

Секція: Економіка, організація та управління підприємствами

Біда С. О.

*доцент кафедри міжнародних фінансів,
Державний університет фінансів та міжнародної торгівлі,
м. Київ, Україна*

УКРАЇНСЬКІ ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ НОРМАТИВІВ ТА СТАНДАРТІВ, ПРИЙНЯТИХ НА РОЗВИНЕНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ

Підвалиною успішного цільового пошуку іноземного партнера з метою проведення зовнішньоекономічної діяльності, або інвестора з метою залучення додаткових фінансових ресурсів на міжнародних ринках є, перш за все, відповідність підприємства системі нормативів та стандартів, прийнятих на розвинених фінансових ринках, а саме наявність:

- фінансової звітності, складеної за міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та підтвердженої висновками міжнародної аудиторської компанії;
- кредитного рейтингу, незалежно від його рівня, оскільки це свідчить про інформаційну відкритість підприємства, ступінь якої характеризується як прозорістю інформування, так і доступністю інформації про свою діяльність.

За результатами опитування керівників 605 підприємств, які здійснювали інвестиції впродовж останніх десяти років, наведеними у звіті «Аналіз можливостей та перешкод в інвестиційній діяльності в регіонах України (на основі опитування керівників підприємств)», представленому в рамках дослідження «Рейтинг інвестиційної діяльності регіонів 2014», проведеного Київським міжнародним інститутом соціології у партнерстві з Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій на замовлення Державного агентства з інвестицій та управління

національними проектами України, за такими показниками як перспективи розвитку підприємств та доступ до фінансування в регіоні:

➤ розширення свого бізнесу в найближчі 5 років планують 78% підприємств, при цьому 82,7% підприємств планують зробити це за рахунок використання власних коштів, 22,1% - за рахунок банківських кредитів, 16,9% і 10,6% підприємств планують залучити кошти, відповідно, вітчизняних та іноземних інвесторів, лише 5,4% підприємств планують залучити кошти державного або місцевого бюджету, незначна частина респондентів (4%) ще не визначились, за рахунок яких саме джерел вони розширюватимуть свій бізнес [1, с.128];

➤ майже половина респондентів (48,4%) зацікавлені у співпраці з іноземними інвесторами. При цьому слід зауважити, що з тих підприємств, які зацікавлені в іноземних інвестиціях, лише 45,4% мають конкретний план дій із пошуку іноземних інвесторів, інші ж 54,6% із планами ще не визначилися. Окрім того, 56,3% підприємств, що зацікавлені в іноземних інвестиціях, повідомили, що потребують допомоги в налагодженні контактів з іноземними компаніями [1, с.129];

➤ за оцінками респондентів, у середньому, по Україні асортимент послуг, що надаються банками, є практично достатнім для ведення бізнесу (7,6 бала за 9-ти бальною шкалою). Однак незважаючи на широко представлений асортимент банківських послуг, отримати кредит у банках достатньо проблематично. Загалом, по Україні рівень доступності кредиту був оцінений у 6,2 бала [1, с. 176];

➤ щодо залученням альтернативних джерел фінансування, то ситуація є складнішою. Загалом, по Україні рівень доступності позабанківських джерел фінансування становив у 2013 році 5,1 бала за дев'ятибальною шкалою. Можливість отримання фінансування з-за кордону (кредити в іноземних банках, іноземні інвестиції, вихід на IPO тощо) для вітчизняних підприємств, судячи з наданих їхніми

представниками оцінок, є вкрай обмежена. Середня оцінка по вибірці становила 3,5 бала [1, с. 176].

Таким чином, більшість українських підприємств орієнтовані на розширення виробництва та економічне зростання в середньостроковій перспективі (найближчі 5 років). При цьому майже половина підприємств України зацікавлені в іноземних інвестиціях та налагодженні партнерських відносин з іноземними інвесторами, проте лише половина з них має конкретний план із залучення іноземних інвестицій та потребує допомоги в налаштуванні контактів з іноземними партнерами.

Розміщення цінних паперів на міжнародних фінансових ринках – один з найпопулярніших методів залучення підприємствами міжнародних інвестицій у більшості економічно розвинутих країнах. Однак, як свідчать результати дослідження «Рейтинг інвестиційної діяльності регіонів 2014», серед стримуючих факторів виходу українських підприємств на міжнародні фінансові ринки головними залишаються новизна технології публічного розміщення цінних паперів на міжнародних ринках для керівників підприємств та невідповідність підприємств прийнятим у світі критеріям прозорості та відкритості.

З метою обходу перешкод пов'язаних як з низьким кредитним рейтингом України, так і з невідповідністю самих підприємств системі нормативів та стандартів, прийнятих на міжнародних фінансових ринках великі українські підприємства використовують опосередковані схеми випуску цінних паперів, зокрема:

✓ *Випуск єврооблігацій іноземною компанією від імені українського підприємства.* Підприємство-позичальник залучає зарубіжного андеррайтера (як правило, це великий міжнародний інвестиційний банк), який формально являється емітентом єврооблігацій, або так званих облігацій по участі в кредиті (Loan Participation Bonds, LPB), які він розміщує серед іноземних інвесторів і видає кредит українському

позичальнику на суму, отриману від розміщення. За такої схеми на цінних паперах вказується найменування українського підприємства. Тобто конструкція LPB така, що пропозиція робиться виходячи з умов обмеженого регресу, і банк-емітент не буде мати яких-небудь зобов'язань перед власниками облігацій, за винятком зобов'язань по сумах, еквівалентним сумах платежів, які здійснюються з метою повернення основної суми та відсотків, передбачених умовами кредиту, у тому обсязі, в якому вони будуть отримані від підприємства-позичальника – кінцевого реципієнта інвестицій. Банкам-кредиторам ця схема дозволяє зменшити ризики за позиною, розподіливши їх серед широкого кола інвесторів.

✓ *Випуск облігацій від імені дочірньої компанії, зареєстрованої за межами України.* Сутність даної схеми залучення ресурсів на міжнародних фінансових ринках полягає у створенні підприємством-позичальником корпоративної структури, яка зазвичай виступає дочірньою компанією, та виступає формальним емітентом єврооблігацій і залучає кошти під гарантію свого засновника, а вилучені від емісії кошти передаються засновнику у вигляді кредиту, умови якого аналогічні умовам випуску єврооблігацій. При погашенні емісії дочірня компанія виплачує відсотковий дохід і погашає облігаційну позику, а кошти для обслуговування позики надходять від української компанії (повернення кредиту). Характерною особливістю цієї схеми є те, що власники єврооблігацій мають обмежене право вимоги до емітента де-юре, тоді як дійсну відповідальність за виплату за єврооблігаціями несе позичальник, який є емітентом де-факто.

✓ *Випуск депозитарних розписок першого та другого рівнів.* Українські компанії реалізують програми випуску депозитарних розписок першого та другого рівнів оскільки, по-перше, їх випуск здійснює не емітент акцій, а інший суб'єкт – депозитарій, у ролі якого зазвичай виступають депозитарні банки США або Західної Європи, отже, усі права,

що впливають з цінних паперів, на які випущена депозитарна розписка, є опосередкованими, оскільки можуть бути реалізовані тільки через емітента депозитарної розписки – депозитарія. По-друге, реалізація саме цих програми – найпростіша й найдешевша. Так, вимоги до розкриття інформації при випуску депозитарних розписок першого рівня мінімальні, оскільки їх обіг здійснюється лише на позабіржових ринках, а саме: річна фінансова звітність, складена за стандартами країни емітента акції. Обіг депозитарних розписок другого рівня здійснюється як на біржовому, так і на позабіржовому ринках, тому при їх випуску необхідне додержання певних регулятивних вимог: щорічний фінансовий звіт має бути складеним відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку.

Таким чином, факт розміщення цінних паперів формує позитивний імідж підприємства та засвідчує його міжнародне визнання, схильність до політики відкритості та створює прецедент спілкування з міжнародною фінансовою спільнотою. Це позитивно позначається на характері відносин цієї компанії з фінансово-кредитними установами та партнерами в рамках світового бізнесу.

Література:

1. Рейтинг інвестиційної діяльності регіонів у 2014 році // Київський міжнародний інститут соціології у партнерстві з Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій на замовлення Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України // Київ 2014р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу:http://www.ukrproject.gov.ua/sites/default/files/upload/rejting_investiciynoyi_privablivosti_regioniv_2014_1.pdf].