

Продажа контрольного пакета никому не нравится, но на это приходится идти, когда приватизированное предприятие не может само финансировать свою структурную перестройку. Администрации и трудовому коллективу такого акционерного предприятия приходится выбирать, чего им больше хочется: держать большую часть капитала убыточной компании, т. е. потенциального банкрота, или же иметь меньшую долю в компании, которая будет развиваться, и приносить прибыль. Если для развития предприятия требуется «пожертвовать» частью акций, принадлежащих трудовому коллективу и администрации в пользу внешних инвесторов, эффективный собственник должен идти и на такие неприятные для себя меры.

Целесообразно, насколько это возможно, определить персональный состав ядра эффективного собственника в соответствии с принятой целевой установкой.

3. Определение средств достижения целевой структуры акционеров. Реализация данного этапа должна способствовать концентрации капитала в руках эффективного собственника. Исходя из сформулированной целевой установки, можно вывести задания по скупке акций у работников, по продаже купленных акций членам группы эффективного собственника и т. д.

Формирование целевой структуры акционерного капитала заключается, по сути, в перераспределении акций среди различных групп акционеров. Можно выделить два основных способа решения этой задачи.

Первый - это перераспределение акций, уже выпущенных в обращение и находящихся у акционеров. Здесь можно разграничить работу с акционерами-работниками приватизированного предприятия (команда директора, трудовой коллектив) и работу с внешними акционерами. При работе с акционерами-работниками можно провести следующие мероприятия:

- организовать работу на предприятии по скупке акций у тех работников, которые не желают быть акционерами (дать объявления в газете предприятия, у проходной, в цехах и отделах, в местной прессе; провести разъяснительную работу в подразделениях предприятия о возможности продать акции предприятию по справедливой рыночной цене и т. п.);

- организовать работу по продаже скупленных акций акционерам, входящим в ядро эффективного собственника (внутренний аукцион, предоставление опционов и т. п.);

- найти источники финансовых средств для скупки акций в собственность предприятия (это могут быть и заемные средства, так как акции перепродаются эффективному собственнику по цене, позволяющей окупить кредиты и проценты по ним);

- провести переговоры с Фондом имущества о предоставлении в траст генеральному директору акций, принадлежащих Фонду;

- заключить с работниками предприятия и другими акционерами трастовые соглашения с передачей права голоса генеральному директору или совету директоров, а может быть, и продать акции.

Второй способ - это организация подписки среди желательных (в соответствии с принятой целью) групп акционеров при дополнительной эмиссии акций.

Выводы. Изложенная в настоящей статье схема формирования эффективного собственника приватизированного предприятия не охватывает всей сложности решения данной проблемы. Но, возможно, изложенные предложения будут способствовать решению этой проблемы. Во-первых, она поможет осмыслить саму проблему формирования эффективного собственника. Во-вторых, предлагаемая схема его целенаправленного формирования может быть использована как основа для решения задачи поиска оптимальной структуры акционерного капитала. Каждое предприятие уникально, поэтому конкретное предприятие должно само решить проблему формирования эффективного собственника. Поиск решения этой задачи возможен либо в традиционном режиме работы группы (или комиссии) специалистов во главе с генеральным директором акционерного предприятия или представителем собственника, либо с применением деловых игр (это наиболее эффективный метод!). Игра позволяет получить идеи и предложения по решению выделенных проблем и задач, разработать на основе такого изучения программу формирования эффективного собственника приватизированного предприятия.

Данная статья написана в рамках выполнения НИР «Научное обеспечение проекта реструктуризации ООО «ИСПЗ» (№ ГР 0105U000644).

Литература

1. Ганжуренко И.В., Костючек О.М., Рудык А.М., Сова С.К. Акционерная собственность и модели корпоративного управления. - Одесса: Наука и техника. - 2007. - 129 с.
2. Запоточний І.В., Захарченко В.І. Державне регулювання регіональної економіки. - Харків: Одісей. - 2003. - 592 с.
3. Захарченко И.В. и др. Системный и экономический анализы хозяйственных решений. - Одесса: ЮИ НУВД. - 2003. - 80 с.
4. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов. - М.: ЛБЗ. - 2000. - 720 с.
5. ТОП-100. Самые динамичные компании Украины. - К. - 2005. - № 3.
6. Холт Р.Н. Основы финансового менеджмента. - М.: Дело. - 1993. - 449 с.
7. Чечетов М. Методологические основы приватизации в Украине // Экономика Украины. - 2004. - № 12. - С. 4-17.
8. Earle J.S. Post-privatization Ownership Structure and Productivity in Russian Enterprises. - Stockholm: School of Economics. - 1998.

Садовская И.И.

ЭФФЕКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КРЕДИТНОЙ ОРГАНИЗАЦИЕЙ

Аннотация. Обосновывается переход в банковской сфере от технологии оперативного анализа текущих событий к фундаментальным методам исследований, основанным на аппарате современной математики.

Ключевые слова: банк, кредит, риск, модель, капитал, ликвидность, управление.

Введение. Сущность интеллектуального капитала как экономической категории можно определить как систему отношений различных экономических субъектов по поводу рационального, устойчивого его воспроизводства на основе прогрессивного развития науки в целях производства конкретных товаров, услуг, дохода, повышения жизненного уровня, решения проблемы неравномерности мирового и регионального развития на основе персонифицированных экономических интересов.

За последние 20 лет существенно расширился разрыв между стоимостью предприятий, зафиксированной в их балансовых отчетах, и оценкой этой стоимости со стороны инвесторов. По американским корпорациям за период с 1973 г. по 1993 г. усредненное соотношение между их бухгалтерской и рыночной стоимостью выросло с 0,82 до 1,692. Согласно данным за 1992 г., в балансовой отчетности среднестатистической американской компании не находило отражения около 40% ее рыночной стоимости (2, с.5). Подобная ситуация приобретает все больший размах. Это можно увидеть на примере компании Нетскейп: при собственных фондах 17 млн. долл. и немногим более 50 сотрудниках рыночная цена фирмы на начало 1997 г. составляла почти 3 млрд. долл. Данные факты свидетельствуют, что фактической основой рыночной оценки компаний становятся не только материальные факторы, но и интеллектуальный капитал, который включает человеческий (human capital) и структурный капитал (structural capital). Каждый из этих элементов порожден человеческими знаниями, и именно их совокупность определяет скрытые источники ценности, надевающие компанию нетрадиционно высокой рыночной оценкой.

Постановка задачи. Учитывая вышесказанное, необходимо отметить, что экономическая способностью банка адекватно оценивать свое состояние с учетом тенденций изменения внутренних и внешних факторов и возможностью использовать благоприятные факторы для своего развития, сегодня есть первоочередным. То есть устойчивость и развитие - вот главные критерии «стратегической» эффективности. Только исходя из этого следует наполнять конкретным содержанием такие задачи стратегического анализа, как диагностика положения банка и анализ внешней среды; потенциал управления банком и анализ внутренней среды.

Бессмысленно тратить время и средства на влияние «угрожающих» и «перспективных» факторов внешней среды, если потенциал управления банком не готов адекватно на них реагировать. И дело здесь не только в том, что комбинация состояний одних и тех же факторов может интерпретироваться и как угроза, и как возможность для развития (то есть низкий потенциал управления), определяет характер реагирования банка на внешние изменения.

Только в последние несколько лет, после ряда финансовых кризисов, менеджеры банков действительно начали задумываться о серьезной аналитической работе в банке и построении эффективного внутрибанковского финансового анализа на основе всеохватывающей автоматизированной банковской системы.

Результаты. Существуют множество подходов к оценке банковской деятельности. Наиболее известными методиками финансового анализа банков являются американские системы, но у них выявлены следующие недостатки:

1. Набор коэффициентов и весов в моделях определяются достаточно субъективно, заведомо плохо сказывается на достоверности диагноза.

2. Диагностика строится на показателях, не проверенных на статистическую значимость.

3. Метод измерения показателей путем сравнения их с показателями группы банков, имеющих близкие размера активов, не удовлетворяет требованию полноты информации. Для отслеживания системных изменений при кластеризации банков, кроме размера актива, необходимо учитывать и другие показатели, характеризующие их деятельность, такие, например, как прибыльность, оценка капитала и др.

4. Полностью отсутствует система оценки развития банка, что не позволяет реализовать схему «предуказатель - поправщик» (предиктор - корректор) в системе управления.

По нашему мнению, устраняя вышеуказанные недостатки, комплексный анализ деятельности банка должен производиться по следующим направлениям:

- 1) качество активов и пассивов;
- 2) анализ ликвидности;
- 3) анализ рисков;
- 4) анализ расходов;
- 5) анализ достаточности капитала;
- 6) анализ доходности (рентабельности);
- 7) анализ менеджмента.

Все эти направления связаны между собой, т.к. каждое направление зависит от другого.

Надо отметить необходимость процедуры «очистки» балансового показателя совокупного объема активов (пассивов) при проведении такого анализа от различных элементов, за которыми не стоят конкретные операции и возникновение которых связано лишь с традициями бухгалтерского учета и его принципом двойной записи. Имеет смысл провести корректировку:

- объемов основных средств, нематериальных активов и прочего имущества банка на величину амортизационных отчислений;
- остатков на бюджетных счетах на величину актива данных счетов, отражающего отправку бюджетных поступлений, а не выданные банком кредиты;
- объемов начисленных к получению и выплате процентов с соответствующими счетами дебиторов и кредиторов банка;
- объемов межпрофильных оборотов (актив - пассив);
- объемов доходов будущих периодов, текущих доходов и прибыли на величину расходов будущих периодов, текущих расходов, использованной прибыли, убытков. Отрицательная разница показывает, на какую величину текущие убытки реально уменьшают капитал кредитной организации;
- объемов прочих схем, появление которых связано не с реальными

операциями банка, а с особенностями бухгалтерского учета.

Уже на данном этапе изучения финансового состояния организации возникает потребность определения истинной сущности тех или иных операций и их взаимосвязи. Но окончательные выводы о стабильности развития кредитной организации можно делать только после проведения детального анализа структуры активных и пассивных операций банка и их согласованности.

В связи с переходом на МСФО необходимо рассмотрение методики Базельского комитета по управлению кредитными рисками.

Согласно методике Базельского комитета, в управлении кредитными рисками банков возможны два подхода. Первый из них - стандартный. Он основан на использовании «внешних» рейтингов заемщика, и чувствительность вложений к риску определяется тем, отрейтингован ли заемщик какой-либо известной рейтинговой компанией или нет. Причем здесь возможны два варианта: 1 - риски оцениваются на основе информации владельца (согласно положению в корпорации); вариант 2 - риски оцениваются на основе информации самого банка. В этом случае кредиты менее чем на три месяца выглядят более предпочтительно. Процент рисковой нагрузки представлен ниже в табл. 1.

Таблица 1.

	AAA до AA-	A+ до A-	BBB+ до BBB-	BB+ до BB-	B+ до B	Ниже B - и дефолтные	Без рейтинга
Государственные структуры	0	20	50	100	100	150	100
Банк 1	20	50	100	100	100	150	100
Банк 2							
< 3 мес.	20	20	20	50	50	150	20
> 3 мес.	20	50	50	100	100	150	50
Корпорации	20	50	100	100	150	150	100

Для физических лиц рисковая нагрузка на кредит по большей части определяется целью займа. Так, для ипотечных кредитов, согласно последним предположениям, рисковая нагрузка составляет 40 %, для других видов кредитов - 75 %.

Второй подход - IRB (Internal Ratings Based approach) - основан на использовании внутреннего рейтинга банков. Согласно этому подходу банк должен присвоить конкретному заемщику вероятность дефолта PD (probability of default), а требования к минимальному размеру собственного капитала будут рассчитываться по определенной Комитетом формуле. В этой формуле фигурируют несколько параметров, три из которых могут задаваться самим банком: вероятность дефолта PD, ожидаемые потери

при дефолте LGD (loss given default) и банковские обязательства EAD (exposure at default). В этом подходе также возможны два варианта. В первом, базовом, от банка требуется только задание одного параметра - вероятности дефолта, а два другие будут заданы Комитетом. Во втором варианте, продвинутом, банк должен установить все три параметра самостоятельно. Кредиты физическим лицам будет охватывать второй вариант путем подбора параметров с учетом опыта всех банков, применяющих данный подход. Для обоих случаев формула расчета требования к минимальному капиталу остается неизменной:

$$\text{Capital requirement} = \left[\frac{N^{-1}(PD) + p^{1/2} N^{-1}(C)}{\sqrt{1-p}} \right] \times EAD$$

где:

- LCD и EAD - устанавливаются Комитетом для базового варианта IRB (ожидаемые потери при дефолте LGD (loss given default)) (банковские обязательства EAD (exposure at default));
- PD для заемщика - устанавливается банком (вероятность дефолта PD (probability of default));
- ρ (корреляция активов) - устанавливается Комитетом;
- C (доверительный уровень) - устанавливается Комитетом. Комитет различает риски различных вложений путем варьирования ρ (чем выше корреляция, тем больше неожиданные потери для заданного уровня PD).

В последние годы повсеместной тенденцией стало увеличение непроцентного дохода от инвестиционного банковского бизнеса, включая трастовое управление собственностью. По данным экономистов Федерального резервного банка Нью-Йорка Ф.Эдварда и Ф.Мишкина, для американских банков непроцентный доход вырос с 19 % в среднем за 1960-1980 гг. до 35 % в 1994 г.

Неслучайно концепция «высокорентабельной банковской деятельности», получившая широкое распространение в США, базируется на трех «китах»:

1) максимизация доходов (от предоставления кредитов, по ценным бумагам, не облагаемым налогом, а также путем поддержания довольно гибкой структуры активов, приспособленной к изменениям процентной ставки);

2) минимизация расходов (путем оптимизации структуры пассивов, уменьшения потерь от безнадежных ссуд, жесткого контроля за накладными расходами);

3) грамотном и эффективном менеджменте.

В течение последнего десятилетия банковские специалисты и разработчики программного обеспечения стремятся развивать внутрибанковские модели ликвидности. В начале были разработаны модели пассивной эволюции (фактически инволюции), а далее модели воспроизводства банковских услуг, которые наиболее полно описывают феномен ликвидности коммерческих банков.

Переход от моделей пассивной эволюции к моделям воспроизводства чаще всего носят случайный характер. Поэтому модель из детерминиро-

ванной превращается в стохастическую (рис.1).



Рис. 1. Эволюция моделей ликвидности

Краеугольным камнем в управлении банком является баланс между тремя показателями: риски, ликвидность и издержки, которые в конечном итоге влияют на результат деятельности кредитной организации - доходность (рентабельность), конечно необходимо учитывать и человеческий фактор, т.е. профессионализм банковских менеджеров, которые управляют балансом данных областей в кредитной организации (рис.2). Для анализа финансового состояния полезно представить функционирование банка в виде модели, где все элементы взаимосвязаны и находятся в постоянном развитии и изменении с течением времени. В заключении хотелось бы сказать, что применяя синергетический подход, можно было бы разработать систему показателей, которые бы являлись индикаторами точки бифуркации. В данном случае ее можно интерпретировать как точку качественного изменения в развитии банка, в которой банк имеет несколько путей дальнейшего развития. Если привести гипотетический пример, допустим, небольшой региональный банк вышел на данную точку, то это свидетельствовало бы : 1) или о необходимости увеличения «размера» бизнеса, 2) или о необходимости уменьшения «размера» бизнеса, 3) или о недопустимом уровне рисков. То есть банку необходимо или переориентировать стратегию развития, или пересмотреть тактику управления рисками.



Рис. 2. Взаимосвязь основных направлений деятельности банка

Выводы. Для продуктивной реализации вышесказанного на практике необходимо внедрение новейших направлений в области информацион-

ных систем, ориентированных на решении задач поддержки принятия решений на основе количественных и качественных исследований сверхбольших массивов разнородных ретроспективных данных. Требуется переход от технологии оперативного экспресс-анализа текущих ситуаций, характерной для традиционных систем обработки данных, к фундаментальным методам исследований, опирающимся на мощный аппарат современной математики.

Данная статья написана на материалах выполнения НИР: «Технико-экономическое обоснование технологии производства клеевой упаковочной ленты» (№ гр 1015U005670).

Литература

1. Захарченко В.И. и др. Системный и экономический анализы хозяйственных решений. - Одесса: ОНУИ НУВД. - 2003.
2. Edvisson L., Melone M. Intellectual Capital. Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower. - New York: Harper Business. -1997.

Сова С.К.

УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ПРЕДПРИЯТИЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ В ТРАНСФОРМАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКЕ

Аннотация. Статья посвящена проблеме устойчивого развития промышленных предприятий в условиях экономической глобализации, в которой глобализация трактуется как фактор внешней среды для предприятия. Такой подход позволяет обсудить как институциональный аспект, так и экономический механизм стратегических управленческих решений на микроуровне.

Annotation. Paper deals with sustainable development of industrial enterprises under economic globalization. Globalization is understood as a factor of external environment for firm. Such approach makes it possible to discuss both institutional aspect and economic mechanism of strategic decisions on micro level.

Ключевые слова: предприятие, промышленность, конкуренция, глобализация, стабилизация, устойчивость, экономический рост.

Введение. Анализ современного состояния и динамики развития отечественных промышленных предприятий, выполненный на основании данных Госкомитета Украины (1,4), показывает, что экономика Украины и ее промышленность пережили в течение последних 15 лет несколько фаз - от резкого спада в начале 1990-х годов, до относительного роста - начиная с конца 1990-х годов и по настоящее время.

Постановка задачи. Представляется целесообразным выполнить анализ проблем украинской промышленности с учетом современных проблем: глобализация экономических связей, взаимоотношения с Россией и ЕС, внутренних факторов.

1. Итоги реформ. За время после кризиса 1998г. произошли заметные изменения. Интенсивно развивалась рыночная инфраструктура, предприятия не переставали учиться действовать в условиях рынка, выросла ква-