

УДК 330.322

Р.Б. Черкес

Національний університет “Львівська політехніка”

## УЗГОДЖЕННЯ ІНТЕРЕСІВ ПІДПРИЄМСТВА ТА ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРУКТУР У КОНТЕКСТІ ВПРОВАДЖЕННЯ КОНЦЕПЦІЇ ПАРТНЕРСЬКОГО МАРКЕТИНГУ

© Черкес Р.Б., 2003

**Розглянуто особливості активізації діяльності банків як потенційних інвесторів, мотиви вибору фінансових інструментів та налагодження ділових партнерських стосунків із підприємствами для забезпечення цілей інвестиційного розвитку. Розкрито основний зміст функціонування банку як відкритої динамічної системи із вхідними та вихідними потоками.**

**The particularities of bank activation as potential investors, motives of financial device selection and formation of partnership with enterprises for ensuring the goals of invest development are examined in the article. The major sense of bank functioning as open dynamic system with income and outcome production line is shown.**

Розвиток ринку ЦП і зміна характеру фінансової політики держави та місцевих органів влади призвели до необхідності якісно нового підходу до вирішення фінансових проблем підприємств, передусім зміщуючи акцент у бік узгодження економічних інтересів та цілей обох сторін – позичальника і кредитора в коротко- чи довгостроковій перспективі, контролювання бізнес-процесів як об'єктів інвестування, напрямів та змісту реструктуризації діючих підприємств разом із зацікавленими у ній партнерами бізнесу та владними структурами тощо. Одне із найширше обговорюваних у вітчизняній та зарубіжній літературі питань пов'язано власне із відсутністю необхідної взаємодії промислового і банківського секторів української економіки. Банківський сектор переважно критикують за те, що через неефективне кредитування реального сектору створює перешкоди для економічного зростання, а промисловий – у зв'язку із низькою інвестиційною привабливістю.

У ринковій економіці створюється принципово новий механізм перерозподілу грошових нагромаджень, а саме через ринок цінних паперів. Ринок ЦП як складова фінансового ринку є сферою потенційних обмінів, де здійснюється весь комплекс операцій з багатовекторного руху капіталів від емісії фондів цінностей, що відображає відносини свіввласності і позик, до переходу засобів від інвесторів до емітентів, а також зміну власників ЦП через реалізацію торгових операцій. Як джерело фінансування підприємств під час масштабної приватизації і розвитку акціонерної форми власності на заміщення бюджетного фінансування і прямого банківського кредиту з'явилася можливість випуску боргових зобов'язань. Разом з тим об'єднання капіталів у формі акціонування для створення нових ринкових структур актуалізувало випуск державних ЦП як альтернативи заміщення прямого банківського кредитування дефіциту бюджету, відродило комерційний кредит і вексельний обіг, що базується на ньому, привело до появи нових платіжних документів у зв'язку із послабленням у ринковій економіці ступеня централізації системи розрахунків.

Широкий практичний інтерес у менеджерів підприємств та інвестиційних структур викликають методи та інструменти банківської діяльності, що застосовуються в роботі із

простроченою заборгованістю підприємств, реальні схеми розвитку неплатежів та виходу із очікуваної кризової ситуації за допомогою взаємного узгодження інтересів банків і промислових підприємств. Розв'язання подібних задач вимагає глибшого дослідження такого поняття, як партнерський маркетинг, коли як партнери по бізнесу виступають підприємство-позичальник і банк-кредитор, причому кожен з них являє собою складну систему як сукупність взаємопов'язаних об'єктів, що виділяється під час дослідження із макросередовища за просторово-функціональною ознакою.

У зв'язку з цим заслуговує на увагу, на думку автора, кібернетичний спосіб представлення окремого банку чи банківської системи у вигляді відкритої динамічної системи з відповідними вхідними та вихідними параметрами (або "чорної скриньки"), відображений у [2]. До перших належать акумульовані грошові ресурси (засоби емісійного характеру від розміщення акцій, облігацій, векселів і різного роду депозитів), а до вихідних – грошові засоби у вигляді кредитів та інвестицій, а також податки в бюджет. Відношення між входами і виходами постійно змінюється залежно від напрямків та сили впливу факторів макро- та мікросередовища, тенденцій розвитку ринку ЦП, і, в остаточному підсумку, визначається однією із пріоритетних функцій банку, а саме, – перетворення акумульованих грошових ресурсів у кредитно-інвестиційні. Водночас банк повинен організовувати перетворювальну діяльність чи трансформацію ресурсів для забезпечення дохідності кредитної установи і задоволення потреб реального сектору, базуючись на тісному взаємозв'язку депозитних та кредитних грошових засобів за трьома основними параметрами – обсягом, структурою і часом, обов'язково враховуючи ймовірність неповернення кредитів, дострокового вилучення депозитів, дотримання визначених НБУ нормативів, тісну кореляцію зміни депозитної та кредитної ставок тощо. З вищесказаного можна зробити висновок про те, що логічно було б розглядати проблему узгодження інтересів банків і підприємств та впровадження концепції партнерського маркетингу на основі узгодження довготривалих комерційних інтересів кредиторів та позичальників та фінансово-інвестиційних стратегій їх діяльності. Комплекс прямих та зворотних зв'язків банку як особливого типу підприємства, як виробника фінансових продуктів і послуг, повинен відображати зміст депозитно-акумуляційної, кредитно-інвестиційної та перетворювальної банківської діяльності, економічні та фінансові умови функціонування інвестиційної структури, внутрішні резерви розвитку, фінансові потоки, а також відносини з фінансовим сектором і з вищим органом управління – Національним банком України через депонування засобів, систему регулювальних нормативів, емісійний ресурс і темпи інфляції. Згідно з таким формулюванням питання банківські продукти і послуги утворюють його портфель, в який входять такі основні компоненти:

- транзакційні – обслуговування господарського обороту;
- власне портфельні (позики і депозити);
- операції з ЦП (державними і корпоративними);
- документарні операції і гарантування;
- траст (довірче управління).

Розвиток фінансових інструментів є підставою економічного розвитку підприємств, оскільки у ринковому господарстві надзвичайно істотним є створення можливостей залучення капіталу, необхідного для інвестицій, а також ефективного господарювання фінансовими надлишками, які генеруються у підприємстві. Різноманітні фінансові засоби, які уможливають розвиток фірми як у довготривалому періоді, так і під час поточної

діяльності, формують відповідну структуру фінансового капіталу, впливають на співвідношення між умовно-змінними та накладними витратами, що, в остаточному підсумку, визначатиме рівень фінансової автономії підприємства та особливості формування стратегії залучення позичкових коштів. Розглянемо основні мотиви вибору банками та підприємствами відповідних фінансових інструментів для забезпечення інвестиційного розвитку та поповнення обігових коштів, а також фактори ризику, пов'язані із певним вибором. Зауважимо, що конкретний вибір фінансового інструменту чи їх сукупності може якісно видозмінити прямі та зворотні зв'язки банку із структурами реального сектору та іншими кредитними установами.

Основним методом поповнення власних капіталів у підприємстві є випуск або емісія акцій. Емісія акцій можлива виключно для акціонерних товариств. Входження акцій товариства до відкритого обороту, а потім на фондову біржу покращує імідж підприємства, правдоподібність його фінансового стану (усі події, які відбуваються у фірмі, а також її результати оприлюднюються). Окрім цього, оцінка, виконана ринком, полегшує визначення надходжень від майбутніх емісій, місткості ринку тощо.

Іншим інструментом, який уможлиблює залучення капіталу, є емісія облігацій, що обмінюються на акції. Для прикладу, в США існують спеціальні фонди, які займаються лише інвестиціями саме в такі цінні папери. Загалом це менш поширений спосіб залучення засобів. Замінні облігації мають багато рис звичайних облігацій. Вони емітуються згідно з номінальною ціною, мають визначений термін викупу, а емітент виплачує відсотки кожні півроку або кожен рік.

Замінні облігації є привабливою формою залучення капіталу, оскільки через їх замінність емітуються з нижчою процентною ставкою порівняно із звичайними облігаціями. Для інвесторів корисною є купівля таких облігацій у разі діяльності таких фірм, фінансові результати яких дають змогу прогнозувати зростання вартості акцій. Отже, покупці подібних облігацій відмовляються від поточних процентних надходжень на користь майбутніх, вищих прибутків.

Своєю чергою, товариство зацікавлене у емісії цього типу облігацій в тому разі, коли ринкові ціни акцій формуються на низькому рівні, а нова емісія акцій значно зменшила би прибутки теперішніх акціонерів. Одночасно емісія звичайних облігацій і реалізація зобов'язань стосовно кредиторів, які виникають із високої процентної ставки, була б для товариства занадто великим фінансовим навантаженням. У такому разі емісія замінних облігацій є дешевою можливістю вирішення проблеми відсутності обігових коштів в товариства.

В останні роки внутрішні джерела інвестування підприємств – самофінансування із фондів і розвитку, емісійні ресурси тощо стали малопотужними, що вимагає залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів. Серед зовнішніх джерел фінансування діяльності до найважливіших слід віднести банківські кредити. У зв'язку з цим становить певний інтерес оцінка потенціалу тих фінансових засобів, які можуть бути спрямовані на піднесення реального сектору економіки. Державні інвестиції як джерело дешевих фінансових засобів сьогодні практично відсутні у відтворювально-інвестиційному процесі розвитку економіки країни, а іноземні інвестиції після серйозної фінансової кризи восени 1998 р. не поспішають повернутися на український ринок. Тому доцільно розглянути тенденції розвитку банківського сектору України, зокрема його кредитної діяльності, а також динаміку інвестицій. У 2000 році для кредитного ринку характерним було збереження тенденції 1999 р. –

зростання реальних кредитних вкладень в економіку країни. Загальний обсяг заборгованості за кредитами, наданими банківською системою України, на кінець 2000 року становив 30,1 млрд. грн, що на 10 % (з врахуванням інфляції) більше ніж у 1999 році. Загалом за 2000 рік заборгованість за кредитами, наданими в національній валюті, зросла на 48,2 % (при питомій вазі 46,2 %), в іноземній – на 30,8 %. Внаслідок зростання поточної ліквідності комерційних банків у 2000 році на кредитному ринку наявність централізованих кредитних ресурсів НБУ (рефінансування) зменшилась на 11 %. Проте варто зауважити, що частка валових та чистих інвестицій у ВВП за 1994 – 2000 рр. скоротилася з 35,3 % до 19,6 %; якщо чисті інвестиції становили у 1994 р. 16,3 % від ВВП, то, вже починаючи з 1998 р. (як наслідок фінансової кризи в країні) були нульовими [4]. Отже, активізація кредитної діяльності банків не дала очікуваних успіхів відносно інвестиційного розвитку суб'єктів підприємництва. Це негативно позначиться на формуванні стартових умов господарювання виробників у найближчі роки та зниженні їх платоспроможного попиту на кредитні ресурси.

У нестабільній фінансово-економічній ситуації в країні для зниження фінансового ризику українські банки надають у все ширшому діапазоні ломбардний кредит. Підставою діяльності є угода, яка встановлює права і обов'язки трансакції: постачальника, покупця, а також факторингової фірми, яка називається фактором, якою може бути банк. Факторинг є вигідним для фірми, особливо у ситуації, коли вона охоплює багато споживачів. Постачальник не зобов'язаний досліджувати платоспроможність своїх клієнтів, оскільки ризик, який з цим пов'язаний, бере на себе фірма-фактор.

Іншою формою приваблення капіталів може бути емісія облігацій або комерційних бонів (так званих інвестиційних розписок або векселів). Їх суттю є те, що емітент отримує фінансові засоби не з банку, а від різних інвесторів (хоча ними можуть бути також банки). Однією з найпопулярніших форм кредитування, пов'язаних з інвестуванням, є лізинг. Він актуальний тоді, коли господарський суб'єкт має намір збільшити, наприклад, наявні виробничі можливості через закупівлю нових машин і обладнання, але не володіє відповідними засобами. У безпосередньому лізингу виробник передає свої виробни, які є предметом лізингу, користувачу безпосередньо, без участі посередників. Натомість у разі посереднього лізингу між користувачем і виробником з'являється лізингова фірма.

Розглянемо інші можливості задоволення фінансових потреб, зокрема, новаторські фінансові інструменти: опції і варанти. Варант згідно із класичним визначенням дає власнику право, але не обов'язок купівлі або продажу цінного паперу, який лежить в його основі (акції, облігації) за попередньо встановленою ціною, у визначений час. Опція є інструментом, який є схожим на варант і означає право, але не обов'язок купівлі або продажу встановлених активів, наприклад, акцій, за встановленою ціною і у встановлений термін. Основною відмінністю між варантом і опцією є необхідність появи нових акцій в момент упродовження контракту в життя, в той час як у разі опції немає цієї проблеми, оскільки вони базуються на вже наявних акціях.

Варанти зазвичай емітуються суб'єктами, які емітують акції, в той час як опції емітуються здебільшого третіми особами. Поза тим опція є цінним папером із періодом життя до 6 місяців, а більшість варантів має період дії 4 – 5 років.

Сьогодні на вітчизняному ринку капіталів з'явилися варанти, емітовані BRE і оплачувані готівкою. Це є вид "застави", предметом якої є майбутня ціна паперу. Визначеним є

термін реалізації, а прибутком – різниця між закладеним і фактичним рівнями ціни. У разі втрати втрачається квота, яка була заплачена за варант. Валютні опції дають покупцю право на купівлю (продаж) певної квоти валюти за встановленим курсом реалізації, у визначений день у майбутньому. Втрата, як правило, дорівнює премії, яка платиться за опцію, і не перевищує зазвичай 10 відсотків опції.

Все більше поширюються термінові трансакції, які діляться на реальні (так звані форварди) і нереальні (так звані ф'ючері). Трансакції (forward) – це контракти, реалізація яких полягає у фізичній доставці активів, які стосуються цього контракту. У разі трансакції (future) контрагенти розраховують між собою різниці курсів і тут немає мови про фізичну доставку активів.

Для задоволення фінансових потреб підприємства, як відомо, використовуються оборотні та інвестиційні кредити. Інвестиційні кредити, на відміну від оборотних, фінансують точно визначені інвестиційні наміри, які полягають у створенні нових виробничих і розширенні діючих потужностей, пов'язаних з виробництвом продукції або збільшенням потужностей для надання послуг.

Під час вибору фінансових інструментів особливу увагу слід приділяти оцінці ризику відповідного рішення. На думку багатьох спеціалістів з капіталів, не можна ризикувати більше ніж 2 % активів в одній трансакції. Цей рівень встановлено в багаторічних дослідженнях цієї проблеми. Інший принцип, який визначає рівень максимальної допустимої втрати, – це визначення його для цілого портфеля ЦП, а не однієї трансакції. Як правило, приймається, що недопустимим є перевищення рівня 10 % втрати на цілому портфелі на всіх позиціях, відкритих у цей момент. Наступним способом уникнення втрат є визначення допустимої втрати у цьому періоді. Це зазвичай є рівень близько 6 % цілого портфеля упродовж місяця. Одним із методів обмеження ризику інвестиції є застосування лінії оборони або максимального рівня, до якого можна знижувати ціну паперу.

Як свідчить зарубіжний досвід, особливо важливе значення має диверсифікація портфеля ЦП, тобто утримання відкритих позицій на незалежних ринках. Портфель, складений з кількох акцій, є значно менш ризикованим порівняно з тим, який складається з одного паперу. Іншим видом диверсифікації є застосування різних інвестиційних технік. Навіть найкраща інвестиційна система не діє добре одночасно на ринку, який знаходиться у тренді зростання, і на ринку, який перебуває, наприклад, у горизонтальній тенденції. Отже, варто використовувати різні техніки інвестування відповідно до різних ринкових ситуацій.

Розмір інвестиційної одиниці залежить від ступеня диверсифікації. Приймається, що не належить вкладати на одному ринку більше ніж 10 – 15 процентів вартості капіталу. Обережна інвестиційна політика банку вимагає ґрунтовного вибору безпечних ЦП, об'єктів кредитування з урахуванням поточних та стратегічних цілей позичальника як партнера, а також факторів ризику під час вибору фінансових інструментів як для зміцнення фінансового становища банку, так і для забезпечення цілей інвестиційного розвитку реального сектору.

З вищеописаного видно, що і банк, і підприємство – потенційний інвестор мають широкі альтернативи вибору фінансових інструментів – від короткотермінових розміщень до різного типу довготермінових фінансових інвестицій з різним рівнем ризику. Розгляд прямих і зворотних зв'язків, що відображають виконання комплексу функцій банку на ринку ЦП на різних їх стадіях, а також формування портфеля ЦП, дасть змогу представити

банк і як економічного агента – функціонера фінансового ринку, і як делегованого контролера, і як фінансового посередника, і як мультиплікатора росту [2]. У такій площині можна чіткіше виділити керовані та некеровані фактори розвитку банку, його динамічні та інерційні параметри, потенційні можливості економічного зростання через підтримку реального сектору, які мають особливо важливе значення під час узгодження стратегій діяльності різних сторін, а також цілей, інтересів та обмежень партнерів бізнесу – підприємства-позичальника і банку-кредитора.

Розроблені нині концепції теорії банківської фірми та її розвитку підтверджують складність банку як фінансово-економічної системи з багатоцільовим характером діяльності і свідчать про необхідність застосування стратегічного планування його роботи та діяльності на засадах концепції партнерського маркетингу, адже фактори успіху і причин невдач інвестиційних структур, розвиток їх потенціалу – в реальному секторі економіки, де власне формуються умови для партнерства, відтворення капіталу і балансування інтересів різних ринкових структур.

Потенціал банку – це не що інше як сукупність стратегічних ресурсів, що визначають межі фінансових можливостей під час його функціонування за певних ринкових ситуацій. Посилення взаємодії банківського і промислового капіталу на засадах партнерства актуалізує пошук і розробку нових, ефективніших методів використання тих фінансових інструментів – стратегічних ресурсів, позитивними наслідками яких можуть бути: збільшення валюти балансу, приріст власного капіталу, забезпечення раціонального співвідношення ризиків та дохідності кредитно-інвестиційних ресурсів, посилення захисних функцій банку загалом і його надійності при різних коливаннях ринкової кон'юнктури на банківські продукти.

*1. Квартальні передбачення. – Жовтень. – 2000. – С. 83. 2. Егорова Н.Е., Смулов А.М. Предприятия и банки: взаимодействие, экономический анализ, моделирование. – М., 2002. 3. Алексеев И.В. Банківський маркетинг. – Львів, 2000. 4. Банковское дело / Под ред. В.И. Колесникова, Л.П. Кроливецкой. – М., 1995. 5. Триф А.А. Инвестиционная и кредитная деятельность коммерческих банков. – М., 1997.*