



Юрій СОХАЦЬКИЙ

ГІБРИДНІ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ БАНКІВСЬКИХ ПОСЛУГ: НЕПОТРІБНЕ УСКЛАДНЕННЯ ЧИ НЕОБХІДНІСТЬ?

Аргументовано доцільність та можливість використання комерційними банками України інноваційних фінансових інструментів, зокрема фінансових гібридів при кредитуванні виробників, гуртових та роздрібних покупців як клієнтів одного банку. Запропоновано конкретну гібридну схему з одночасним використанням факторингу та векселя.

Explored possibility of using by Ukrainian commercial banks of innovative financial instruments, in particular financial hybrids for crediting of producers, herd and retails buyers as clients of one bank. A concrete hybrid chart is offered with the simultaneous use of factoring and bill of exchange.

Кінець ХХ – початок ХХІ століть ознаменувався потужним інноваційним проривом у зарубіжній фінансовій теорії, що, в свою чергу, призвело до революції на ринку фінансових послуг, зокрема банківських. Саме банки, в першу чергу інвестиційні, а потім і інші, почали широко практикувати використання інноваційних фінансових інструментів, стратегій, процесів для вирішення конкретних потреб клієнтів. Інноваційні інструменти включають використання існуючих інструментів реальних ринків для вирішення нових проблем та поєднання їх з похідними інструментами через гібридні та синтетичні комбінації. Така сфера діяльності дістала назву фінансового інжинірингу.

В Україні ця сфера науковцями лише починає досліджуватися; вона майже не пов'язується з банківською діяльністю, незважаючи на те, що практикуючі банкіри відчувають гостру нестачу інструментарію при обслуговуванні клієнтів. Метою нашої статті є ілюстрація можливостей вико-

ристання вітчизняними банками гібридних фінансових інструментів для вирішення проблем фінансування клієнтів.

Своєчасна і повна оплата поставленої продукції, виконаних робіт, наданих послуг, інших боргових зобов'язань є однією з головних ознак ефективного функціонування економіки загалом і кожного суб'єкта господарювання, зокрема. Тому у всіх країнах ринкової економіки багато уваги приділяється організації грошових розрахунків, створюються особливі розрахунково-платіжні системи, в центрі яких знаходяться банки як спеціалізовані грошово-кредитні установи.

Загальновідомим є той факт, що залежно від форми використання грошових коштів всі розрахунки поділяються на дві сфери: готівкові розрахунки, що обслуговуються законними грошовими знаками держави; безготівкові розрахунки – платіжними засобами у формі боргових зобов'язань. Фінансові менеджери та науковці всіх держав

знаходяться у постійному пошуку, проводять певні дослідження в цьому напрямку з метою прискорення обороту грошових потоків. Якщо глобально підійти до даної проблеми, то в сучасній економіці кредитуються всі, від транснаціональних корпорацій, держав до домогосподарств.

Традиційною розрахунковою фінансовою схемою є: *товар – гроші – товар*. У такий спосіб ведуть розрахунки підприємства, що мають стабільний ринок збуту, є невеликими за обсягами реалізації та кількістю працюючих, працюють на ринках із середнім рівнем конкуренції, або підвищеного попиту (будівельні, меблеві, деревообробні та інші підприємства, що працюють в основному у "тіні"). В інших галузях дана схема видозмінюється. Її трансформація пов'язана з наявністю високого рівня конкуренції, значною пропозицією однотипного товару різними виробниками. Розглянемо типову схему фінансового обороту на прикладі замкнутого циклу проходження товару (наприклад, кисломолочного сиру) від виробництва до супермаркетів та продовольчих магазинів. Спрощена схема зображена на рисунку 1, із виведеним одним контрагентом з кожної сторони (кредитором та дебітором).

Рух товарної маси є відносно сталим, за умови неперервності розрахунків товар

буде постійно рухатись у напрямку роздрібного продавця. Рух грошових потоків за типовою фінансовою схемою можливою за умови повної реалізації впродовж 3-х банківських днів.

Однак у даному випадку такий рух грошей є неможливим, оскільки гуртовий покупець та роздрібний продавець (якщо це магазин типу супермаркет) зобов'язані підтримувати широкий асортимент товару, що відволікає обігові кошти у товарні запаси, та зумовлює необхідність отримання від свого постачальника товарного кредиту на строк здійснення реалізації. В свою чергу, у не вигідному становищі опиняється виробник, оскільки він стоїть перед вибором: надати товарний кредит гуртовому покупцеві, який дає значну частину валової виручки одразу і, який за інших умов не буде взагалі купувати продукцію, чи вдатися до швидкого розрахунку з постачальниками, де відстрочка платежу коливається в межах 3–4 днів. Окрім того велике значення мають і інші фактори, зокрема виробничий цикл випуску продукції. Єдиним виходом із цієї ситуації для виробника є отримання банківського кредиту для поповнення обігових коштів, пов'язаних з наданням товарних кредитів своїм основним контрагентам.

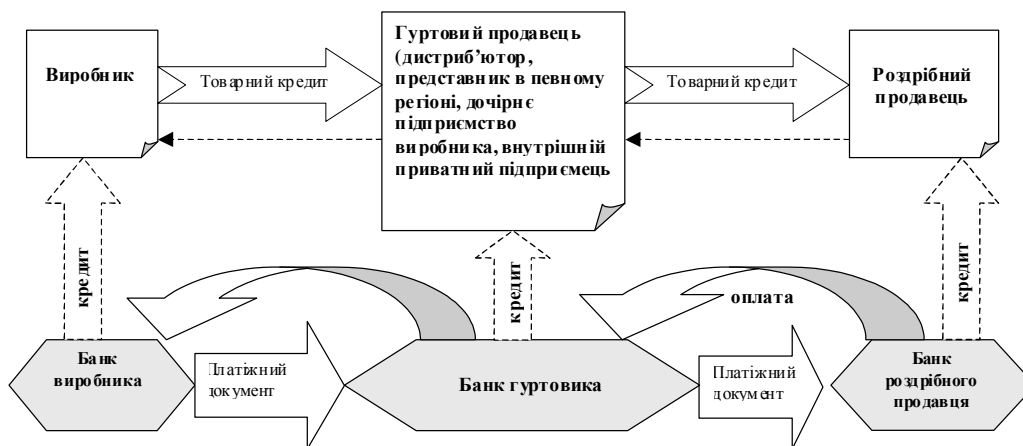


Рис. 1. Типова схема товарного та фінансового обороту для продукції із замкнутим циклом

Отримання кредиту у формі кредитної лінії за даних умов є оптимальним вирішенням даної проблеми із середньо діючою відсотковою ставкою у національній валюті від 18 до 22% річних. Якщо ж додати супутні витрати (проведення аудиту, експертної оцінки, оформлення застави у нотаріуса, сплата комісійних банку) на отримання кредиту, то відсоткова ставка зростає в середньому, ще на 2–4% річних. Компенсацією може слугувати певна градація реалізаційних цін, що будуть прив'язані до строків надання товарного кредиту. Але дану компенсацію не завжди можна використати, особливо в умовах жорсткої конкуренції, адже вона призведе до зростання реалізаційних цін, що понизить конкурентоспроможність виробника.

Аналогічна ситуація очікує гуртового покупця. Бажання отримати оптимальну закупівельну ціну змушує його йти на короткий період відстрочки платежу, а не своєчасні розрахунки роздрібних покупців (як правило всі великі супермаркети та універсами затримують оплату від 5 до 10 днів, використовуючи продовжені товарні кредити для покриття нестачі власних обігових коштів та утримання великого товарного запасу в асортименті). Отже, і гуртовий покупець також змушений звернутись до свого банку з метою отримання кредиту для поповнення обігових коштів. Причому плата за кредитні ресурси є приблизно такою ж, яку сплачує за дану послугу виробник.

Те саме відбувається у великих гуртових продавців. Невеликі магазинчики, кіоски, базарні лотки в цьому плані є мобільнішими, оскільки сума товарного запасу у них є невеликою і покривається, в основному, за рахунок націнки. Однак для гуртових продавців, вони є менш привабливими, ніж супермаркети, оскільки саме там можна реалізовувати великі обсяги товарів при відносно невеликих адміністративних витратах. А тому і вони також приречені брати кредити у формі кредитних ліній та овердрафтів для

закриття особливо "гарячих" розрахунків. Плата за кредит для них та сама, що і у попередніх.

Проведений нами аналіз вище поданої схеми дозволив дійти таких висновків:

- при запропонованій системі розрахунків підприємства втрачають самостійність і стають повністю залежними від банків;
- на виробництво та реалізацію однієї партії товару за умови повного товарного обороту видатки зростають від 54% до 66% річних, і це без врахування супутніх витрат, пов'язаних з оформленням кредиту.
- для більшості торговельних підприємств з'являється постійна проблема із заставним майном, оскільки основними видами активів, якими вони володіють, є так звані товари в обороті – товарна маса, яку банківські установи беруть у якості заставного майна, як додаткову заставу, застосовуючи значні підвищуючі коефіцієнти від 2,5 до 4,5 раз. Наприклад, щоб отримати кредит у розмірі 100 тис. грн., необхідно надати у заставу товарів в обороті на суму близько 600 тис. грн.

Підсумовуючи вище сказане, варто зазначити, що за умови падіння обсягів реалізації, всі учасники фінансової схеми будуть мати суттєві труднощі при виконанні своїх боргових зобов'язань, що в свою чергу призводить до дорогих судових процесів, оголошення процедур банкрутства, санації тощо.

Для вирішення значної частини проблем із фінансуванням товарів широкого вжитку, нами запропоновано нову схему організації грошових потоків, яка дозволить суттєво скоротити витрати на проведення розрахунків між контрагентами. Ми називаємо її гібридною фінансовою схемою, використовуючи визначення відомих на Заході фінансових інженерів Дж. Маршала та В. Бансала [1], які вважали гібридами поєднання двох або більше традиційних інструментів. В основу даної схеми

покладено два фінансових інструменти – вексель та факторинг. Та перш ніж відобразити дану гібридну фінансову схему потрібно ознайомитись ближче з даними фінансовими інструментами. Жодний з інструментів сучасного фінансового ринку, крім, звичайно, самих грошей у всіх численних проявах їхніх економічних функцій, не може зрівнятися за своєю роллю і значенням з векселем. Саме розвиток вексельного обігу призвів до безготівкових грошових розрахунків: витіснення з грошового обігу металів – золота і срібла, заміни еквівалентів мінового обороту паперовими символами.

Безумовність векселя як боргового зобов'язання, строгість і швидкість стягнення по ньому, послужили основою створення інших видів платіжних та розрахункових інструментів – банкнот, чеків, акредитивів. Більше того, розвиток різноманітних інструментів ринку цінних паперів – акцій, облігацій, депозитних сертифікатів та їх похідних, відбувався теж на базі векселя.

Векселі активно використовувалися й використовуються в міжнародних розрахунках. Виробникам та торговим посередникам векселі дають змогу сплачувати за товари з відстрочкою платежу, оскільки виступають засобом оформлення і забезпечення кредитів як комерційних, так і банківських.

Банки запроваджують не лише вексельне кредитування, але й організують взаємозалік векселів. За допомогою вексельного обороту вирішуються проблеми неплатежів підприємств. В 1999 році Україна приєдналася до Женевської конвенції 1930 року та підписала "Уніфікований закон про прості та переказні векселі". Однак існуюча законодавча база України ще не повністю регламентує всі аспекти випуску та обігу векселів; існують окремі положення, що відрізняються від міжнародного права.

Факторинг – це фінансовий інструмент, що свідчить про придбання фактором (яким може виступати банк) у поста-

чальника права вимоги за зобов'язаннями покупців за поставлені ними товари (виконані роботи, надані послуги).

Здійснення факторингу регламентується Законами України "Про банки і банківську діяльність", "Про податок надодану вартість", "Про фінансові послуги і державне регулювання ринку фінансових послуг", Інструкцією Національного банку України "Про застосування плану рахунків бухгалтерського обліку комерційних банків України".

Основними споживачами факторингових послуг банку є: виробники продовольчих товарів (з коротким циклом виробництва), торговельні підприємства (підприємства гуртової торгівлі), підприємства сфери послуг (рекламні, транспортні, поліграфічні, туристичні, телекомунікаційні, провайдери Інтернет-доступу, Інтернет-телефонії, оператори мобільного зв'язку тощо).

Факторинг є актуальним для підприємств, які здійснюють поставки товарів (виконання робіт, надання послуг) з відстрочкою платежу (на умовах товарного кредиту) на строк від 10 до 80 днів, прагнуть до нарощування обсягів поставок, за умов маркетингової та технологічної готовності, але при цьому не мають достатнього фінансування обігових коштів.

Основними перевагами факторингу над іншими фінансовими інструментами є:

- можливість збільшення кількості потенційних покупців за рахунок надання їм відстрочки платежу (товарного кредиту);
- можливість збільшення обсягів поставок, за рахунок збільшення кількості покупців;
- можливість трансформації дебіторської заборгованості у грошові кошти та досягнення таким чином балансу грошових потоків, збільшення за рахунок цього ліквідності та рентабельності поставок;
- можливість здійснення гуртових закупівель значних партій товарів та відповідно підтримки широкого асортименту, за рахунок наявності

обігових коштів, для миттєвого задоволення вимог покупців;

- підвищення ділового іміджу та платоспроможності через можливість проведення своєчасних розрахунків зі своїми кредиторами;
- зміцнення ринкової позиції.

Основними конкурентними перевагами факторингу для покупців є:

- можливість проведення розрахунків з постачальниками з відстрочкою платежу після реалізації товару (робіт, послуг) кінцевому споживачу;
- можливість користування товарним кредитом, а відтак мінімізація потреб у банківському кредитуванні;
- можливість збільшення обсягів закупівель із відстрочкою платежу.

В табл. 1 показано порівняльні характеристики факторингу та кредиту. Порівняння здійснено на основі [10–13].

Нами пропонується здійснити гібрид – поєднати вексель та факторинг, органі-

зувавши так званий дворівневий фінансовий потік. Схема гібридного дворівневого фінансового потоку наведена на рис. 2.

Виділення двох рівнів зумовлене ризиковістю даного фінансового потоку для всіх його учасників. На першому рівні пропонується використання факторингу. Дана схема дозволить оптимізувати грошові потоки та зменшити накладні витрати щодо забезпечення його безперервності для учасників, які мають тривалу співпрацю, довіряють один одному, мають позитивні кредитні та дебіторські історії. Коротко охарактеризуємо організацію грошових потоків на першому рівні, власне факторингову схему, зображену на рис. 2:

1 → рух товарної маси;

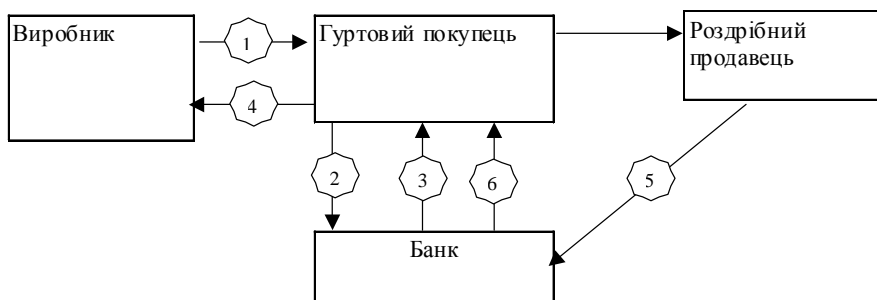
2 → пред'явлення належним чином оформлених рахунків-фактур, та товаро-транспортних накладних для факторингу;

3 → авансування фактором першого платежу у розмірі від 80 до 90% номінальної вартості пред'явлених накладних,

Таблиця 1

Порівняльні характеристики факторингу та кредиту

Факторинг	Кредит
Розмір авансування постачальника (позичальника) за факторингом збільшується при зростанні у нього обсягів поставок	Розмір кредиту залежить від суми кредитного проекту і прямо не пов'язаний з зростанням обсягів поставок позичальника
Факторинг надається на строк відстрочки платежу (товарного кредиту) за договором поставки	Кредит надається на строк окупності кредитного проекту
Авансовий платіж за факторингом сплачується банком постачальнику (позичальнику) не пізніше наступного дня після поставки та надання банку рахунків-фактур (ТТН) та реєстру	Кредит надається в строки надання позичальником платіжних документів
Невід'ємною додатковою функцією банку при факторингу є адміністрування дебіторської заборгованості покупців	При кредитуванні банк не здійснює функцію адміністрування дебіторської заборгованості
Заборгованість за факторингом погашається за рахунок платежів, які надходять до банку від дебіторів	Кредит погашається безпосередньо позичальником
Заборгованість за факторингом погашається не пізніше наступного дня після отримання платежів від дебіторів	Кредит погашається не пізніше терміну обумовленого договором кредиту



Другий рівень

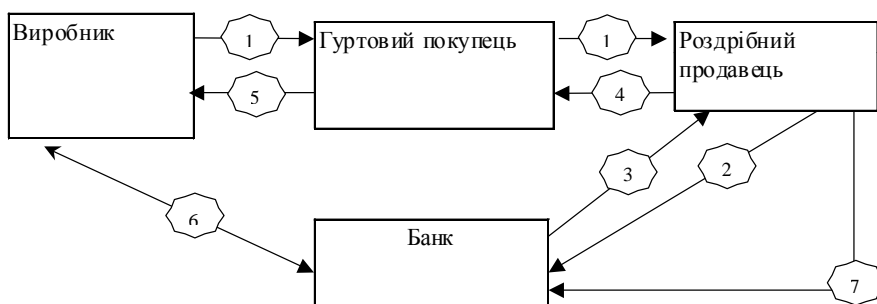


Рис. 2. Гібридна схема дворівневого фінансового потоку

передача прав власності на вимогу дебіторської заборгованості;

4 → оплата виробнику за поставлені товари (середній строк до 5 днів), погашення дебітором заборгованості.

5 → спрямування залишкового платежу у розмірі від 20 до 10% відсотків.

Отже, за першою схемою відпадає необхідність у кредитах як у виробника, так і у роздрібного продавця. Об'єднавши їх всіх єдиною угодою про надання факторингу, банк надав можливість розподілити вартість залучених ресурсів на трьох, окрім цього існує можливість підтримання один одного заставою для отримання такого виду фінансування. Навіть при найбільшій ставці, що діє на сьогодні у комерційних банках (26% річних) кожний з них заплатить не більше 8% річних.

На другому рівні нами пропонується використання векселя, який може застосо-

вуватись у випадку появи нового клієнта у даній схемі, і передбачає взяття банком на себе ризиків неповернення грошових коштів. Дана схема розрахунків реалізується у контексті таких послідовних етапів:

1 → рух товарної маси;

2 → виписка простого векселя та пред'явлення його в банк для вчинення авалю на умовах забезпеченості. При появі нового клієнта при цій схемі банк вивчає його ділову та іншу репутацію, платіжну дисципліну, реальний фінансовий стан, оскільки бере на себе всі ризики, пов'язані з неплатежем. Авальювання у даному випадку не тільки є гарантією платежу, але й своєрідним індосаментом без обороту на гуртову компанію. Відповідно винагорода банку за даною операцією складатиме не менше 20% річних;

3 → передача авальованого векселя векселедавцю;

4 → передача векселя в якості оплати за надані товари з розрахунковим терміном відстрочки платежу, який погоджується з усіма сторонами даної фінансової схеми;

5 → передача векселя другому векселедержателю в якості оплати за поставлені товари, шляхом вчинення бланкового, або іменного індосаменту;

6 → проведення операції врахування – викуп векселя до строку погашення за мінусом обумовленого розміру дисконту, який буде складати не більше 12 % річних;

7 → погашення векселя. У випадку несвоєчасного погашення векселя, у наступні 36 годин після настання строку оплати вчиняється нотаріальний протест, а у випадку відсутності реагування на це зі сторони боржника у наступні 12 годин нотаріус вчиняє виконавчий надпис, і вексель перетворюється у виконавчий документ, без довгої процедури судових спорів.

Другий рівень також значно здешевлює вартість залучених ресурсів, дозволяє мінімізувати ризик неплатежу для виробника та гуртового покупця, прискорити кругообіг грошових коштів.

Підсумовуючи все вищенаведене, можна стверджувати, що впровадження даних гібридних фінансових схем є не лише реально можливим, але й необхідним. Дані фінансові інструменти дозволяють значно здешевити вартість залучених із зовнішніх джерел ресурсів у фінансово-господарську діяльність підприємств; товаровиробникам дозволяють зміцнювати не лише їх клієнтську базу, але й суттєво покращити фінансовий стан, стимулюючи розвиток виробництва, створення нових робочих місць. Для банків використання даної схеми дозволить вигідно розмістити ресурси, отримати реальну маржу для подальшого розвитку, залучити системних клієнтів на обслуговування.

Враховуючи недостатній рівень наукових досліджень з проблем застосування

інноваційних фінансових інструментів, необхідно їх активізувати і, особливо, в контексті вивчення та адаптації зарубіжного досвіду у практику діяльності вітчизняних комерційних банків.

Література

1. Маршал Дж., Бансал В. *Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям* – Пер. с англ. М.: ИНФРА-М., 1998. – 784 с.

2. *Господарський Кодекс України від 01.01.2004 р.*

3. *Уніфікований закон про переказні і прості векселі, затверджений Женевською Конвенцією від 07.06.30 р. № 358.*

4. *Закон України “Про приєднання України до Женевської Конвенції 1930 року, якою запроваджено Уніфікований закон про переказні векселі та прості векселі” від 06.07.99 р.*

5. *Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 02.06.2005 р.*

6. *Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” від 18.06.1991 р.*

7. *Закон України “Про застава” від 02.10.1992 р. № 2654-ХІІ зі змінами та доповненнями.*

8. *Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30.10.1996 р.*

9. *Закон України “Про нотаріат” від 02.09.1993 р.*

10. *Закон України “Про обіг векселів в Україні” від 25.12.2000 р.*

11. *Правила виготовлення і використання вексельних бланків, затверджено постановою Кабінету Міністрів України і Національного банку України від 10.09.1992 р. № 528.*

12. *Положення про порядок формування і використання резервів для відшкодування можливих втрат від дебіторської заборгованості комерційних банків, затверджене постановою Правління НБУ від 01.07.2004 р.*