	
2.1		скорочення нерентабельних напрямів і збільшення частки високо-і рентабельних видів авіаційних перевезень;
2.2		поширення змішаних моделей авіаційних перевезень (пасажирські, вантажні, гуманітарні);
2.3		використання аутсорсингових механізмів управління аеропортовою та авіаційною транспортною діяльністю;
2.4		цифровізація процесів транспортування та інфраструктурного обслуговування для здешевлення операцій на авіаційному ринку.
3	Капітальна реструктуризація	
3.1		докапіталізація аеропортів та транспортних перевізних за рахунок Державного та місцевих бюджетів, приватних коштів та державно-приватного партнерства;
3.2		залучення коштів міжнародної допомоги та грантів на підтримку авіаційної галузі в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки;
3.3		використання лізингових схем для відновлення повітряного парку та аеропортової інфраструктури;
3.4		здійснення інвестиції під гарантії органів державного управління та місцевого самоврядування
4	Страхово-ризикова реструктуризація	
4.1		перегляд програм авіаційного страхування перевезень, активів та ризиків;
4.2		створення резервних фондів на випадок відшкодування отриманих збитків та неможливість страхування катастрофічних ризиків;
4.3		диверсифікація видів діяльності (обслуговування внутрішнього та міжнародного авіаційного простору, логістика, технічне обслуговування, безпілотні системи).

Джерело: власна розробка

Функціями держави у фінансовій реструктуризації підприємств є надання державних гарантій для кредитів, реалізація компенсаційних програм для підприємств критичної інфраструктури, участь у докапіталізації авіаційних підприємств, що мають ключове значення для національної безпеки; спрощення регуляторних процедур; надання податкових пільг та мораторію на штрафні санкції. Очікуваними результатами належної реалізації визначених функцій є: стабілізація фінансових показників на рівні авіаційної галузі; гарантоване забезпечення функціонування державної авіації та безперервної роботи критичної авіаційної інфраструктури; посилення інвестиційної привабливості за рахунок створення відповідного інституціонального середовища; збереження робочих місць для підтримки важко відновлювального людського капіталу в авіації; створення фундаменту для швидкого післявоєнного відновлення авіаційної галузі; адаптація підприємства до нових безпекових і ринкових реалій.

Авіаційна галузь є однією з найбільш чутливих до внутрішніх і зовнішніх шоків та безпекових ризиків, які посилюються в умовах воєнного стану і обумовлюють важливість фінансової реструктуризації як стратегічно важливого інструменту для збереження і відновлення підприємств. Передумовами використання механізмів фінансової реструктуризації авіаційних підприємств є:

1. Повне припинення цивільних авіап перевезень в Україні через закриття повітряного простору з початку широкомасштабної війни, наслідком якого стала втрата основного джерела доходу для авіап перевізників, аеропортів та обслуговуючих їх компаній. Зупинки пасажирських перевезень стали основним драйвером вимушеного зберігання чи передислокації авіаційного флоту. Через неспроможність авіаційних підприємств виконувати свої фінансові зобов'язання у довоєнному режимі реструктуризація стала для них єдиним способом уникнути банкрутства.

2. Високі постійні витрати авіаційних підприємств обумовлюються тим, що навіть за відсутності польотів їх важко скоротити через такі складові:

обслуговування лізингу літаків; погашення основного тіла та процентів за отриманими кредитами; необхідність підтримки витрат на зберігання й технічну підтримку повітряних суден; здійснення страхових платежів; важливість підтримки достойно важливого рівня зарплати критично важливого персоналу; утримання аеропортів та іншої інфраструктури. Фінансова реструктуризація авіаційних підприємств надає їм можливість відтермінувати платежі за зобов'язаннями, змінити графік їх погашення, розглянути можливість зниження ставок за кредитами та впровадження тимчасового мораторію на деякі зобов'язання, а також уникнути судових процесів і вилучення літаків.

3. Збільшення капіталізації підприємств, фінансова реструктуризація їх зобов'язань, отримання банківських кредитів і укладання лізингових угод для формування інвестиційних ресурсів, призначених для відновлення пошкодженого майна, об'єктів критичної та авіаційної інфраструктури, оновлення парку повітряного флоту.

4. Відновлення призупинених через форс-мажорні обставини воєнного стану договорів авіаційних підприємств з вітчизняними і зарубіжними партнерами, укладання нових договорів. Їх предметом має бути міжнародне партнерство, постачання запасних частин, користування послугами сертифікаційних центрів, технічне обслуговування повітряних суден, лізинг літаків, підтримка логістичних зв'язків.

5. Збереження висококваліфікованого персоналу і вузькопрофільних фахівців: інженерів, пілотів, авіатехніків, експертів із навігації та безпеки польотів. Необхідно упередити їх масовий відтік спеціалістів за кордон шляхом використання мотиваційних механізмів для забезпечення достатнього рівня операційної готовності аеропортів та авіаційних перевізників до умов відкриття повітряного транспорту.

6. Превентивні заходи у рамках реструктуризації мають забезпечити підготовку до післявоєнного відновлення, коли виникне потреба у задоволенні стрімко зростаючого попиту на авіаційні перевезення, аеропортів та

ремонтні послуги. Пріоритетами є: підтримка технологічної готовності повітряного флоту, відновлення аеропортової інфраструктури, утримання персоналу та уникнення банкрутства підприємств у період воєнного стану.

Розглянемо конкретні приклади фінансової реструктуризації українських авіаційних підприємств в умовах воєнного стану.

1. ДП «Антонов». У перші дні війни було знищено основну інфраструктуру аеродрому «Гостомель», шкоди зазнали розміщені на ньому літаки. Проблеми функціонування ДП «Антонов» пов'язані зі зниженням обсягів міжнародних вантажних перевезень, руйнуванням ланцюгів кооперації з іноземними партнерами. Підприємство несе підвищені витрати на безпеку, евакуацію персоналу, консервацію повітряних суден та експериментальних виробництв. Необхідність у фінансовій реструктуризації визначається значним борговим та інвестиційним навантаженням; потребою у великих обсягах капіталовкладень для відновлення повітряного флоту та інфраструктури. Продовження науково-виробничих програм має будуватися на перерозподілі галузевих фінансових потоків і спрямуванні фінансових ресурсів на розширене відтворення.

2. Проблеми функціонування АТ «Мотор Січ» визначаються порушенням логістики, втратою іноземних коопераційних зв'язків та припиненням дії певних експортних контрактів через війну та геополітичні обмеження, браком інвестицій у модернізацію виробництва, складнощами з сертифікацію двигунів за стандартами НАТО; зростанням собівартості сировини та комплектуючих. Метою фінансової реструктуризації в умовах АТ «Мотор Січ» є стабілізація і зростання стратегічно важливих для держави фінансових потоків; забезпечить можливість зберегти персонал і інженерні компетенції; надасть можливість оптимізувати боргове навантаження та перенаправити кошти на інновації, імпортозаміщення і вироблення двигунів для безпілотних літальних апаратів та гелікоптерів.

3. Для міжнародних аеропортів (Бориспіль, Жуляни, Львів, Одеса, Дніпро, Харків, Запоріжжя) основним джерелом проблем функціонування з

24.02.2022 є: мораторій на припинення польотів; збитковість, обумовлена необхідністю фінансування постійних витрат (охорона, утримання аеродромів, зберігання техніки, персонал критичних служб) в умовах відсутності доходів; потенційні ризики і фактичні втрати від пошкодження інфраструктури внаслідок обстрілів; знецінення основних засобів та брак оборотних коштів. Вирішення виділених проблем на основі механізмів фінансової реструктуризації дозволить уникнути повної зупинки підприємств та відтоку персоналу, надасть можливість відтермінувати виплати за кредитами, пов'язаними зі старими інвестиційними проектами (злітно-посадкові смуги, термінали); створить фінансову «подушку» для післявоєнної реконструкції та швидкого повернення до роботи.

4. Проблеми функціонування АТ «Украерорух» пов'язані з припиненням обслуговування польотів з початку війни, втратою фінансування за рахунок аеронавігаційних зборів, яке не виключає витрат на збереження систем управління повітряним рухом, радарних комплексів, зв'язку, оплати персоналу диспетчерів. Механізми фінансової реструктуризації АТ «Украерорух» як критичного для держави підприємства мають за мету упередження накопичення боргів і зменшення ризику неплатоспроможності. Їх очікувана ефективність полягає у наданні можливості зменшення фінансового навантаження до моменту відкриття повітряного простору, а також збереження кваліфікованих диспетчерів, яких практично неможливо замінити.

5. Проблемами функціонування авіакомпаній України (SkyUp, Bees Airline, Windrose, УМА) є виведення флоту за кордон або його консервація, відсутність доходів від рейсів на території України; пред'явлення вимог лізинговими компаніями щодо платежів або повернення літаків; зростання конкуренції на іноземних ринках в умовах, коли українські авіапідприємства мають менші фінансові резерви. Механізми фінансової реструктуризації для авіаційних перевізників України дозволять домовитися з лізингодавцями про більш ліберальні умови погашення лізингових платежів, збереження

повітряного флоту і персоналу, а також підвищать шанси на відновлення роботи після відкриття повітряного простору.

6. Проблеми функціонування ремонтних та авіатехнічних підприємства (Авіаремонтний завод, 410-й завод «Антонова», «ФЕД», «Прогрес», авіаремонтні бази Міністерства оборони України) пов'язані зі зниженням кількості цивільних контрактів, порушення логістичних ланцюгів постачання запасних частин, підвищенням витрат на споживані виробничі запаси, сировину, матеріали та електроенергію; необхідністю модернізації виробничих потужностей. Фінансова реструктуризація надасть зазначеним підприємствам стратегічні можливості у частині утримання висококваліфікованих кадрів, збереження унікальних технологій та обладнання; вивільнення фінансових ресурсів для ремонту військової техніки, переорієнтації діяльності під оборонні замовлення; зменшення податково-боргового тиску.

Причини та наслідки фінансової реструктуризації авіаційних підприємств наведено у табл. 3.6. Основними проблемами авіаційних підприємств під час війни є: високі витрати на утримання диспетчерських систем; повне припинення польотів, відсутність доходів і рейсів в Україні; втрата літаків та частини зовнішніх ринків; пошкодження інфраструктури аеродромів та необхідність її збереження в умовах простою; блокування або зміна експортних контрактів; зниження вантажних перевезень; зростання цін на матеріали та операційних витрат; ускладнення виконання зобов'язань перед міжнародними структурами; необхідність модернізації та переорієнтації; переривання міжнародної кооперації; порушення логістики і постачання деталей; ризики руйнування об'єктів; тиск лізингодавців; евакуація та консервація повітряного флоту.

Таблиця 3.6 - Причини та наслідки фінансової реструктуризації авіаційних підприємств

Підприємство / сектор	Основні проблеми під час війни	Причини необхідності фінансової реструктуризації	Очікувані результати реструктуризації
1	2	3	4
ДП «АНТОНОВ» (включно з аеропортом Гостомель)	- знищення інфраструктури аеродрому; - втрата літаків (Ан-225 та інших); - переривання міжнародної кооперації; - зниження вантажних перевезень	- великі боргові та інвестиційні зобов'язання; - потреба у відновленні інфраструктури; - необхідність зберегти виробничі програми	- зниження боргового навантаження; - відновлення виробництва (Ан-178 тощо); - залучення інвестицій
АТ «Мотор Січ»	- втрата частини зовнішніх ринків; - блокування або зміна експортних контрактів; - порушення логістики; - зростання собівартості виробництва	- необхідність модернізації та імпортозаміщення; - високі постійні витрати на персонал та виробничі потужності; - стратегічне значення для оборонної галузі	- фінансова стабілізація; - підтримка інновацій (двигуни для БПЛА); - збереження інженерних кадрів
Аеропорти (Бориспіль, Львів, Одеса, Запоріжжя, Харків, Дніпро)	- повне припинення польотів; - відсутність доходів; - збереження інфраструктури в умовах простою; - ризики руйнування об'єктів	- відтермінування кредитних виплат за термінали/смуги; - збереження персоналу критичних служб; - уникнення банкрутства	- збереження готовності до відновлення роботи; - уникнення руйнування фінансової моделі підприємства; - підвищення стійкості після війни
Украерорух	- нульові доходи від аеронавігаційних зборів; - високі витрати на утримання диспетчерських систем; - зобов'язання перед міжнародними структурами	- критична для держави система управління повітряним рухом; - накопичення боргів; - ризик відтоку диспетчерів	- фінансова стабілізація; - збереження кадрового потенціалу; - утримання системи безпеки польотів

Завершення табл. 3.6

1	2	3	4
Авіапідприємства (SkyUp, Bees Airline, Windrose, УМА)	- флот за кордоном або законсервований; - відсутність рейсів в Україні; - тиск лізингодавців; - підвищення операційних витрат	- потреба в домовленостях щодо лізингу; - необхідність зберегти персонал та бренд; - ризик втрати ринкової позиції	- збереження флоту; - уникнення банкрутства; - можливість відновлення діяльності після відкриття неба
Авіаремонтні заводи (410-й, ЛРЗ, «ФЕД», «Прогрес», інші АРЗ)	- зменшення цивільних замовлень; - порушення постачання деталей; - зростання цін на матеріали; - необхідність модернізації та переорієнтації	- збереження технологій і обладнання; - підтримка оборонних контрактів; - потреба в оновленні виробничих потужностей	- підвищення фінансової стійкості; - розширення оборонного виробництва; - утримання висококваліфікованих інженерів

Джерело: власна розробка

Причинами необхідності фінансової реструктуризації є: великі боргові та інвестиційні зобов'язання; високі постійні витрати на персонал та виробничі потужності; відтермінування кредитних виплат; збереження персоналу критичних служб, брендів, технологій і обладнання; критична для держави система управління повітряним рухом; накопичення боргів; потреба модернізації та імпортозаміщення, відновлення інфраструктури, оновлення виробничих потужностей; підтримка оборонних контрактів; домовленості щодо лізингу; уникнення банкрутства.

Висновки до розділу 3

1. Механізми фінансової реструктуризації в авіаційній галузі України пройшли тривалий шлях еволюції від централізованих державних наказів до інтегрованих фінансово-корпоративних рішень. У системі ризик-менеджменту адаптивні механізми фінансової реструктуризації є ключовим інструментом розвитку авіаційних підприємств. Вони дозволяють нейтралізувати негативний вплив кризових явищ, формувати ефективну

фінансову архітектуру, забезпечувати гнучке управління ризиками та конкурентоспроможністю. Передумовою ефективності фінансової реструктуризації авіаційних підприємств є інтеграція управлінських, фінансово-кредитних, комунікаційних, технологічних інструментів.

2. Фінансова реструктуризація та адаптивна корпоративна політика виступили ключовими чинниками збереження авіаційної галузі у період пандемії COVID-19. Синергетичний ефект був досягнутий поєднанням державної підтримки, гнучкого управління зобов'язаннями за банківськими кредитами та облігаційними позиками. Запропоновано засади формування стратегії антикризового фінансового управління авіаційними підприємствами на основі забезпечення прозорості їх фінансової звітності, розвитку партнерства з міжнародними фінансовими інституціями, впровадження цифрових технологій в управління фінансами авіаперевізників та аеропортів.

3. Сучасний етап розвитку авіаційної галузі характеризується воєнно-економічною адаптацією, коли фінансова реструктуризація виступає інструментом її збереження і потенційного відновлення. Основними її інструментами стали реструктуризація боргів, скорочення операційних витрат, збереження ліквідності авіаційних підприємств та пошук альтернативних джерел доходу. Запорукою відновлення галузі має стати координація дій підприємств і держави, спрямована на підтримку фінансової стабільності, захист активів, підготовка до відновлення повноцінних авіаційних перевезень після завершення війни.

4. Ключове значення для підтримання стійкості авіаційних підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища відіграє фінансова реструктуризація, основними інструментами якої виступають державна підтримка, управління капіталом, боргом і витратами, цифровізація операцій, розвиток нових бізнес-напрямів. Державна підтримка реалізується шляхом надання гарантій, субсидій, викупу акцій. Розвиток нових бізнес-напрямів пов'язаний із включенням до традиційних вантажних, чартерних та технічних послуг.

5. Державна політика робить значний внесок у процеси реструктуризації авіаційних підприємств шляхом удосконалення нормативно-правової бази у сфері банкрутства та фінансового оздоровлення, надання податкових стимулів і державних гарантій, залучення коштів міжнародних фінансових організацій, підтримки програм модернізації. Реалізація адаптивної фінансової реструктуризації авіапідприємств дозволить забезпечити їх стійкість, відновити платоспроможність і кредитоспроможність, підвищити ефективність управління капіталом, зменшити вплив ризиків на операційну діяльність, створити адаптивну модель розвитку, здатну функціонувати в умовах нестабільності.

7. Встановлено, що факторами, обмежуючими дієвість превентивних механізмів фінансової реструктуризації, є недостатня фінансова грамотність персоналу підприємств, низький рівень фінансового менеджменту, відсутність культури довгострокового фінансового планування. Деструктивними чинниками є слабка аналітична база прогнозування кризових явищ, пасивна участь державних інституцій у підтримці процесів реструктуризації. Для подолання стримуючих чинників запропоновано комплекс заходів із розвитку системи корпоративного фінансового контролінгу, вдосконалення інформаційної прозорості підприємств та формування правової бази превентивного антикризового регулювання.

8. В умовах євроінтеграційних процесів впровадження превентивних механізмів фінансової реструктуризації в систему антикризового управління є ефективним інструментом запобігання банкрутству підприємств. Окреслено проблеми нормативно-правового, інституційного та організаційного забезпечення фінансової реструктуризації в країнах ЄС та в Україні, запропоновано шляхи їх вирішення. Обґрунтовано, що адаптація європейських підходів до раннього реагування на фінансові ризики у вітчизняну практику сприятиме формуванню ефективної системи економічної безпеки підприємств і держави загалом.

9. У результаті дослідження передумов фінансової реструктуризації за підгалузями української авіаційної галузі встановлено загальні і специфічні причини. Загальними є: втрата основних джерел доходу, збереження високих постійних витрат; збитки від припиненої діяльності. Специфічними передумовами є: для аеропортів – пошкодження інфраструктури та втрата аеропортових зборів; для авіаційних перевізників – перехід на обслуговування зарубіжних авіаліній через закриття повітряного простору над Україною, евакуація та фізичне пошкодження повітряних літальних апаратів; для підприємств авіабудування – неповна оплата минулих замовлень на виробництво і ремонт літаків, брак нових із переорієнтацією на виробництво безпілотних літальних апаратів.

10. Очікуваними результатами фінансової реструктуризації для підприємств авіаційного комплексу є: відновлення замкнутого циклу виробництва літаків; залучення інвестицій від вітчизняних та зовнішніх інвесторів; підтримка готовності до відновлення операційної діяльності після відкриття неба; збереження повітряного флоту, інженерних кадрів та кадрового потенціалу загалом; впровадження інновацій для збільшення виробництва продукції виробництва оборонного призначення; уникнення руйнування фінансової моделі авіаційних підприємств через імовірні процедури банкрутства; підтримка належної системи безпеки польотів; забезпечення фінансової стабілізації.

ВИСНОВКИ

Основний результат дисертаційної роботи полягає в обґрунтуванні теоретичних положень, методичних основ і практичних рекомендацій щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Зміст основних висновків і рекомендацій полягає у такому:

1. Визначено економічну сутність фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств з позицій поєднання етимології юридичних конструкцій. Показано, що фінансова реструктуризація є ієрархічною категорією, яка поширюється на суб'єкти різних рівнів (держави, органів місцевого самоврядування, банківських установ, підприємства), статті активів і зобов'язань (боргові зобов'язання, у т.ч. податкові, кредити, інвестиційні проекти, емісії цінних паперів). Фінансову реструктуризацію визначено комплексом організаційно-господарських та фінансово-економічних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування підприємства, його фінансове оздоровлення, збільшення обсягів виробництва і реалізації конкурентоспроможної продукції, шляхом суттєвої зміни організаційно-правової форми, структури управління, власника, а також виду, обсягу, способу здійснення операційної та фінансово-інвестиційної діяльності.

2. Формалізовано механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. Показано, що формою проведення фінансової реструктуризації є добровільна та примусова (коли розпочинається санація у рамках процедури банкрутства). Об'єктами реструктуризації є фізичні особи (їм призначається керуючий арбітражний керуючий), юридичні особи (суб'єкти господарської діяльності); активи (їх склад, структура, терміни погашення); борги (спосіб, порядок погашення), організаційно-правова та операційна структура боржника. Узагальнено механізми примусової фінансової реструктуризації боржника у процесі відкриття справи про його неплатоспроможність, вимоги до планів і процедур реструктуризації,

термінів підготовки та подання звітів із їх виконання. Визначено перелік інформації, яку має містити план з реструктуризації. Систематизовано види фінансової реструктуризації. Показано, що юридичними механізмами добровільної фінансової реструктуризації можуть скористатися підприємства, які мають заборгованість перед фінансовою установою, за умови її згоди, та характеризуються кризовим поточним фінансовим станом, але перспективністю господарської діяльності.

3. Обґрунтовано концепцію удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств як підсистем фінансового менеджменту, які реалізують функції з ретельного і всебічного аналізу фінансових процесів, організації і фінансового планування їх реінжинірингу. Впровадження і ефективне функціонування фінансового механізму реструктуризації дозволяє підприємствам відновити фінансову стабільність, підвищити конкурентоспроможність і забезпечити стійкий розвиток у довгостроковій перспективі. Доведено, що фінансові механізми реструктуризації у різних галузях національної економіки різняться і можуть носити адаптаційний, структурний, структурно-адаптаційний, інтегративний, безпеко-орієнтований характер, а також реалізуватися у формі реінжинірингу бізнес-процесів.

4. Діагностовано стан фінансової кризи підприємств національної економіки за показниками динаміки номінального і реального ВВП України протягом 2012-2025 років. Динаміка обох показників описуються висхідними гілками параболи з високим значенням коефіцієнта множинної детермінації і демонструє різкий спад із ознаками кризи у 2022 році. Проте у доларовому еквіваленті можна діагностувати три фінансові кризи - у 2009 році, у 2015 році, у 2022 році. Для альтернативної діагностики кризових явищ було проаналізовано динаміку фінансових результатів до оподаткування підприємств за 2010-2024 роки. Показано, що кризовими є 2014, 2015, 2016 роки, коли збитки мали місце на рівні національної економіки, а також 2020 і 2022, коли спостерігалось різке скорочення додатного фінансового результату.

5. Узагальнено процеси відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств. Встановлено, що основною формою врегулювання фінансових проблем підприємств є їх ліквідація (82,78%), розпорядження майном (5,16%), реструктуризація боргів (3,99%). Це свідчить про недостатність використання превентивних методів фінансової реструктуризації підприємств. Найбільша кількість підприємств у провадженні справ про банкрутство приходить на ТОВ (11967 од., або 32,78%), ФОП (9882 од., або 27,03%), акціонерні товариства (8043 од., або 22,0%).

6. Надано критичну оцінку практики фінансової реструктуризації підприємств на матеріалах ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет», Міжнародної акціонерної авіаційної компанії «УРГА», ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна», ТОВ «Супернова Ейрлайнз». Надано оцінку динаміки показників кількості персоналу, доходу від реалізації послуг, чистого прибутку, вартості активів, власного капіталу, довгострокових і поточних зобов'язань, величини коштів та їх еквівалентів. Окрім абсолютних показників, проведено діагностику коефіцієнтів поточної, абсолютної та швидкої ліквідності, коефіцієнтів автономії, покриття необоротних активів власним капіталом, заборгованості. Також надано оцінку показникам рентабельності активів і власного капіталу, а також чистої маржі. За результатом проведеної діагностики з'ясовано причини фінансової кризи на підприємствах та шляхи їх подолання шляхом реструктуризації.

7. Обґрунтовано адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища на прикладі авіаційної галузі. Доведено, що синергетичний ефект досягається поєднанням державної підтримки, гнучкого управління зобов'язаннями за банківськими кредитами та облігаційними позиками. Запропоновано засади формування стратегії антикризового фінансового управління авіаційними підприємствами на основі забезпечення прозорості їх фінансової звітності, розвитку партнерства з міжнародними фінансовими інституціями, впровадження цифрових технологій в управління фінансами авіаперевізників та аеропортів. Визначено

роль фінансової реструктуризації як ключового фактору підтримки стійкості авіаційних підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища, систематизовано її форми і методи.

8. Удосконалено превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління на основі розвитку системи корпоративного фінансового контролінгу, вдосконалення інформаційної прозорості підприємств та формування правової бази антикризового регулювання. Встановлено фактори, що обмежують дієвість превентивних механізмів фінансової реструктуризації на рівні ЄС, національної економіки, суб'єктів господарювання. Розроблено рекомендації щодо їх усунення.

9. Запропоновано науково-практичні рекомендації щодо проведення фінансової реструктуризації в умовах воєнного стану як інструменту збереження операційної діяльності підприємств та її потенційного відновлення. Визначено її основні інструменти, драйвери відновлення, особливості за підгалузями української авіаційної галузі. Показано, що очікуваними результатами фінансової реструктуризації для підприємств авіаційного комплексу є: відновлення замкнутого циклу виробництва літаків; залучення інвестицій від вітчизняних та зовнішніх інвесторів; підтримка готовності до відновлення операційної діяльності після відкриття неба; збереження повітряного флоту, інженерних кадрів та кадрового потенціалу загалом; впровадження інновацій для збільшення виробництва продукції виробництва оборонного призначення; уникнення руйнування фінансової моделі авіаційних підприємств через імовірні процедури банкрутства; підтримка належної системи безпеки польотів; забезпечення фінансової стабілізації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Клименко С. О. Облікова політика підприємств та особливості фінансової реструктуризації. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2013. № 7. С. 99-102.
2. Комар Н. Г. Сутність реструктуризації фінансів підприємств. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки*. 2014. Вип. 9(6). С. 184-187.
3. Дуда В. Науково-теоретичні проблеми встановлення сутності реструктуризації підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 10(3). С. 262-265.
4. Косова Т. Д., Стременовський Б. А., Єгоров С. О. Управління фінансами суб'єктів господарювання на основі реструктуризації. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2023. Вип. 3. С. 110-116.
5. Коваленко Ю. М., Гаврилко Т. О., Борозенець К. Є. Діяльність банківських установ в умовах дії дестабілізуючих чинників. *Наука і техніка сьогодні*. 2025. № 5 (46). С. 315–328.
6. Гудзь Т. П. Реструктуризація як метод управління фінансовою рівновагою підприємства. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки*. 2018. № 3. С. 102-108.
7. Данилюк М. М. Методичний підхід до вибору схем реструктуризації у системі управління фінансовими борговими зобов'язаннями. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 3(1). С. 12-15.
8. Данилюк М. М. Модернізація науково-методичного інструментарію управління ризиками у процесі реструктуризації фінансових боргових зобов'язань. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 1. С. 4-7.
9. Крахмальова Н. А., Пузирьова П. В. Фінансова реструктуризація підприємств як фактор зміцнення їх фінансового потенціалу. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2020. № 2. С. 51-58.

10. Paweł Mielcarz, Dmytro Osiichuk, Ryszard Owczarkowski. Financial restructuring and target capital structure. *Review of Accounting and Finance*. 2018. [Volume 17, Issue 2](#). Pp. 280-294. <https://doi.org/10.1108/RAF-01-2017-0001>

11. Про затвердження Положення про реструктуризацію підприємств: Наказ Міністерства промислової політики від 18.07.2008 № 460. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0718-08#Text>

12. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку в державному секторі 128 «Зобов'язання»: Наказ Міністерства фінансів України від 24.12.2010 № 1629. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0093-11#Text>

13. Іванова Т. В. Теоретико-методичні підходи до оцінювання ефективності заходів з реструктуризації підприємств. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки*. 2013. № 1. С. 246-247.

14. Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29.04.2014 № 578. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0570-14#Text>

15. Кодекс України з процедур банкрутства: Закон України від 18.10.2018 № 2597-VIII. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19?find=1&text=%D1%81%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D1%86#w1_2

16. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>

17. Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проєктів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями: Постанова Кабінету Міністрів України від 27.01.2016 № 70. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/70-2016-%D0%BF#n33>

18. Angelo Baglioni a, Luca Colombo b, Paola Rossi c Debt restructuring with multiple bank relationships. *Journal of Banking & Finance*. 2025. Vol. 178, P. 107503. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2025.107503>

19. Про фінансову реструктуризацію: Закон України від 14.06.2016 № 1414-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1414-19#Text>

20. Мартиненко В. П., Вербіцька І. М. Фінансова реструктуризація підприємств як напрям їх фінансового оздоровлення. *Інноваційна економіка*. 2013. № 3. С. 86-89.

21. Гавкалова Н. Л. Формування стратегії управління фінансовою реструктуризацією підприємств. *Економічний простір*. 2012. № 67. С. 235-241.

22. Бойко І. А. Сутність та види фінансової реструктуризації підприємств. *Наукові праці Національного університету харчових технологій*. 2013. № 48. С. 232-236.

23. Прохорова В. В. Методи стратегії управління фінансовою реструктуризацією підприємств. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2014. Вип. 47. С. 142-145.

24. Дибя М. І., Поліщук Є. А. Реструктуризація кредиторської заборгованості фінансових посередників на ринку нерухомості. *Фінанси України*. 2010. № 5. С. 98-106.

25. Комар Н. Г. Нормативно-правове забезпечення реструктуризації фінансів аграрних підприємств. *Вісник Академії митної служби України. Серія : Економіка*. 2015. № 1. С. 142-153.

26. Directive (EU) 2019/1023 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on preventive restructuring frameworks, on discharge of debt and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of procedures concerning restructuring, insolvency and discharge of debt, and amending Directive (EU) 2017/1132 (Directive on restructuring and insolvency). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj/eng>

27. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо особливостей діяльності фінансового сектору у зв'язку із введенням воєнного стану в Україні: Закон України від 27.07.2022 № 2463-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2463->

20?find=1&text=%D1%80%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%BA%D1%82%D1%83%D1%80#w1_1

28. Про внесення змін до Кодексу України з процедур банкрутства та деяких інших законодавчих актів України щодо імплементації Директиви Європейського парламенту та Ради Європейського Союзу 2019/1023 та запровадження процедур превентивної реструктуризації: Закон України від 19.09.2024 № 3985-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3985-20#Text>

29. Гудіма Т. С. Проблеми правового забезпечення фінансової реструктуризації в Україні. *Економіка та право. Серія : Право*. 2016. № 1. С. 84-87.

30. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України від 14.05.1992 № 2343-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2343-12#Text>

31. Питання функціонування електронної торгової системи з продажу майна боржників у справах про банкрутство (неплатоспроможність): Постанова Кабінету Міністрів України від 02.10.2019 № 865. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/865-2019-%D0%BF#Text>

32. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (втратив силу)

33. Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб: Закон України від 09.01.2025 № 4196-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4196-20#n174>

34. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>

35. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>

36. Тімченко Р. О., Крішко Д. А., Супрун О. А., Головка С. І. Передумови реструктуризації територій промислових об'єктів міст. Містобудування та територіальне планування. 2019. Вип. 71. С. 370-379.

37. Балахонова О. В., Руммо В. В., Гутарєва Ю. В. Узагальнення практичного досвіду проведення безпекоорієнтованих перетворень на промисловому підприємстві на основі принципів реструктуризації. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент*. 2020. Вип. 46. С. 103-113.

38. Тур О. В. Розвиток переробної промисловості України як напрям реструктуризації національної економіки. *Бізнес Інформ*. 2023. № 11. С. 202-208.

39. Глущенко С. І. Сучасні механізми реструктуризації аграрних підприємств в системі інтеграційних відносин. *Український журнал прикладної економіки*. 2020. Т. 5, № 4. С. 163-169.

40. Пілецька С. Т., Ареф'єв С.О., Коритько Т. Ю. Проактивність підприємств на різних стадіях розвитку при діджиталізації економіки як основа запобігання банкрутства. *Управління економікою: теорія та практика*. Чумаченківські читання, 2024. С. 3 –13.

41. Хаустова В. Є., Олійник А. Д. Державне регулювання реструктуризації вугільної промисловості: теоретичні та практичні аспекти. *Бізнес Інформ*. 2016. № 10. С. 166-174.

42. Сиволап Т. Г. Аналіз ефективності формування та використання фінансової реструктуризації промислового комплексу в регіоні. *Економіка та держава*. 2013. № 12. С. 71-75.

43. [Мамчук І. В.](#) Теоретичні засади формування економічного механізму забезпечення екологічної безпеки процесів реструктуризації підприємств хімічної промисловості регіону. *Агросвіт*. 2011. № 22. С. 74-79.

44. Сапицька І. Реструктуризація вугільних шахт: теорія та практика. *Схід*. 2013. № 4. С. 71-75. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid_2013_4_14

45. Світлична В. А., Шумаєва О. О., Андрієвська Н. К. Розробка моделей для системи підтримки прийняття рішень при фінансовій реструктуризації промислового підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2013. № 4(1). С. 33-38.

46. Домбровська С. І., Сиволап Т. Г. Проблеми розвитку української економіки та фінансова реструктуризація промислового комплексу в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 8. С. 96-98.

47. Kosova T., Cherednichenko, S., Kurhanskyi, A., Stremenovskyi, B., & Trenkin, Y. (2025). Mechanisms of lending, budget and tax stimulation and financial restructuring of the agrarian complex. *Journal of Innovations and Sustainability*, 9(2), 09. <https://doi.org/10.51599/is.2025.09.02.09>

48. Стременовський Б. А. Галузева диференціація фінансових механізмів реструктуризації підприємств. *Економіка. Фінанси. Право*. 2024. №8. С. 48-52.

49. Гришова І. Ю., Бондаренко В. М. Теоретико-методологічні основи управління реструктуризацією переробних підприємств аграрного виробництва. *Бізнес Інформ*. 2015. № 9. С. 365-370.

50. Майстро С. В. Державне регулювання національного аграрного ринку в умовах глобальної фінансово-економічної кризи. *Теорія та практика державного управління*. 2009. Вип. 2. С. 204-210.

51. Смоленюк Р. П. Державна фінансова підтримка сільського господарства при його реструктуризації. *Інноваційна економіка*. 2013. № 1. С. 217-223.

52. Губенко В. І. Теоретико-методологічні аспекти стратегії реструктуризації внутрішнього та зовнішнього продовольчих ринків України.

53. Клименко С. О. Заходи фінансової реструктуризації капіталу переробних підприємств АПК. *Агросвіт*. 2011. № 4. С. 39-43.

54. Смоленюк Р. П. Фінансове забезпечення реструктуризації сільськогосподарських підприємств та тенденції його подальшого розвитку. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2015. № 2. С. 69-76.

55. Олійник О. В., Олійник А. О. Проблеми реструктуризації заборгованості за єврооблігаціями українських банків: теорія та практика. *Збірник наукових праць Харківського національного педагогічного університету імені Г. С. Сковороди. Економіка*. 2015. Вип. 15. С. 95-123.

56. Лачкова Л. І., Лачкова В. М. Фінансово-економічний механізм адаптаційної реструктуризації торговельних підприємств України. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2019. № 2. С. 48-56.
57. Сарапіна О. А. Фінансова реструктуризація в системі стратегічного управління підприємств харчової промисловості. *Економічна та продовольча безпека України*. 2015. № 3-4. С. 17-23.
58. Бугаєнко С. А. Організаційно-економічний механізм здійснення фінансової реструктуризації підприємств харчової промисловості. *Бізнес-навігатор*. 2011. № 2. С. 30-36.
59. Сарапіна О. А. Концепції державного регулювання фінансової реструктуризації підприємств харчової промисловості в контексті світової кризи. *Бізнес-навігатор*. 2011. № 2. С. 91-95.
60. Прохорова М. Е., Гуменюк Я. М. Реструктуризація європейських енергетичних ринків. *Український економічний часопис*. 2024. Вип. 4. С. 45-52.
61. Бойко Д. І., Шинкарьова Н. Ю. Трансформація фінансових відносин на залізничному транспорті в умовах реструктуризації галузі. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. Вип. 37. С. 93-97.
62. Кравченко Ю. М. Теоретичні підходи щодо сутності реформування та реструктуризації підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2011. № 35. С. 152-155.
63. Олійник Г. Ю. Фінансово-економічні показники та аналіз платоспроможності, конкурентоспроможності та фінансової стійкості підприємств залізничного транспорту на стадії підготовки до реструктуризації. *Водний транспорт*. 2012. Вип. 2. С. 106-114.
64. Безугла Ю. Є. Методичний підхід до оцінки ефективності фінансової реструктуризації підприємств залізничного транспортного машинобудування. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. Вип. 39. С. 202-207.
65. Ткаченко М. О. Теоретико-методичний підхід до проведення реструктуризації системи управління процесом інноваційного розвитку промислового підприємства. *Бізнес Інформ*. 2014. № 12. С. 193-199.

66. Островська М. С. Теоретико-методологічні основи інноваційної реструктуризації машинобудування. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2013. № 5. С. 172-177.

67. Ареф'єва О. В., Попович А.В. Чинники впливу на формування фінансового механізму реструктуризації авіапідприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 22. С. 25-29.

68. Кучерук Г. Ю. Організаційне забезпечення фінансового механізму реструктуризації авіапідприємств. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2015. Вип. 51. С. 124-132.

69. Олійник Г. Ю. Теоретико-методологічні основи реструктуризації залізничного транспорту України. *Ефективна економіка*. 2014. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_4_81

70. Мельник О. Г. Ефекти реструктуризації в системах фінансування розвитку високих технологій. *Бізнес Інформ*. 2015. № 5. С. 109-116.

71. Житар М. Цифрова трансформація як ключовий елемент економічного механізму управління суб'єктами господарювання *Бізнес-навігатор*. 2025. № 3 (80). С. 351–356.

72. Kibik O., Slobodianiuk O., Kotlubai V., Nesterova K., Prymachenko I. and Kornilova O. (2023). Financial Strategy of Economic Entities in the Conditions of Transforming Economic Systems. *Econ. Aff.*, 68(01s): 107-114. URL: <https://www.proquest.com/openview/498458588680ac253bac809c97153873/1.pdf?pq-origsite=gscholar&cbl=2032164>

73. Житар М. Вплив цифрової трансформації на економічний механізм підприємств та їх комунікаційні стратегії як невід'ємної складової сучасної фінансової архітектури. *Економіка та суспільство*, 2025. № 74. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-84>

74. Шпаковський А. О. Реструктуризація активів як об'єктивна передумова забезпечення фінансової стійкості банків України. *Економіка. Фінанси. Право*. 2016. № 2. С. 25-28.

75. Батковський В. Реструктуризація банківської системи України у контексті стратегії подолання наслідків світової фінансової кризи. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2009. Вип. 112. С. 39-43.

76. Мамедов С. Г. Теоретичні підходи до визначення сутності реструктуризації банків. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2017. № 2(2). С. 139-142.

77. Пілецька С., Титикало В. Механізм фінансової реструктуризації підприємства як детермінанта інтелектуалізації капіталу в системі антикризового управління. *Економічний аналіз*. 2025. Том 35. № 4. С. 453-462.

78. Третьак Д. Д. Особливості фінансування реструктуризації регіональної економіки. *Економіка та держава*. 2011. № 4. С. 53-55.

79. Токар В. В. Роль держави при реструктуризації заборгованості приватного сектору економіки на міжнародних фінансових ринках. *Ефективна економіка*. 2013. № 6. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2013_6_7

80. Масина О. П. Аналіз процесу реструктуризації синдікованих кредитів в умовах фінансово-економічної нестабільності. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. № 6. С. 45-50.

81. Сарапіна О. А. Аналіз мотиваційних чинників здійснення фінансової реструктуризації підприємств. *Ефективна економіка*. 2012. № 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_11_57

82. Шпаковський А. О. Фінансова стійкість як кінцева мета реструктуризаційних процесів у банках України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2016. № 1. С. 182-185.

83. Ігнатенко А. В., Кабанов В. Г., Харченко О. І. Формування фінансових потоків реструктуризації міжнародних холдингів. *Економіка та держава*. 2009. № 1. С. 17-20.

84. Поштар Є. Л. Зміна пріоритетів посткризової реструктуризації фінансових інституцій ЄС. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2013. Вип. 113(2). С. 302-309.

85. Туровцева І. Г. Вплив глобальної фінансової кризи на розвиток національних економічних систем. *Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]*. Сер. : Економіка. 2009. Вип. 12. С. 431-436.

86. Алексеєнко Л., Стасик О. Фінансовий потенціал злиттів і поглинань у процесах реструктуризації корпоративних структур. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2013. Вип. 4. С. 25-27.

87. Rachid Achbah, Ivana Vitanova, Marc Fr'échet. Failure Escape: The role of advice seeking in CEOs' awareness of financial difficulties and corporate restructuring. *Journal of Business Research*. 2024. Vol. 175. P. 114548. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114548>

88. Голосенін І. О. Побудова фінансової моделі для прийняття рішень про реструктуризацію проблемного кредиту. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки*. 2017. Вип. 27(3). С. 14-19.

89. Пристайко О. П. Особливості сучасних фінансових механізмів реструктуризації підприємств. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2016. Вип. 1. С. 90-93.

90. Сарапіна О. Фінансова реструктуризація як основа формування концептуальних підходів до організаційного розвитку підприємств. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2016. № 2. С. 273-278.

91. Підчоса Л. В. Реструктуризація бюджетної системи як умова досягнення фінансової стабільності. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки*. 2016. Вип. 18(2). С. 139-143.

92. Нікіфоров П. О., Семенюк В. О. Фінансова реструктуризація як спосіб подолання деформацій фінансових відносин корпорацій. *Науковий вісник Чернівецького університету. Економіка*. 2014. Вип. 681. С. 69-78.

93. Попович А. В. Обґрунтування системологічного устрою фінансового механізму реструктуризації на основі моделювання процесу структурної

перебудови підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 18. С. 81-86.

94. Про затвердження Методичних вказівок щодо проведення реструктуризації державних підприємств: Наказ Міністерства економіки України від 23.01.1998 № 9. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0187-98/ed19980123>

95. Москаленко Н. О., Даниленко С. В. Методичне забезпечення управління фінансово-економічною безпекою підприємства шляхом реструктуризації. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. Вип. 38(додаток). С. 92-95.

96. Слободянюк О.В. Адаптивні та превентивні механізми фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. *Наукові перспективи*. 2025. № 12(66). С. 1209-1221.

97. Данилюк М. М. Методичний підхід до вибору схем реструктуризації у системі управління фінансовими борговими зобов'язаннями. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 3(1). С. 12-15.

98. Крахмальова Н. А., Пузирьова П. В. Фінансова реструктуризація підприємств як фактор зміцнення їх фінансового потенціалу. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2020. № 2. С. 51-58.

99. Данилюк М. М. Фінансові боргові зобов'язання: методологія та прикладні можливості реструктуризації. *Економічний аналіз*. 2016. Т. 25, № 1. С. 111-116.

100. Зимовець В. В., Легінькова Н. І., Фабрика І. В. Приватизація та націоналізація в контексті сучасної фінансово-економічної кризи. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2012. Вип. 21. С. 338-346.

101. Одінцова Н. Г. Теоретичні основи реструктуризації підприємств. *Бізнес Інформ*. 2013. № 11. С. 302-307.

102. Шелест О. В. Теоретичні та прикладні аспекти реструктуризаційного подолання кризових явищ на підприємстві з надання транспортних послуг. *Інвестиції: практика та досвід*. 2012. № 9. С. 85-92.
103. Кирчата І. М. Теоретичні аспекти реструктуризації підприємства як економічної категорії. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2018. № 1. С. 64-76.
104. Глєбова А. О. Теоретичні та практичні аспекти процесу корпоративної реструктуризації вітчизняних підприємств на основі реінжинірингових технологій. *Молодий вчений*. 2015. № 2(6). С. 1002-1005.
105. Кіпа М. О. Теоретичні моделі формування організаційного забезпечення реструктуризації підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 11. С. 37-42.
106. Ларіонова К. Л., Донченко Т. В. Теоретичні основи інноваційної реструктуризації підприємств. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2021. № 2. С. 113-120.
107. Тур О. В. Теоретичні засади реструктуризації національної економіки. *Бізнес Інформ*. 2023. № 9. С. 6-11.
108. [Лащик І. І.](#) Теоретико-методологічні аспекти та економічна необхідність реструктуризації підприємств. *Інфраструктура ринку*. 2022. Вип. 68. С. 111-117.
109. Олешко А. Міждержавне регулювання національних економік в умовах глобальної фінансової кризи. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2009. № 4. С. 13-18.
110. Штулер І. Ю. Фінансово-економічна криза та її вплив на гомеостазис національної економічної системи. *Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка*. 2016. Т. 21, Вип. 2. С. 46-49.
111. Дудченко Н. В. Напрями реалізації фінансової політики держави в кризових умовах розвитку національної економіки. *Економіка. Фінанси. Право*. 2015. № 8(1). С. 4-7.

112. Жмурко Н. В. Роль комунікаційної політики Національного банку України в умовах фінансово-економічних криз. *Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка*. 2014. Т. 19, Вип. 3(4). С. 24-28.
113. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/trade/prod/>
114. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
115. Національна асоціація банків України. URL: https://nabu.ua/images/uploaded/com_chart/file_6f1b51a5f2e658d1938511c00f47fc6b.xls
116. The World Bank. URL <http://www.worldbank.org>
117. International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org>
118. Фінансові результати до оподаткування великих та середніх підприємств за січень-червень 2025 року. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2024/fin/fin_new/fr_kved_06_25.xlsx
119. Фінансові результати діяльності підприємств до оподаткування за видами економічної діяльності. URL: <https://data.gov.ua/dataset/8a8f2802-5bf8-426d-a11f-9a64e73f9d0c>
120. Фінансові результати до оподаткування підприємств за видами економічної діяльності (з урахуванням банків) за 2010-2024 роки. https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/fin/fin_rez/fr_ed/fr_ed_10_ue.xlsx
121. Данилюк М. М. Модернізація науково-методичного інструментарію управління ризиками у процесі реструктуризації фінансових боргових зобов'язань. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 1. С. 4-7.
122. Про внесення змін до Кодексу України з процедур банкрутства та деяких інших законодавчих актів України щодо імплементації Директиви Європейського парламенту та Ради Європейського Союзу 2019/1023 та запровадження процедур превентивної реструктуризації: Закон України від 19.09.2024 № 3985-IX. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3985-20#Text>

123. Вовк В. Я. Теоретико-методичні засади фінансового оздоровлення банків із використанням інструментів реструктуризації та реорганізації. *Фінансові дослідження*. 2019. № 2. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/find_2019_2_10
124. Гайдаржийська О. М., Щепіна Т. Г., Отрошко В. П. Особливості фінансової реструктуризації комерційних банків в Україні. *Молодий вчений*. 2018. № 12(1). С. 259-263.
125. Мамедов С. Г. Методичні засади здійснення реструктуризації у фінансовій діяльності банку. *Ефективна економіка*. 2018. № 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2018_11_83
126. Про затвердження Порядку функціонування автоматизованої системи «Банкрутство та неплатоспроможність»: Наказ Міністерства юстиції України від 18.02.2020 № 594/5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0186-20#Text>
127. Єдиний реєстр підприємств, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство: <https://data.gov.ua/en/dataset/78531b7b-e0b1-489f-9924-64144faa7abd>
128. Секретаріат фінансової реструктуризації. URL: <https://fr.org.ua/ua/publikatsiyi-po-protseduri-finansovoyi-restrukturizatsiyi.html>
129. Капітула С. В., Ільченко В. О. Проблема економічної безпеки національного господарства України в умовах фінансово-економічної кризи. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки*. 2016. Вип. 19(1). С. 38-41.
130. Нестеренко В. Ю. Особливості фінансового оздоровлення підприємства в кризових умовах розвитку національної економіки. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2022. № 2. С. 64-72.
131. Іонін Є. Є. Ключові індикатори фінансової реструктуризації заборгованості суб'єктів господарювання. *Наукові записки Національного університету "Острозька академія". Серія : Економіка*. 2025. № 38. С. 185-191.

132. Іонін Є. Є. Ключові індикатори фінансової реструктуризації заборгованості суб'єктів господарювання. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» : науковий журнал.* Острог : Вид-во НаУОА, вересень 2025. № 38(66). С. 185–191.
133. Вдовічен А., Шпатакова О. Фінансова реструктуризація в умовах воєнного стану. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки.* 2024. № 1. С. 227-232.
134. Петленко Ю. В. Фінансові аспекти реструктуризації військово-промислового комплексу України. *Теоретичні та прикладні питання економіки.* 2012. Вип. 27(2). С. 146-154.
135. Копилюк Н. Ю. Теоретичні засади реструктуризації та реорганізації банків. *Бізнес-навігатор.* 2012. № 1. С. 139-143.
136. Грінько А. А. Теоретико-правові засади реструктуризації активів суб'єктів господарської (комерційної) діяльності в умовах деофшоризації економіки України. *Часопис Київського університету права.* 2016. № 2. С. 201-205.
137. Терещенко О. О., Волошанюк Н. В. Фінансові домінанти реструктуризації підприємств. *Фінанси України.* 2009. № 4. С. 82-90.
138. Попович А. В. Підхід до виявлення потреби підприємства у фінансовому виді реструктуризації. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу.* 2013. № 4. С. 108
139. Череп О. Г., Іванченко Д. М. Оптимізація структури оборотних активів підприємства в межах фінансової реструктуризації. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки.* 2018. № 1. С. 37-43.
140. Рекова Н. Ю. Фінансова реструктуризація промислових підприємств як інструмент стратегічного розвитку. *Вісник Донбаської державної машинобудівної академії.* 2015. № 2. С. 158-161.
141. Петрик І. В., Пинда Ю. В. Особливості механізму реструктуризації вітчизняних бізнес-процесів мережі поставок підприємств в

умовах євроінтеграції. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія : Економіка і управління*. 2019. Т. 30(69), № 4(2). С. 66-70.

142. Власенко Д. О. Сучасні аспекти реструктуризації транспортних підприємств. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Вип. 23(1). С. 34-38.

143. Clarity-project. Фінансова звітність ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет». URL: <https://surl.li/udozzh>

144. Clarity-project. Фінансова звітність Приватного акціонерного товариства «Міжнародна акціонерна авіаційна компанія "Урга"». <https://clarity-project.info/tenderer/14372024>

145. Фінансова звітність ТОВ «Авіалінії Візз Ейр Україна». URL: <https://opendatabot.ua/c/35895174>

146. Clarity-project. Фінансова звітність ТОВ «Супернова Ейрлайнз». URL: <https://clarity-project.info/edr/44507706>

147. Іонін Є. Фінансова реструктуризація суб'єктів підприємницької діяльності: аналітичний інструментарій. *Економічний аналіз*. 2025. Том 35. № 2. С. 225-232.

148. Asad Mehmood , Francesco De Luca. Financial distress prediction in private firms: developing a model for troubled debt restructuring. *Journal of Applied Accounting Research*. 2023. Vol. 26, Issue 6, pp. 205-222. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2022-0325>

149. Касьянова Н. В., Кушнірова К. С. Моделювання кредитного скорингу методами інтелектуального аналізу даних. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2025. Вип. 1. С. 75-81.

150. Слободянюк О. Форми та методи фінансової реструктуризації кредитної заборгованості клієнтів банківських установ у системі антикризового управління. *Успіхи і досягнення у науці (Серія «Право», Серія*

«Освіта», Серія «Управління та адміністрування», Серія «Соціальні та поведінкові науки»). 2025. № 11(21) 2025. С. 1398-1409.

151. Безугла Ю. Є. Структурно-функціональне моделювання процесу фінансової реструктуризації підприємств. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2011. № 33. С. 160-167.

152. Гудзь Т. П. Реструктуризація як метод управління фінансовою рівновагою підприємства. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки*. 2018. № 3. С. 102-108.

153. Ярошевська О.В., Чобітько В. І. Пріоритети інвестування авіаційної галузі на фінансовому ринку в системі його інституціоналізації. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2025. № 4(44). С. 294-303.

154. Косова Т.Д., Стременовський Б. А. Адаптивні механізми фінансової реструктуризації авіаційних підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. *Věda a perspektivy*. 2025. № 11(54). С. 301-313.

155. Гайдаржийська О. М. Дослідження теоретичних аспектів реструктуризації капіталу підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2015. № 6. С. 109-111.

156. Береговенко Д. В., Пащук Л. В. Особливості позиціонування біопалива українських виробників в умовах реструктуризації міжнародного паливного ринку. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2024. № 7-8. С. 74-82.

157. Лащик І. І. Теоретико-методологічні аспекти та економічна необхідність реструктуризації підприємств. *Інфраструктура ринку*. 2022. Вип. 68. С. 111-117.

158. Кучерук Г. Ю. Організаційне забезпечення фінансового механізму реструктуризації авіапідприємств. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2015. Вип. 51. С. 124-132.

159. Пілецька С. Т., Лункіна І. Ю. Основи антикризового управління в умовах впливу зовнішнього середовища. *Сталий розвиток економіки*. 2024. № 1 (48). С. 281-286.

160. Антипенко Н. В., Горбач Є. А. Інституціональні обмеження фінансово-кредитних механізмів діяльності аеропортів в умовах воєнного стану. *Проблеми і перспективи економіки та управління*, 2025. № 4(44). С. 197-205.
161. Шамілева Л. Л., Хандій О. О. Оцінка впливу фінансово-економічної кризи та пандемії COVID-19 на національний ринок праці. *Економічний вісник Донбасу*. 2020. № 3. С. 177-182.
162. Белінська, Я., Коваленко, Ю. Вплив квантових обчислень на стійкість банківського сектору в умовах надзвичайних подій. *Науковий вісник Полісся*. 2025. № 1 (30). С. 99–107.
163. Спасів Н. Я., Хопчан В. М. Фінансова криза та капітальні інвестиції: латентний вплив і загрози для національної економіки. 2017. № 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2017_11_51
164. ICAO (2025). *Aviation Recovery and Resilience Report*. Montreal: ICAO Publications. URL: <https://surl.li/jjbqgh>
165. OECD. The International Transport Forum (2025). *Financial Restructuring Guidelines for the Transport Sector*. Summary and Conclusions. URL: <https://surl.li/kyschz>
166. Звіт про діяльність Державної авіаційної служби України за 2022 рік. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/17-civik-2018/zvit2022/Zvit_avia_2022.pdf
167. Проєкт Плану відновлення України. Матеріали робочої групи «Відновлення та розбудова інфраструктури». К.: Національна рада з відновлення України від наслідків війни, 2022. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/recoveryrada/ua/restoration-and-development-of-infrastructure.pdf>
168. Гайдаржийська О. М., Лесик А. В. Антикризове управління як інструмент фінансової реструктуризації підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2017. № 4(1). С. 30-32.

169. Іонін Є.Є., Тарасенко Л.О. Інструменти предикативного моделювання в процесі фінансової реструктуризації заборгованості суб'єктів господарювання. *Економіка і організація управління*. 2026. № 1. С. 62-70.

170. Косова Т.Д., Стременовський Б. А. Превентивні механізми фінансової реструктуризації в системі антикризового управління та запобігання банкрутству підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 22. С. 134-139.

171. Циганович О. В. Превентивна реструктуризація боргів як спосіб запобігання банкрутству. *Правничий часопис Донецького національного університету імені Василя Стуса*. 2024. № 2. С. 127-139.

172. Гринчишин Я. Превентивна реструктуризація як новий тренд законодавства про неплатоспроможність. *Облік і фінанси*. 2021. № 2. С. 51-60.

173. Дерев'янко Б. В., Циганович О. В. Окремі аспекти досудової санації як виду реструктуризації суб'єктів господарської діяльності. *Актуальні проблеми права: теорія і практика*. 2024. № 1. С. 49-59.

174. Кукса І. М., Орлова-Курилова О. В., Кирилюк Є. М., Воронько-Невіднича Т. В. Державне регулювання та саморозвиток ефективної інноваційної системи управління реструктуризацією виробництва в умовах знаннєвої економіки, екологізації та синергетичної взаємодії підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 20. С. 5-9.

175. Ларіонова К. Л., Донченко Т. В. Теоретичні основи інноваційної реструктуризації підприємств. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2021. № 2. С. 113-120.

176. Ципліцька О. О. Стратегічні напрями державної політики відновлення та реструктуризації промисловості на інноваційній основі. *Науковий вісник Міжнародної асоціації науковців. Серія : економіка, управління, безпека, технології*. 2022. Т. 1, № 2. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/sbiasemst_2022_1_2_4

177. Павлін П. Д. Реструктуризація та управлінський реінжиніринг як інструменти антикризового управління підприємством. *Економічний простір*. 2025. № 200. С. 313-319.
178. Горбачова О. М., Гриб А. А. Визначення ефективності санаційних заходів підприємства. *Наукові праці МАУП. Економічні науки*. 2025. Вип. 3 (79). С.127–131.
179. Житар М. О. Стратегія управління фінансовою діяльністю підприємства у мовах діджиталізації бізнес-процесів. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-9>
180. Горбачова О. М., Бабенков В. І., Німченко В. В. Розробка фінансової стратегії підприємства в умовах військового стану. *Бізнес-навігатор*. 2025. №3 (80). С. 404–407.
181. Крикун В. Б., Дерлюк В. Д. Превентивна реструктуризація як правовий механізм запобігання фінансової неспроможності. *Нове українське право*. 2025. Вип. 2. С. 88-97.
182. Синегубов О. В. Реструктуризація та раннє попередження неплатоспроможності: транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023 у межах різних правових традицій країн-членів ЄС. *Нове українське право*. 2025. Вип. 2. С. 168-185.
183. Птащенко Л. О., Онісенко К. В. Фінансові аспекти реструктуризації та модернізації комунального господарства в Україні. *Економіка і регіон*. 2017. № 6. С. 35-42.
184. Крахмальова Н. А., Пузирьова П. В. Фінансова реструктуризація підприємств як фактор зміцнення їх фінансового потенціалу. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2020. № 2. С. 51-58.
185. Данилюк М. М. Методичний підхід до вибору схем реструктуризації у системі управління фінансовими борговими зобов'язаннями. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 3(1). С. 12-15.

186. Данилюк М. М. Модернізація науково-методичного інструментарію управління ризиками у процесі реструктуризації фінансових боргових зобов'язань. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. № 1. С. 4-7.

187. Гудзь Т. П. Реструктуризація як метод управління фінансовою рівновагою підприємства. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія : Економічні науки*. 2018. № 3. С. 102-108.

188. Данилюк М. М. Фінансові боргові зобов'язання: методологія та прикладні можливості реструктуризації. *Економічний аналіз*. 2016. Т. 25, № 1. С. 111-116.

189. Крикун В. Б., Дерлюк В. Д. Превентивна реструктуризація як правовий механізм запобігання фінансової неспроможності. *Нове українське право*. 2025. Вип. 2. С. 88-97.

190. Пілецька, С., Мягих, І. Механізм забезпечення фінансової безпеки підприємств в умовах економіки знань. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-29>

191. Косова Т. Д., Стременовський Б. А. Концептуальні засади фінансової реструктуризації авіаційних підприємств в умовах воєнного стану. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2025. № 4(44). С. 247-257.

192. Горбачова О. М., Петрова А. М. Механізми фінансової реструктуризації кредитної заборгованості банківських установ та підприємств: порівняльна оцінка. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 5 (56). С. 344–350.

193. Ареф'єв С. О. Теоретико-методичний підхід до діагностики потреб аеропортів у реструктуризації. *Бізнес Інформ*. 2014. № 10. С. 268-276.

ДОДАТКИ

Додаток А

ДОВІДКИ

про впровадження результатів дисертації



**МІНІСТЕРСТВО ЕКОНОМІКИ,
ДОВКІЛЛЯ ТА СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА УКРАЇНИ**
Мінекономіки

вул. М. Грушевського, 12/2, м. Київ, 01008, тел. (044) 200-47-53, факс (044) 253-63-71,
e-mail: meconomy@me.gov.ua, сайт: www.me.gov.ua, код згідно з ЄДРПОУ 37508596

від _____ 20__ р. № _____

На № _____ від _____ 20__ р.

Разова спеціалізована вчена рада по
захисту дисертацій
Державного університету
«Київський авіаційний інститут»
tetiana.kosova@npp.kai.edu.ua

***Щодо розгляду результатів
наукових досліджень***

Департамент регуляторної політики та підприємництва Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України розглянув результати наукових досліджень здобувача освітньо-наукового ступеня доктора філософії освітньо-наукової програми «Фінанси, банківська справа та страхування» Державного університету «Київський авіаційний інститут» Стременовського Богдана Анатолійовича за темою дисертаційної роботи «Механізми фінансової реструктуризації підприємств», викладені у листі від 05.02.2026, та інформує про наступне.

У межах дослідження здобувачем запропоновано програмні засади фінансової реструктуризації малих та середніх підприємств, які працюють у пріоритетних сферах національної економіки, спрямовані на відновлення платоспроможності та забезпечення їх сталого розвитку шляхом надання державної фінансової підтримки.

Запропоновані підходи відповідають ключовим завданням Стратегії відновлення, сталого розвитку та цифрової трансформації малого і середнього підприємництва на період до 2027 року, затвердженій розпорядженням Кабінету Міністрів України від 30.08.2024 № 821-р (далі – Стратегія МСП), зокрема в частині: підвищення фінансової стійкості МСП; розширення доступу суб'єктів МСП до капіталу та ресурсів; стимулювання інвестиційної активності.



ДОКУМЕНТ СЕД Мінекономіки АСКОД

Підписувач **Палазов Олександр Віталійович**

Сертифікат 6FA97849F1B2570D04000000DA9E0200EFE30800

Дійсний з 01.10.2025 14:29:00 по 01.10.2027 14:29:00

Мінекономіки



3611-07/12224-07 від 05.02.2026

Таким чином, запропоновані Стременовським Б.А. підходи мають практичну значущість і можуть бути використані під час реалізації заходів Стратегії МСП, зокрема в частині оптимізації фінансової структури підприємств, зменшення боргового навантаження, підвищення їх інвестиційної привабливості, а також зміцнення фінансової стійкості та посилення економічної спроможності суб'єктів МСП.

Директор департаменту регуляторної
політики та підприємництва
Міністерства економіки, довкілля та
сільського господарства України

Олександр ПАЛАЗОВ



ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО
«МІЖНАРОДНА АКЦІОНЕРНА АВІАЦІЙНА КОМПАНІЯ «УРГА»

вул. Короленка 1-А, м. Кропивницький, 25015, Україна; код ЄДРПОУ 14372024;
тел. (380522) 35-35-04; факс (380522) 35-35-05; код SITA KGOAUXH; код AMHS: UKKGURGХ;
e-mail: info2@urga.com.ua; pr@airurga.com.ua

Вих. № 124/9 «14» 11 2025

У Разову спеціалізовану вчену
раду по захисту дисертацій

Довідка

*про впровадження результатів дисертаційної роботи аспіранта кафедри
фінансів, обліку та оподаткування
Державного університету «Київський авіаційний інститут»*

Стременовського Богдана Анатолійовича

на тему «Механізми фінансової реструктуризації підприємств»

Довідка видана здобувачу освітньо -наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Державного університету «Київський авіаційний інститут» Стременовському Богдану Анатолійовичу про те, що окремі результати його дисертаційної роботи використовуються в практичній діяльності Міжнародної акціонерної авіаційної компанія «УРГА».

Керівництво компанії схвалило і використовує на практиці стратегічні рекомендації щодо покращення фінансового стану, які стосуються підвищення ефективності використання активів шляхом проведення інвентаризації та визначення об'єктів, що не приносять прибутку (зайві площі, обладнання, транспорт); реалізації або здачу в оренду неліквідних або непрофільних активів, що дасть змогу збільшити грошові надходження; оптимізації оборотного капіталу на основі прискорення оборотності запасів, скорочення дебіторської заборгованості. Зменшення витрат і підвищення рентабельності передбачає перегляд структури постійних витрат, зокрема енергоспоживання, оренди, адміністративних витрат.

Генеральний директор
МАОК «УРГА»



Андій КОЛІСНІЧЕНКО

До Разової спеціалізованої вченої
ради по захисту дисертацій

№ 02-1101 від 25.11.2025

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертації на тему
«Механізми фінансової реструктуризації підприємств»
зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та
страхування» аспіранта кафедри фінансів, обліку та
оподаткування Державного університету «Київський
авіаційний інститут»
Стременовського Богдана Анатолійовича

Керівництво Представництва авіакомпанії «Ел Ал Ізраель Ерлайнз Лімітед» в Україні підтверджує практичне використання рекомендацій здобувача освітньо-наукового ступеня доктора філософії Стременовського Богдана Анатолійовича у внутрішніх управлінських документах і стратегічних планах компанії. Вони стосуються: удосконалення моделей фінансової діагностики; формування антикризової стратегії реструктуризації боргу; оптимізації структури капіталу підприємства; розроблення механізмів переговорного процесу з кредиторами; впровадження сценарного прогнозування ліквідності; підвищення прозорості обліково-аналітичної інформації.

Розроблені автором методики фінансової діагностики були використані для: оцінки ліквідності та платоспроможності авіакомпанії; розрахунку інтегрального показника боргового навантаження; моделювання ризиків дефолту за міжнародними показниками (*Adjusted Debt Ratio*, *EBITDAR Coverage*). Впровадження результатів дисертації дало змогу: підвищити точність прогнозування грошових потоків, зменшити боргове навантаження (*Debt/EBITDA*), скоротити частку короткострокових боргових зобов'язань у загальній структурі боргу, узгодити з основними кредиторами зміни до графіків погашення зобов'язань, стабілізувати ліквідність компанії та знизити ризик неплатоспроможності, сформувати оновлену програму фінансової стратегії.

Голова представництва



О.О. Максимов



ТОВ «Авіакомпанія «АЕРОДЖЕТ»
вул. Патріарха Мстислава
Скрипника, 48а, оф. 284
м. Київ, 03035
Україна



AEROJET Ltd.
48a Patriarch Mstyslav Skrypnyk St.
Office 284
03035 Kyiv
Ukraine

*У Разову спеціалізовану вчену
раду по захисту дисертацій*

№ 25.11.2025-01
від 25.11.2025

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної
роботи аспіранта кафедри фінансів, обліку та
оподаткування Державного університету
«Київський авіаційний інститут»
Стременовського Богдана Анатолійовича

Результати дисертаційної роботи Стременовського Богдана Анатолійовича - здобувача освітньо -наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Державного університету «Київський авіаційний інститут» - на тему «Механізми фінансової реструктуризації підприємств» використовуються в практичній діяльності ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет»». За результатами проведеного аналізу формалізовано динаміку таких показників:

- дохід від реалізації: $y = -198,79x^2 - 498,39x + 7931,8$, $R^2 = 0,86$
- активи: $y = -659,71x^2 + 4043,9x - 54$, $R^2 = 0,7297$
- поточні зобов'язання: $y = -609,93x^2 + 7742,3x + 3100,8$, $R^2 = 0,9824$
- власний капітал: $y = -4019,8x - 2764,8$, $R^2 = 0,9962$

Дохід від реалізації послуг підприємства описується низхідною гілкою параболи, динаміка активів – параболою з гілками донизу, поточні зобов'язання - висхідною гілкою параболи, власний капітал підприємства є від'ємним і описується убиваючою лінійною функцією через збиткову діяльність підприємства. Підприємство має надзвичайно низькі показники ліквідності, фінансової автономії, рентабельності активів і капіталу.



+380 44 501 00 00



info@flyaerojet.aero

Результати аналізу свідчать про глибоку фінансову нестабільність підприємства. Основними причинами кризового стану діагностовано: збиткову операційну діяльність упродовж кількох років (доходи не покривають витрати на обслуговування активів, персоналу та зобов'язань), неефективне використання активів (наявні ресурси не генерують прибутку, що знижує рентабельність), нарощення короткострокових боргів при одночасному зменшенні власного капіталу призвело до фінансової залежності, відсутність інвестицій у прибуткові напрями (логістика, спеціалізовані вантажі, цифрові сервіси), недостатній фінансовий контроль і відсутність механізмів раннього виявлення ризиків.

Підприємство перебуває на етапі фінансової кризи, що характеризується: від'ємним власним капіталом (чисті активи нижчі за зобов'язання); дефіцитом ліквідності (поточні активи не покривають поточних боргів); від'ємною рентабельністю активів і капіталу (використання ресурсів є збитковим); залежністю від кредиторів (від'ємне значення коефіцієнт автономії). Ці ознаки вказують на загрозу банкрутства без термінового фінансового оздоровлення.

Підприємству рекомендується провести фінансову реструктуризацію шляхом: проведення повної інвентаризації активів та зобов'язань для виявлення "мертвого капіталу"; проведення реструктуризації боргів (домовленість із кредиторами про пролонгацію або часткове списання боргів), залучення додаткового капіталу через інвестора, грантові програми або державної підтримки; реструктуризації власності (створення спільного підприємства, продаж частки іноземному партнеру).

Підприємство вантажного авіаційного транспорту знаходиться в кризовому фінансовому стані, оскільки спостерігається зменшення доходів і власного капіталу при нарощенні зобов'язань. Для відновлення стабільності пропонується комплексна програма фінансової санації, яка включає: реструктуризацію боргів; відновлення власного капіталу; оптимізацію витрат і активів; цифровізацію управління; переорієнтацію на прибуткові сегменти ринку. Реалізація зазначених рекомендацій дозволить поступово покращити ліквідність, відновити автономію та забезпечити рентабельність активів і капіталу у середньостроковій перспективі.

Генеральний директор
ТОВ «АВІАКОМПАНІЯ «АЕРОДЖЕТ»



Леся Качуровська

*У Різкому спеціалізованому вчену
раду по захисту дисертації*

№ 8 від 09.03.2026

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи
на тему «Механізми фінансової реструктуризації підприємств»
аспіранта кафедри фінансових технологій та бізнесу
Національного університету «Київський авіаційний інститут»
Стременовського Богдана Анатолійовича

Підприємство ТОВ «Бойлерон» використовує на практиці результати дисертаційної роботи Стременовського Богдана Анатолійовича на здобуття освітньо - наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» у частині проведення фінансової реструктуризації шляхом збільшення статутного капіталу за рахунок внесків власників та інвесторів з метою відновлення платоспроможності підприємства та підвищення його фінансової стійкості. Зокрема, у діяльності підприємства були використані такі результати дослідження: методичний підхід до фінансового оздоровлення підприємства шляхом збільшення статутного капіталу; рекомендації щодо оптимізації структури власного капіталу підприємства; механізм залучення додаткових внесків власників для покриття збитків та погашення заборгованості; пропозиції щодо підвищення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Використання запропонованих науково-практичних рекомендацій дозволило покращити структуру капіталу підприємства, підвищити рівень фінансової стабільності, зменшити кредитне навантаження, збільшити інвестиційну привабливість підприємства.

Головний бухгалтер



Додаток Б

Інформація про проведення процедур фінансової реструктуризації

Повне найменування боржника	Код ЄДРПОУ боржника	Дата початку процедури	Дата завершення процедури	Перелік залучених кредиторів	Код ЄДРПОУ кредитора
ТОВ «ТРИ О»	23167814	10.10.2024	11.11.2024	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129
				АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ПрАТ «УКРАЇНСЬКО-КАНАДСЬКЕ СПІЛЬНЕ ТОВАРИСТВО «ТОРОНТО-КИЇВ»	14302294	14.08.2024	10.02.2025	АТ «СЕНС БАНК»	23494714
АТ «ДАШУКІВСЬКІ БЕНТОНІТИ»	00223941	26.01.2023	30.05.2023	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
				ГУ ДПС у Черкаській області	44131663
ТОВ «ТММ-ХОЛДИНГ»	34731521	07.12.2022	08.02.2023	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПрАТ «Газінвест»	33700005	17.11.2022	29.12.2022	ТОВ «ФІНАНСОВА КОМПАНІЯ «ІНВЕНТ»	41361814
ТОВ «ТОРГОВІ ТЕХНОЛОГІЇ ХХІ»	38448643	16.11.2022	21.12.2022	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320

				ТОВ «АЛЬЯНС МАРКЕТ»	38316777
ДП «Корсунь-Шевченківський гранкар'єр «СІВАЧ» ПрАТ «СІВАЧ»	31440826	24.10.2022	20.12.2022	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
				ГУ ДПС у Черкаській області Корсунь-Шевченківська ДПІ	44131663
ПП «ФАРАОН»	32519011	29.06.2022	27.07.2022	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
				ТОВ «ТРК «Євротек»	37378350
				ТОВ «ЦЕНТР ПРОЕКТ»	35101958
ПП «РЕММЕБЛІ»	31836555	28.06.2022	21.10.2022	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ТОВ «КОМО-ЕКСПОРТ»	31226169	28.06.2022	26.09.2022	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ТОВ «ФРЕШ-РИТЕЙЛ»	36088713	02.06.2022	01.07.2022	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
				ДК АРДЕН ПЛС (DK ARDEN PLC)	00000000
ПП «ПРОДЕКСПОРТ»	30047671	27.04.2022	07.10.2022	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ПрАТ Дніпроспецсталь	00186536	29.12.2021	27.06.2022	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПрАТ «КОНЦЕРН АВЕК ТА КО»	22649344	30.11.2021	30.05.2022	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129

ПП «ТОРГОВІ ТЕХНОЛОГІЇ 19»	39474543	19.11.2021	21.12.2021	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
				ДК АРДЕН ПЛС (DK ARDEN PLC)	00000000
ТОВ «АГРАРНА ПРОМИСЛОВА КОМПАНІЯ «ДОМ – АГРО»	38798600	29.10.2021	26.01.2022	ПАТ АКЦІОНЕРНИЙ БАНК «УКРГАЗБАНК»	23697280
ПП «МОСТ-РІАЛ»	36279461	08.10.2021	03.12.2021	ТОВ «АЛЬЯНС МАРКЕТ»	39316777
				ТОВ «ЦЕНТР ПРОЕКТ»	35101958
				Компанія «MILLEN FINANCE SERVICES LIMITED»	00000000
				ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
ТОВ «Теркурій-2	30345236	16.09.2021	25.11.2021	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ТОВ «Галицька лізингова компанія»	33198652	16.09.2021	25.11.2021	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
				Фізична особа №1	ПІН: 0000000000
ТОВ «АСОЦІАЦІЯ ДИТЯЧОГО ХАРЧУВАННЯ»	30394678	11.05.2021	26.08.2021	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПрАТ «Дім марочних коньяків «Таврія»	00413475	11.05.2021	06.08.2021	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
				Whiver Investments LTD	00000000

ТОВ «Міжнародно-діловий центр»	32531945	31.03.2021	29.06.2021	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ПрАТ «ПІВО – БЕЗАЛКОГОЛЬНИЙ КОМБІНАТ «РАДОМИШЛЬ»	05418365	09.02.2021	29.04.2021	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ТОВ «ТОРГОВО – ВИРОБНИЧА КОМПАНІЯ «ПЕРША ПРИВАТНА БРОВАРНЯ «ДЛЯ ЛЮДЕЙ-ЯК ДЛЯ СЕБЕ!»	31978272	09.02.2021	29.04.2021	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ТОВ «Центр проект»	35101958	10.11.2020	23.12.2020	ТОВ «Фінансова компанія «Морган кепітал»	40008320
				ДЕГРЕСС ХОЛДІНГ ЛІМІТЕД (DEGRESS HOLDING LIMITED)	00000000
				ДК АРДЕН ПЛС (DK ARDEN PLC)	00000000
				ЄВРОТЕК ГРУП ПЛС (EVROTEK GROUP PLC)	00000000
ТОВ «ЕКОБІОТЕК-УКРАЇНА»	32125693	21.10.2020	12.11.2020	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПрАТ «Укрпластик»	00203588	10.09.2020	25.02.2021	ТОВ «ФК СВ КЕПІТАЛ»	41734589
				АТ «ТАСКОМБАНК»	09806443
ТОВ «МЕРКУРІЙ»	32070901	14.04.2020	26.06.2020	ПАТ акціонерний комерційний банк «ІНДУСТРІАЛБАНК»	13857564

ТОВ «БЕСТМЕНТ-СЕРВІС»	35981797	01.04.2020	30.04.2020	ПАТ акціонерний комерційний банк «ІНДУСТРІАЛБАНК»	13857564
ТОВ «ТРИ О»	23167814	28.02.2020	26.08.2020	АТ «ДЕРЖАВНИЙ ОЩАДНИЙ БАНК УКРАЇНИ»	00032129
				АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	00032112
ТОВ «КЛУБ СИРУ»	36413692	21.01.2020	20.07.2020	АТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «АГРОСИНЕРГІЯ»	40921090	11.09.2019	22.11.2019	ПАТ акціонерний банк «УКРГАЗБАНК»	23697280
ТОВ «ТЕХМОЛПРОМ»	35293993	06.09.2019	04.03.2020	ПАТ «Державний експортно- імпортний банк України»	00032112
ТОВ «АГРОПРОДЕКСПОРТ»	30058730	06.09.2019	04.03.2020	ПАТ «Державний експортно- імпортний банк України»	00032112
СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКЕ ПП «РВД-АГРО»	32546820	06.09.2019	04.03.2020	ПАТ «Державний експортно- імпортний банк України»	00032112
ТОВ «Шляхове будівництво «АЛЬТКОМ»	32794511	05.09.2019	02.03.2020	ПАТ «Державний експортно- імпортний банк України»	00032112
ТОВ «ПАККО ХОЛДІНГ»	34928470	05.08.2019	21.10.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «Будівельна компанія «Міськбудінвест»	31175387	25.07.2019	21.01.2020	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129

ТОВ «Лікєро-горілочний завод «Прайм»	33867056	23.07.2019	20.01.2020	ПАТ «Державний експортно- імпортерний банк України»	00032112
ПрАТ «ВИРОБНИЧЕ ОБ'ЄДНАННЯ «КОНТІ»	25112243	02.07.2019	13.12.2019	ПАТ «Державний експортно- імпортерний банк України»	00032112
ТОВ «АГЕНЦІЯ ОФІСНОГО БУДІВНИЦТВА»	32243850	12.02.2019	01.08.2019	ПАТ «Державний експортно- імпортерний банк України»	00032112
ТОВ «ІМПОРТ ТРАНС СЕРВІС»	39608851	28.01.2019	29.07.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «ВОГ ТРЕЙДІНГ»	38390515	28.01.2019	29.07.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «Херсонський тепличний комбінат»	37238536	09.01.2019	18.06.2019	ПАТ акціонерний комерційний банк «ІНДУСТРІАЛБАНК»	13857564
ТОВ ФІРМА «Т.М.М.»	14073675	20.09.2018	19.03.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПрАТ «АГРОФІРМА БЕРЕЗАНСЬКА ПТАХОФАБРИКА»	30698067	14.08.2018	11.10.2018	ПАТ акціонерний банк «УКРГАЗБАНК»	23697280
ПрАТ «РАЙЗ-МАКСИМКО»	30382533	06.08.2018	04.02.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПАТ «АГРОХОЛДІНГ АВАНГАРД»	00851519	06.08.2018	04.02.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «ІМПЕРОВО ФУДЗ»	34845075	06.08.2018	04.02.2019	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129

ТОВ «АГРОХОЛДИНГ»	32754128	18.07.2018	11.09.2018	ТОВ «Фінансова компанія «Конкорд факторинг»	40487592
ТОВ «МОНТАЖ-ЕНЕРГОБУД»	35511429	03.07.2018	27.09.2018	ТОВ «Фінансова компанія «Морган капітал»	40008320
ТОВ «ТЕХЕНЕРГОТРЕЙД»	32531054	15.05.2018	12.11.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «ІНРАЙС ДЕВЕЛОПМЕНТ»	38103900	15.05.2018	12.11.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «Дієса»	36483471	02.04.2018	01.10.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «Технополіс-1»	32498133	02.04.2018	01.10.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПАТ «УКРВТОРЧОРМЕТ»	00191483	08.02.2018	07.08.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «МЕРКУРІЙ»	32070901	27.11.2017	27.12.2017	ПАТ акціонерний комерційний банк «ІНДУСТРІАЛБАНК»	13857564
				ТОВ «Фінансова компанія «КАПІТАЛ ЕКСПРЕС»	36593502
				ТОВ «Фінансова компанія «КАПІТАЛ ЕКСПРЕС»	36593502
ПрАТ «Українсько-канадське спільне товариство «Торонто-Київ»	14302294	31.10.2017	28.11.2017	ПАТ «АЛЬФА-БАНК»	23494714

ТОВ «ТОРФ ЛЕНД УКРАЇНА»	32979319	19.09.2017	16.03.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «МАРІСТ-ТРЕЙД»	34550708	06.09.2017	08.12.2017	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «Компанія «Нітеко»	20074704	01.09.2017	11.01.2018	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «ВіДі Автосіті Кільцева»	32310130	15.06.2017	12.09.2017	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ТОВ «ВіДі Автосіті»	32045498	15.06.2017	12.09.2017	ПАТ «Державний ощадний банк України»	00032129
ПП «Бестмент-сервіс»	35981797	06.06.2017	06.07.2017	ПАТ акціонерний комерційний банк «ІНДУСТРІАЛБАНК»	13857564
ТОВ «СВС-Шумськ»	38043920	15.05.2017	27.06.2017	ТОВ «Фінансова компанія «Морган капітал»	40008320