

ОСОБЛИВОСТІ КОНВЕРТАЦІЇ АКЦІЙ В ПРОЦЕСІ ПРОВЕДЕННЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Надано рекомендації відносно визначення пропорцій конвертації акцій в процесі проведення реструктуризації харчового підприємства як варіанту його об'єднання з сільськогосподарським підприємством. Проведено аналіз чинників стратегічної альтернативи вибору базової стратегії зворотної вертикальної інтеграції. Розглянуто прогнозний (з'єднаний) баланс підприємства.

Recommendations are given as for definition of proportion of conversion of share stocks during the process of carrying out of restructurization of food enterprise, as variant of its consolidation with agriculture enterprise. Analysis of factors of strategic alternative of choice of the base strategy of reverse vertical integration. It is reviewed foreseen (consolidated) balance of consolidated enterprise.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Досягнення успіху в діяльності підприємства в умовах конкурентного середовища пов'язано з постійним переглядом стратегії його розвитку. При цьому великого значення набуває діагностування проявів сигналів не тільки внутрішнього, але і зовнішнього середовища функціонування підприємства. Так, для ряду харчових підприємств негативним проявом зовнішнього характеру є порушення механізму “постачання сировини – переробка - реалізація”, існуючого раніше між сільськогосподарськими та переробними підприємствами. Досвід господарювання свідчить про те, що харчові підприємства, які відокремлені від безпосереднього виробника сировини, рано чи пізно примушені зіштовхуватися з фінансовими утрудненнями, змінюючими їхню ринкову поведінку.

Таким чином, проблеми відстеження ринкового середовища та розробки стратегії розвитку підприємств набувають особливої актуальності.

Питанням розробки стратегії розвитку підприємств присвячена велика кількість праць західних і вітчизняних учених: Ансоффа І., Амоши О., Батенко Л., Мазура І., Бланка І., Віханського О., Гохана Патріка А., Дейнеко Л., Зверякова М., Ковальова А., Крижанівського В., Лігоненко Л., Редькіна О., Терещенко О., Шапіро В. та інших.

Аналіз досліджень і публікацій. У роботах економістів висловлюються різні погляди на проблему формування сировинної бази харчовими підприємствами. Так, Шмаглій О. [1, с.47] і Шинкаренко О. [2, с.202] висловлюють думки про необхідність поновлення виробничих зв'язків між базовими галузями АПК шляхом створення кооперативів і різних асоціацій. При цьому увага акцентується на тому, що учасники інтеграційного процесу повинні одержувати теоретично рівний факторний доход. А результатом реального погодження інтересів може бути стандартизація вартості на основі загального закону про межу доданої вартості на вкладений капітал і земельні ресурси. Басюркіна Н. [3, с.14] пропонує пріоритетний підхід наближення джерел сировини до місця її переробки, при якому сировинна база формується безпосередньо самими переробними підприємствами.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на те, що в наведених працях пропонується узгодження інтересів між учасниками агропромислового виробництва на основі розподілу кінцевого доходу від реалізації продукції пропорційно нормативним витратам, на нашу думку, в цьому випадку жодна зі сторін інтеграційного процесу не є застрахованою від обопільного прояву фактів опортуністичної поведінки. Більш того, оскільки більшість сільськогосподарських та переробних підприємств є приватизованими і функціонує у формі акціонерних товариств, то більше уваги необхідно приділити розгляду питань узгодження інтересів акціонерів на основі справедливого визначення пропорцій конвертації (обміну) акцій у процесі проведення реструктуризації, спрямованої на підвищення ефективності діяльності господарюючих суб'єктів, які доки одержали слабкий розвиток.

Формулювання цілей статті. Метою даної статті є визначення пропорцій конвертації акцій у процесі проведення реструктуризації харчопереробних підприємств та розгляд прогнозного (з'єднаного) балансу підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проблема зниження ефективності діяльності повною мірою торкнулася харчової промисловості Одеського регіону, що займає один з пріоритетних напрямів в економіці області, про що свідчить значна питома вага продукції галузі в загальному промисловому виробництві, що дорівнює в 2005 році 28,6 %. Незважаючи на те, що індекси обсягів продукції харчової промисловості і переробки сільськогосподарських продуктів зросли з 93,0 % (2004 р. до 2003 р.) до 115,7 % (2005 р. до 2004 р.), рентабельність операційної діяльності все ще залишається на низькому рівні. В 2005 році порівняно з 2004 роком цей показник збільшився на 2,2 % і на кінець аналізованого періоду склав 3,8 %. Така низька рентабельність привела до того, що частина підприємств цієї галузі завершила свою діяльність збитково: питома вага збиткових підприємств у загальній кількості харчових підприємств в 2005 році склала 36,6 % [4, с.4 - 6].

Приймаючи до уваги існуючі негативні чинники розвитку підприємств харчової промисловості, на наш погляд, стратегією розвитку харчопереробних підприємств Одеського регіону повинна стати зворотна вертикальна інтеграція, яка направлена на зростання підприємства за рахунок придбання або посилення контролю над постачальниками. Підприємство може або створювати дочірні структури, які роблять постачання, або купувати компанії, які вже здійснюють постачання. Реалізація цієї стратегії може дати підприємству сприятливі результати, пов'язані із зменшенням залежності від коливання цін на сировину і матеріали та потреб постачальників [5, с.48].

З цим пов'язані процедури реструктуризації активів харчопереробних підприємств, які не викликають особливих протидій з боку науковців та практиків до тих пір, доки вони не торкаються вибору певних технологій зміни структури акціонерного капіталу. Тому є сенс надати деякі визначення стосовно розглядаємої теми дослідження.

По-перше, реструктуризація – це структурна перебудова з метою забезпечення ефективного розподілу і використання всіх ресурсів підприємства, яка полягає у створенні комплексу бізнес-підрозділів, приєднання, ліквідацію діючих і організацію нових структурних підрозділів, придбання певної долі у статутних фондах інших підприємств [6, с. 48]. По-друге, реструктуризація підприємства передбачає сукупність організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, що спрямовані на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм і можуть забезпечити фінансове оздоровлення підприємства, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва.

Нами на прикладі харчового підприємства ВАТ “Одесхарчокомбінат”, що є виробником натуральної і розчинної кави та брикетованих продуктів і горохових супів та сільськогосподарського підприємства ВАТ “Надлиманський”, що виробляє бобові та овочеві культури, функціонуючих в Одеській області, зроблена спроба розглянути реалізацію стратегії зворотної вертикальної інтеграції з позицій реструктуризації даних акціонерних товариств у формі приєднання.

Аналіз даних показав, що для ВАТ “Одесхарчокомбінат” протягом досліджуваного періоду характерна відносно стабільна збутова діяльність: показники ділової активності цього підприємства, а саме, фондівіддача коливалася від 4,15 грн. у 2005 році до 2,88 грн. у 2006 році; на одну гривню, вкладену в оборотні кошти, підприємство генерує від 2,4 до 1,4 грн. чистої виручки від реалізації продукції. Незважаючи на відносно стійкий попит на вироблену комбінатом продукцію, виробнича і комерційна діяльність підприємства відрізняється низькою ефективністю, про що свідчить показник рентабельності продаж, що знизився за період з 2005 – 2006 рік з 4 % до 3 % (Таблиця 1).

ВАТ “Надлиманський” відрізняється від ВАТ “Одесхарчокомбінат” низькими показниками оборотності (за період з 2005 – 2006 роки фондівіддача знизилася з 18 до 13 копійок), збитковістю основної операційної діяльності (від – 38 до – 28 %), а також значною питомою вагою залишків готової продукції у складі оборотних активів, що зросла з 13 % у 2005 році до 45 % у 2006 році, що вказує на проблеми в збутовій діяльності.

Оцінка ринкової кон'юнктури бобових та овочевих культур показала, що обсяги реалізації продукції сільськогосподарського підприємства за період з 2005 - 2006 роки в порівнянні з 2000 – 2004 роками знизилися в три рази. Таким чином, щорічне погіршення ділової активності зв'язано з появою сильних конкурентів у займаному ринковому сегменті, що призводить до падіння попиту на продукцію.

Аналіз, що базується на показниках виробничої сфери, не міг не відбитися і на фінансовому потенціалі досліджуваних підприємств. Так, для Одесхарчокомбінату характерна тенденція до нарощування частки позикових засобів у складі пасивів, що підтверджується зростанням коефіцієнта фінансового важеля з 0,53 у 2005 році до 0,89 у 2006 році. До причин, що сформували дану тенденцію, можна віднести іммобілізацію всіх наявних чистих мобільних активів у матеріальних оборотних коштах, про що свідчить збільшення коефіцієнта маневреності робочого капіталу з 1,1 до 2,2.

Аналіз коефіцієнтів стану і структури капіталу ВАТ “Надлиманський” показав, що на підприємстві відбувається поетапне вимивання оборотних коштів внаслідок генерування чистих збитків від здійснення господарської діяльності, придбання об'єктів основних засобів без попереднього нагромадження коштів на зазначені цілі. Так, нами виявлено домінування необоротних активів у структурі майна підприємства, що призвело до недостатності суми власного капіталу для їхнього фінансування, унаслідок чого спостерігається відсутність власних оборотних коштів на підприємстві. Свідченням наведеного є збільшення відсутності маневреності власного капіталу (з – 1 до – 7%) і неможливість розрахувати маневреність робочого капіталу.

Виявлений чинник указує на те, що в подальшій перспективі ВАТ “Надлиманський” може виявитися на грані банкрутства, оскільки не в змозі вчасно погасити короткострокові зобов'язання. Свідченням наведеного є поповнення оборотних коштів за рахунок кредиторської заборгованості (коефіцієнт співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості в 2006 році склав 0,11) і зниження значення коефіцієнта покриття на протязі 2005 – 2006 років (з 0,94 до 0,66).

Результати фінансової діяльності Одесхарчокомбінату і Надлиманського свід -

Таблиця 1

Характеристика фінансового стану
ВАТ “Одесхарчокомбінат” та ВАТ “Надлиманський”

| Показники | ВАТ “Одесхарчокомбінат” | | | ВАТ “Надлиманський” | | |
|---|-------------------------|-------|----------------------|---------------------|-------|----------------------|
| | Роки | | Відхилення (+, -) | Роки | | Відхилення (+, -) |
| | 2005 | 2006 | | 2005 | 2006 | |
| А | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1. Показники майнового стану | | | | | | |
| 1.1. Коефіцієнт мобільності активів | 1,73 | 1,96 | 0,23 | 0,15 | 0,14 | -0,01 |
| 1.2. Частка залишків готової продукції у складі оборотних активів | 0,18 | 0,13 | -0,05 | 0,13 | 0,45 | 0,27 |
| 2. Показники ділової активності | | | | | | |
| 2.1. Коефіцієнт обіговості активів | 1,52 | 0,91 | -0,61 | 0,14 | 0,16 | 0,02 |
| 2.2. Фондовіддача | 4,15 | 2,88 | -1,27 | 0,18 | 0,13 | -0,05 |
| 2.3. Коефіцієнт обіговості оборотних коштів | 2,41 | 1,41 | -1,00 | 0,97 | 1,28 | 0,31 |
| 3. Показники рентабельності | | | | | | |
| 3.1. Коефіцієнт рентабельності продаж | 0,04 | 0,03 | -0,01 | -0,38 | -0,28 | 0,1 |
| 3.2. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу | 0,004 | 0,004 | - | -0,04 | -0,05 | -0,01 |
| 3.3. Рівень втрати власного капіталу | -0,45 | -0,44 | 0,01 | -0,32 | -0,40 | -0,08 |
| 4. Показники стану та структури капіталу | | | | | | |
| 4.1. Коефіцієнт автономії | 0,66 | 0,53 | -0,13 | 0,86 | 0,82 | -0,04 |
| 4.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу | 0,44 | 0,36 | -0,08 | -0,01 | -0,07 | -0,06 |
| 4.3. Коефіцієнт маневреності робочого капіталу | 1,1 | 2,19 | 1,09 | - | - | - |
| 4.4. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості | 1,58 | 4,76 | 3,18 | 0,12 | 0,11 | -0,01 |
| 4.5. Коефіцієнт співвідношення позичкового та власного капіталу | 0,53 | 0,89 | 0,36 | 0,16 | 0,22 | 0,06 |
| 5. Показники ліквідності | | | | | | |
| 5.1. Загальний коефіцієнт покриття | 4,04 | 3,70 | -0,34 | 0,94 | 0,66 | -0,28 |

чать про те, що в обох підприємствах існує ризик втрати власного капіталу, що підтверджується рівнями утрати власного капіталу, що склали за період з 2005 по 2006 роки 40 %. Однак, відмінність досліджуваних підприємств у розрізі зазначеної особливості полягає в тому, що Одесхарчокомбінату на протязі 2003 – 2006 років вдалось подолати прояви сигналів кризи прибутковості (чистий прибуток в 2006 році складає 42, 6 тис. грн.), а ВАТ “Надлиманський” продовжує генерувати збитки від здійснення господарської діяльності (сума чистого збитку за 2006 рік становить 607, 5 тис. грн.).

Ідентифікуючи сильні і слабкі сигнали проявів ризику у виробничо – фінансовій

діяльності ВАТ “Надлиманський” слід зазначити, що існуюча кон'юнктура ринку бобових та овочевих культур поступово зменшує частку присутності підприємства в займаному сегменті ринку. Цей слабкий ризиковий сигнал прояву зовнішнього середовища, в якому функціонує підприємство, згодом перетворився в реакцію сильних сигналів прояву фінансової кризи, а саме, зростання чистих збитків, що призвели до ризику втрати власного капіталу і відсутності чистого оборотного капіталу, що в подальшому призведуть ВАТ “Надлиманський” до предбанкрутного стану.

Дана обставина сприяла узгодженню партнерства у ритмічному постачанні сировини з переробним підприємством, що в подальшому надасть захист від диспаритету цін і стабільний ринок збуту своєї продукції, а харчовому підприємству – зменшення залежності від коливання цін на сировину. Сутність цієї форми реорганізації полягає в тому, що юридична особа, що приєднується, ліквідується, а його капітал, майнові права й обов'язки переходять до господарського суб'єкта, що залишився [7, с.4].

Однією з найбільш складних фінансових проблем, що виникає під час злиття та приєднання підприємств, є правильне визначення пропорцій обміну корпоративних прав у статутному капіталі підприємства, що реорганізується, на акції підприємства – правонаступника. За базу для визначення зазначених пропорцій береться, як правило, вартість підприємств, що реорганізуються, що розраховується на підставі величини чистих активів (активів, що фінансуються за рахунок власного капіталу); ринкового курсу акцій підприємств і на основі дохідного підходу.

Оскільки балансова вартість активів, як правило, відрізняється від ринкової, а ринковий курс акцій може коливатися під впливом суб'єктивних факторів в якості бази визначення вартості підприємств нами був використований метод дисконтування грошових потоків, сутність якого полягає в прогнозуванні майбутніх доходів підприємства і приведення їх до теперішньої вартості за допомогою ставки дисконтування.

Алгоритм оцінки вартості підприємств проводився за формулою [8, с.364]:

$$ВП_n = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t} + \frac{ЗВП}{(1+r)^t} + НА - ПК, \quad (1)$$

де: $ВП_n$ – вартість підприємства на дату оцінки; FCF_t – сумарна величина чистих грошових потоків від операційної та інвестиційної діяльності в період t ; $ЗВП$ – залишкова вартість підприємства в період n ; $НА$ – надлишкові активи (активи, які в даний час не використовуються підприємством для отримання фінансових результатів та застосування яких у зазначений спосіб і належним чином є фізично неможливим або економічно неефективним); r – коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування ($r =$ середньозважена вартість капіталу (WAACs) / 100).

Прогноз теперішньої вартості грошових потоків, що генеруються підприємствами, заснований на передбачуваних показниках балансу та звіту про фінансові результати, проводився на найближчі п'ять років (Таблиця 2, 3).

Зважаючи на рекомендації деяких аналітиків [8, с.366] щодо помилковості ухвалення за базу для дисконтування величини чистого грошового потоку від здійснення всіх видів діяльності – операційної, інвестиційної і фінансової, оскільки саме чистий грошовий потік від фінансової діяльності визначається з урахуванням виплати дивідендів і повернення внесків інвесторів, в якості дисконтованих чистих грошових потоків Free Cash Flow (FCF) нами взяті сукупні чисті грошові потоки від операційної і інвестиційної діяльності, на які можуть претендувати акціонери.

Таблиця 2

Оцінка вартості ВАТ “Одесхарчокомбінат” за методом дисконтування грошових потоків

(тис. грн.)

| Показники | Прогнозний період (роки) | | | | | | | |
|--|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------------|
| | 2006 (факт) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2011 + | |
| 1. Чистий доход | 17007 | 19048 | 22790 | 23890 | 25894 | 28100 | 28100 | |
| 2. Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування | 53,6 | 76 | 340 | 403 | 694 | 433 | 433 | |
| 3. Прибуток від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах | 1028 | 1196 | 1530 | 1660 | 1931 | 1660 | 1660 | |
| 4. Грошові кошти від операційної діяльності | -1306 | 243 | 1953 | 1798 | 2111 | 2015 | 2015 | |
| 5. Сплачені відсотки | 598 | 720 | 740 | 757 | 757 | 757 | 757 | |
| 6. Сплачені податки на прибуток | 11 | 19 | 85 | 101 | 174 | 108 | 108 | |
| 7. Чистий рух коштів від операційної діяльності | -1915 | -496 | 1128 | 940 | 1180 | 1150 | 1150 | |
| 8. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності | -2264 | -574 | - 490 | -80 | -300 | -340 | -340 | |
| 9. Сумарний чистий грошовий потік від операційної та інвестиційної діяльності (FCF) | - 4179 | -1070 | 638 | 860 | 880 | 810 | 810 | |
| 10. Залишкова вартість підприємства | | | | | | | | 12468 |
| 11. Ставка дисконтування (WAACs), % | | | | | | | | 10 |
| 12. Коефіцієнт дисконтування | | | | | | | | 0,91 |
| 13. Теперішня вартість Free Cash Flow (FCF) та залишкової вартості підприємства | | | | | | | | 7730 |
| 15. Сумарна поточна вартість грошових потоків | | | | | | | | 10005 |
| 16. (+) Надлишкові активи | | | | | | | | 211 |
| 17. (-) Сума зобов'язань на дату оцінки | | | | | | | | 9649 |
| 18. Оцінна ринкова вартість ВАТ “Одесхарчокомбінат” за методом дисконтування грошових потоків | | | | | | | | 567 |

Таблиця 3

Оцінка вартості ВАТ “Надлиманський” за методом дисконтування грошових потоків

(тис. грн.)

| Показники | Прогнозний період (роки) | | | | | | | |
|--|--------------------------|------|------|-------|-------|------|--------|-------------|
| | 2006 (факт) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2011 + | |
| 1. Чистий доход | 2392 | 2750 | 3164 | 3638 | 4000 | 4900 | 4900 | |
| 2. Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування | -607,5 | -518 | -216 | - 180 | -145 | 175 | 175 | |
| 3. Прибуток від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах | 2,3 | 142 | 584 | 1128 | 1615 | 1810 | 1810 | |
| 4. Грошові кошти від операційної діяльності | 1003 | 222 | 435 | 1098 | 1550 | 1832 | 1832 | |
| 5. Сплачені відсотки | - | - | - | 820 | 835 | 835 | 835 | |
| 6. Сплачені податки на прибуток | - | - | - | - | - | 44 | 44 | |
| 7. Чистий рух коштів від операційної діяльності | 1003 | 222 | 435 | 278 | 715 | 953 | 953 | |
| 8. Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності | - | -398 | -520 | -600 | - 620 | -810 | -810 | |
| 9. Сумарний чистий грошовий потік від операційної та інвестиційної діяльності (FCF) | 1003 | -176 | -85 | -322 | 95 | 143 | 143 | |
| 10. Залишкова вартість підприємства | | | | | | | | 7435 |
| 11. Ставка дисконтування (WAACs), % | | | | | | | | 20 |
| 12. Коефіцієнт дисконтування | | | | | | | | 0,83 |
| 13. Теперішня вартість Free Cash Flow (FCF) та залишкової вартості підприємства | | | | | | | | 2975 |
| 15. Сумарна теперішня вартість грошових потоків | | | | | | | | 3078 |
| 16. (+) Надлишкові активи | | | | | | | | - |
| 17. (-) Сума зобов'язань на дату оцінки | | | | | | | | 2738 |
| 18. Оцінна ринкова вартість ВАТ “Надлиманський” за методом дисконтування грошових потоків | | | | | | | | 340 |

Таким чином, передбачається, що позитивні чисті грошові потоки від здійснення операційної і інвестиційної діяльності ВАТ “Одесхарчокомбінат” почне генерувати з 2008 року, а ВАТ “Надлиманський” з 2010 року.

Передбачувані ризики інвестування грошових коштів враховані в очікуваних ставках дисконтування, які розраховувалися на основі використання моделі середньозваженої вартості капіталу (WAACs). Діяльність ВАТ “Надлиманський” була оцінена нами як більш ризикова (ставка дисконтування склала 20 %), ніж діяльність Одесхарчокомбінату (ставка дисконту складає 10 %).

Розрахуємо суму збільшення статутного капіталу та складемо баланс ВАТ “Одесхарчокомбінат” після приєднання до нього ВАТ “Надлиманський”. (Таблиця 4).

Таблиця 4

Прогнозний баланс ВАТ “Одесхарчокомбінат” після приєднання до нього ВАТ “Надлиманський”

| Актив | | Пасив | |
|---------------------------------|-------|--------------------------|--------|
| Необоротні активи | 20129 | Статутний капітал | 10455 |
| Запаси | 5665 | Інший додатковий капітал | 20426 |
| Дебіторська заборгованість | 9306 | Непокритий збиток | (9148) |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 447 | Інші платежі | 1427 |
| | | Резервний капітал | - |
| | | Зобов'язання | 12387 |
| Баланс | 35547 | Баланс | 35547 |

Зіставлення оцінених ринкових вартостей підприємств, що реорганізуються, (340 тис. грн. / 567 тис. грн.) показало, що 60 % частка в статутному капіталі підприємства, до якого здійснюється приєднання, повинна належати акціонерам ВАТ “Одесхарчокомбінат”. Інакше кажучи, співвідношення, за яким очікується провести обмін акціями при приєднанні, складає 5 : 3, що означає, що п'ять акцій ВАТ “Надлиманський” обмінюються на три акції ВАТ “Одесхарчокомбінат”.

Оскільки обмін акцій планується здійснити за рахунок збільшення статутного капіталу, то діє така рівність:

$$3 \text{ акції ВАТ “Одесхарчокомбінат”} : 5 \text{ акцій ВАТ “Надлиманський”} = \\ = \text{сума збільшення статутного капіталу ВАТ “Одесхарчокомбінат”} : \text{статутний капітал} \\ \text{ВАТ “Надлиманський”} \text{ або } 3 : 5 = \text{сума збільшення статутного капіталу} : 2287 \text{ тис. грн.}$$

Звідси – сума збільшення уставного капіталу ВАТ “Одесхарчокомбінат” дорівнює 1372 тис. грн. ($2287 \times 3 : 5$). Таким чином, після реорганізації загальна сума уставного капіталу становитиме 10455 тис. грн. ($1372 + 9083$).

Оскільки комбінат бере на баланс непокриті збитки сільськогосподарського підприємства, то частина власного капіталу, що залишилася в розмірі 915 тис. грн. та інший додатковий капітал підприємства, що приєднується, включається до складу іншого додаткового капіталу ВАТ “Одесхарчокомбінат”.

Сума зобов'язань ВАТ “Одесхарчокомбінат” після приєднання до нього ВАТ “Надлиманський” дорівнюватиме сумі зобов'язань обох підприємств: 12387 тис. грн. ($2738 + 9649$).

Висновки даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Дослідження показало, що в теперішній час не має чітко розробленого механізму вирішення проблеми поновлення виробничих зв'язків між сільськогосподарськими та переробними підприємствами на основі їх реструктуризації. З огляду на існуючі ринкові відносини у харчопереробному підкомплексі, на нашу думку, одним із шляхів розв'язання наявних проблем є впровадження стратегії зворотної вертикальної інтеграції, варіанти реалізації якої в подальшому повинні прийматися в залежності від фінансового стану суб'єктів інтеграційного процесу.

Узагальнення існуючої практики показує, що досить часто акціонерне товариство може стати кандидатом на купівлю через те, що реальна вартість його активів набагато перевищує рівень, за яким їх оцінює ринок. Однак потрібно враховувати, що в процесі конвертації акцій реальна цінність активів товариства визначається його потенціалом, що містить у собі: можливість розширення ринкової ніші, рівень фінансового менеджменту, швидкість виробничого циклу, якість продукції та багато інших показників.

Для вирішення суперечливих питань конвертації акцій в процесі проведення реорганізації досліджуваних підприємств були розраховані пропорції їх обміну, однак ми не наполягаємо що саме наведені пропорції є остаточними і тому подальше дослідження питання конвертації акцій дозволить більш чітко їх установити.

Конвертація вважається здійсненою в цінні папери компанії, створеної в процесі реструктуризації, відповідно до державної реєстрації новоствореної компанії. При цьому, цінні папери компаній при їхній конвертації анулюються. Одночасно з державною реєстрацією випуску цінних паперів, розміщених при злитті компаній, здійснюється реєстрація звіту про підсумки випуску цінних паперів.

Література

1. Шмаглій О.Б. Харчова промисловість та її розвиток // Економіка АПК. – 2006. - № 8. с. 40 – 47.
2. Шинкаренко О.М. Формування економічних взаємовідносин між аграрною та агропереробними сферами АПК // Збірник наукових праць ЧДТУ. Серія: Економічні науки. Випуск 4 (7) – Ч.: ЧДТУ, 2002. – С. 200 – 204.
3. Басюркіна Н.Й. Стратегія економічного розвитку сезонних галузей харчової промисловості (на прикладі плодоовочевої консервної промисловості України) // Автореф. дис. канд. наук: 08.07.01. – Одеса: ПІРЕЕД, 2006. – 21 с.
4. Харчова промисловість Одещини – Статистичний збірник, Одеса, 2006 – 20 с.
5. Виханский О.С. Стратегическое управление: Учебник. — 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Гардарики, 1998. - 296 с.
6. Крыжановский В.Г. Реструктуризация предприятий. - М.: Изд-во "Приор.", 1998.- 582 с.
7. Методичні вказівки щодо проведення реструктуризації державних підприємств // Наказ Міністерства економіки України № 9 від 23.01.98р.
8. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навчальний посібник. – К.: КНЕУ, 2004. – 554 с.