

стора, так і для емітента. Однак і він не позбавлений недоліків, які зумовлюють відмову від використання даного виду цінних паперів, що особливо часто зустрічається зараз, в умовах погіршення якості фінансових інструментів, недовіри до емітентів і загального падіння фінансової активності.

Ряд заходів, спрямованих на вдосконалення законодавчого та державного регулювання ринку корпоративних облігацій, розвиток його інфраструктури, насамперед, збільшення кількості авторитетних і досвідчених андеррайтерів і рейтингових агентств, а також підвищення прозорості та інформативності фондового ринку, розширить можливості використання облігацій підприємств.

Також слід звернути увагу на уніфікацію форми випуску облігацій за категоріями, податкове стимулювання, встановлення жорстких вимог до виконання зобов'язань за облігаціями, зменшення витрат на їх реєстрацію та випуск. Вже зараз можемо бачити певні зрушення у цьому напрямі, про що свідчать останні зміни до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок». Мова йде про регулювання подовження строків обігу та погашення облігацій підприємств. Тепер така можливість є обмеженою і жорстко регулюється ДКЦПФР, що, як очікується, сприятиме платіжній дисципліні компаній-емітентів, а також підвищенню рівня довіри інвесторів.

Здійснення цих та інших кроків на шляху до ефективного використання корпоративних облігацій дозволить не лише отримати додаткове джерело фінансування інвестицій, а й створить умови для довгострокового зростання фінансового сектору України, підвищення доходів інвесторів, створення фондового ринку з високим рівнем довіри.

Дана тема дослідження не є вичерпною, і в подальшому необхідно приділити увагу поліпшенню нормативно-правового забезпечення процесу емісії та обігу облігацій підприємств, а також особливим умовам випуску таких облігацій для фінансування інвестиційних проектів.

### *Література*

1. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2009 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>
2. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня—вересня 2010 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/Monthly.aspx?AspxAutoDetectCookieSupport=1>

Статтю подано до редакції 15.02.11 р.

УДК: 334.7

*Поліщук Є. А.* канд. екон. наук,  
старший викладач кафедри банківських інвестицій,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

### **РОЛЬ ФУНКЦІОНАЛЬНИХ УЧАСНИКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ ПРОЦЕСІ**

*Рассмотрены сущность и виды функциональных участников инвестиционного процесса, преимущества их привлечения в инвестиционную деятельность, отличительные характеристики от других участников инвестиционного процесса.*

*Ключевые слова: инвестиционный процесс, функциональные участники инвестиционного процесса.*

*Essence and types of functional participants of investment process, advantage of their bringing in, are considered in investment activity, distinctive descriptions from other participants of investment process.*

*Key words: investment process, functional participants of investment process*

*Розглянуто сутність і види функціональних учасників інвестиційного процесу, переваги їхнього залучення в інвестиційну діяльність, відмінні характеристики від інших учасників інвестиційного процесу.*

*Ключові слова: інвестиційний процес, функціональні учасники інвестиційного процесу.*

Світова фінансово-економічна криза не оминула інвестиційний ринок України: обсяги інвестування значно зменшились, погіршився інвестиційний клімат, уповільнились відтворювальні процеси у фінансово-кредитній сфері. Оздоровлення економіки неможливе сьогодні без активізації учасників і правильної організації інвестиційного процесу. Мова йде про функціональних учасників, які відіграють важливу роль у налагодженні бізнес-процесів інституційних інвесторів.

Наразі, без них важко уявити реалізацію того чи того інвестиційного проекту. Та, попри активну поведінку функціональних учасників, аналіз наукової літератури показав недостатність дослідження їх діяльності. Це зумовлено підвищеною увагою саме до інституційних інвесторів, тому група функціональних учасників, на жаль, лишилася осторонь. Через це метою нашого дослідження є поглиблення теоретичних засад діяльності цих суб'єктів.

Діяльність функціональних учасників згадана певною у мірою у працях зарубіжних (А. О. Бакуліна, П. І. Вахрін, П. Л. Віленський, В. А. Горемикін, А. Л., Л. Л. Ігоніна, Кексінов, І. І. Мазур, С. М. Максимов, В. С. Нешиной, Н. Г. Ольдерогге, Р. Пейзер, В. І. Ресін, В. А. Сидоров, Є. І. Тарасевич, В. І. Шапіро, А. Фрей та Дж. Фрідман) і вітчизняних (А. М. Асаул, І. А. Брижань, О. Р. Дегтяр, Б. Л. Луців, Ю. М. Коваленко, О. О. Ляхова, Т. В. Майорова, А. А. Пересада, С. В. Онікієнко, В. Я. Чевганов, С. Г. Чигасов). Проте у більшості випадків науковці лише згадують таких суб'єктів інвестиційного процесу, не заглиблюючись у специфіку їх діяльності крізь призму теоретико-методологічного простору.

У ході опрацювання джерел даного тематичного спрямування ми виділили монографію А. А. Пересади «Управління інвестиційним процесом», де сказано: «Розвиток можливих організаційних форм взаємодії партнерів по інвестиційному процесу сприяє залученню до спільної інвестиційної діяльності різних фірм, функціями яких є надання спеціальних послуг та виконання різного роду робіт» [1]. Ми погоджуємось з тим, що ця група суб'єктів інвестиційного процесу «сприяє спільній інвестиційній діяльності». У цьому міркуванні вчений виокремив функціональних учасників, проте він не дав конкретного визначення їм. Також потребують конкретики і уточнення «спеціальні послуги та різного роду роботи».

У роботі іншого вченого-економіста, В. А. Горемикіна, функціональні учасники виділені як посередники. На нашу думку, називати їх просто посередниками не варто, оскільки, наприклад, банки, страхові компанії, інвестиційні фонди — це також посередники, але, згідно нашої позиції, вони виступають інституційними інвесторами [2].

У наукових працях І. І. Мазура, Н. Г. Ольдерогге, В. Д. Шапіро виокремлено неінституціональних учасників інвестиційного ринку, яких вони ототожнюють з функціональними. Але окрім функціональних учасників, згадано ще й про державні органи влади, без яких неможлива реалізація інвестиційних проектів. Ми вважаємо, що така позиція є не досить коректною, оскільки мета діяльності функціональних учасників — отримання комерційного ефекту (прибутку). А роль державної організації в інвестиційному процесі полягає у регулюванні та нагляді за дотриманням законодавчих норм. Тому варто відокремлювати цих суб'єктів [3].

Т. В. Майорова визначає такий склад функціональних учасників: девелопери, консалтингові компанії, аудиторські компанії, будівельні компанії, ріелтерські компанії [4]. У А. А. Пересади цей перелік доповнено інжиніринговими та еккаутинговими фірмами. Вважаємо, що перелік учасників цих учених можна доповнити, що ми зробимо пізніше.

І. І. Мазур і колектив авторів вважають, що до цих учасників належать комерційні банки, страхові компанії, оцінювачі, юридичні компанії, фінансові аналітики, маркетингові бюро, проектувальники та будівельні організації, девелоперські компанії, редевелоперські компанії, спеціалізовані засоби масової інформації [3]. Хоч цей склад суб'єктів є ширшим, проте, ми продовжуємо відстоювати свою точку зору проти позиції І. І. Мазура, Н. Г. Ольдерогге, В. Д. Шапіро стосовно включення комерційних банків і страхових компаній до переліку функціональних учасників ринку, оскільки вони представляють групу інституційних інвесторів.

Дослідивши багато інших літературних джерел [1—7], ми вважаємо, що варто все ж таки визначити, якими суб'єктами інвестиційного процесами прийнято називати функціональними, а потім дати перелік цих учасників. Для цього, нам здається, потрібно визначити їх особливі риси, які вказують на приналежність до цієї групи суб'єктів.

Відмінними від інших учасників інвестиційного процесу робить їх кілька рис, які ми пропонуємо розглянути:

- для функціональних учасників характерний нижчий рівень регулювання з боку державних органів влади порівняно з інституційними інвесторами;

- участь функціональних суб'єктів інвестиційного процесу не призводить до зміни грошової маси в обороті;
- незалежно від результату інвестування функціональні учасники завжди отримують винагороду за свої послуги;
- висновки щодо доцільності інвестування можуть не вплинути на прийняття кінцевого рішення інвестора;
- у більшості випадків функціональні учасники не беруть на себе ризики, які можуть статися під час інвестиційного процесу;
- у разі банкрутства функціонального учасника інвестиційного процесу це не матиме глибокої соціально-економічної шкоди, на відміну від інституційних інвесторів;
- реалізація інвестиційного процесу можлива і без участі функціональних учасників.

Варто зазначити, що основне призначення функціональних учасників інвестиційного процесу є активізація діяльності інституційних інвесторів. Що мається на увазі? У більшості випадків інституційні інвестори взмозі здійснювати самостійно свою діяльність, проте функціональні учасники допомагають зробити цей процес, по-перше, швидшим, по-друге, мобільним, по-третє, спрямованим у рентабельніші галузі, і по-четверте, менш витратними для інвестора. Розглянемо ці судження детальніше:

➤ Швидкість. При наявності вільних коштів функціональні учасники швидше запропонують інституційним інвесторам шляхи вкладання коштів. Наприклад, якщо йдеться про ріелторів, то вони мають, зазвичай, великі бази даних об'єктів нерухомості, де простіше найти потрібний об'єкт інвестування коштів.

➤ Мобільність. Інституційний інвестор, домовившись з функціональним учасником про виконання тієї чи тієї роботи, може одночасно здійснювати діяльність в іншій сфері. Інвестор задає бажані параметри об'єкту інвестування і не шукає самостійно його, а робить це ріелтор, або ж девелопер тощо. Інвестор не здійснює самостійно аудит, цим займається аудитор. Також інвестор не займається будівництвом (якщо не йдеться про інвестування будівельних компаній).

➤ Ефективне спрямування інвестиційних ресурсів. Девелоперські компанії швидше запропонують, у який інвестиційний проект ефективніше вкладати кошти, окрім того, вони ще й візьмуть частину ризиків на себе. Нададуть послуги з цього питання і консалтингові компанії.

➤ Зниження витрат інституційних інвесторів. Попри чисельні переконання стосовно того, що можна впоратись і без функціональних учасників інвестиційного процесу, оскільки це збільшує статті витрат, ми глибоко переконані у протилежному. Якщо, наприклад, інституційний інвестор вирішив примножити своє багатство, вклавши кошти в проект будівництва, і виявив бажання збудувати цей об'єкт самотужки, то йому варто буде отримати ліцензію на будівництво, утримувати на постійній основі додаткову кількість працівників (проектантів, будівельників, менеджерів з продажу, маркетологів тощо). Тому значно дешевше співпрацювати по мірі потреби з різними організаціями — функціональними учасниками інвестиційного процесу, це дозволить значно скоротити статті постійних витрат.

Виходячи із сказаного, на наш погляд, функціональні учасники інвестиційного процесу — це суб'єкти господарювання, діяльність яких носить комерційний характер і пов'язана з організацією інвестиційного процесу та підвищенням ефективності інвестування.

Ми вважаємо, що функціональними учасниками є ті суб'єкти інвестиційного процесу, яким притаманні вище перелічені риси, та пропонуємо такий перелік фірм, які, на нашу думку, є функціональними учасниками:

- девелопери,
- консалтингові компанії,
- аудиторські фірми,
- будівельні організації,
- ріелторські компанії,
- інжинірингові фірми (проектанти),
- еккаунтингові компанії,
- біржі та аукціони,
- спеціалізовані ЗМІ.

Розглянемо найрозповсюдженіших учасників інвестиційного процесу.

Девелопери. Серед думок різних учених-економістів існує думка щодо ототожнення девелоперських компаній з іншими суб'єктами інвестиційного процесу. На наш погляд, це не

зовсім так. Потрібно вказати, що найближчим за змістом аналогом західній девелоперській компанії в плановій радянській економіці виступав замовник, особа, що виконувала функції замовника (ініціатора) при будівництві об'єкту.

У зв'язку з чим, на теренах пострадянських країн, зокрема в Україні, склалося паралельне використання термінів «девелоперська компанія» та «забудовник», що викликає певне протиріччя.

Іншу точку зору мають автори під керівництвом І. І. Мазура. Вони стверджують, що забудовник — це власник земельної ділянки, що приймає рішення про забудову земельної ділянки. Він може не здійснювати самостійно забудову ділянки, а винаймати для цього будівельну компанію. На нашу думку, це не вичерпний перелік відмінних рис забудовника і девелоперської компанії. Основна відмінність полягає у фінансуванні проекту розвитку об'єкту нерухомості [3].

Девелоперська компанія може і не брати участь власними активами у проекті, тоді як забудовник не тільки розпоряджається щодо забудови його власної земельної ділянки, але й фінансує будівництво, до того ж, забудовник стає власником або співвласником побудованого об'єкту нерухомості. У такій ситуації, девелопер бере на себе лише відповідальність за максимізацію прибутку від операцій з об'єктом нерухомості і не є його власником. Отже, девелопер може виконувати функції забудовника, а забудовник функції девелопера — ні, оскільки сфера діяльності девелопера ширша.

У фінансово-економічному словнику А. Г. Завгороднього та Г. Л. Вознюка окремо виділено девелоперські компанії: «фірма-девелопер — юридична особа, котра бере на себе функції щодо повної реалізації інвестованого капіталу. Як правило, самостійно здійснює пошук найвигіднішого місця вкладання коштів інвестора, розробляє проект, забезпечує його фінансування та реалізацію. Може бути компаньйоном інвестора» [5]. Недоліком такого визначення є те, що науковці абстрагуються від об'єкту інвестування коштів — нерухомості. Оскільки сфера діяльності девелоперських компаній — це ринок нерухомості, то це поняття не може включати в себе інші сектори інвестиційного ринку. Окрім того, варто зазначити, що девелоперська компанія є й автором ідеї проекту розвитку об'єкту нерухомості.

А. Б. Крутик теж відзначає відмінність між будівельними організаціями і девелоперськими компаніями. На його думку, «девелоперська компанія — це не той суб'єкт підприємницької діяльності, хто будує, а той, хто організовує створення об'єкту нерухомості в найкращому місті і таким чином, що дозволяє повернути інвестовані ресурси і отримати прибуток від реалізації проекту» [6, с. 68]. На наш погляд, у цьому визначенні некоректним є прив'язування успішної реалізації проекту до місця розташування об'єкту нерухомості. Можемо погодитись із тим, що місцезнаходження об'єкту нерухомості є важливою складовою під час його реалізації, однак, це не гарантія максимальної ефективності проекту. Оскільки під час створення об'єкту нерухомості потрібно враховувати не тільки зазначений фактор, але й створення ідеї проекту, маркетингові дослідження, умови фінансування об'єкту нерухомості, тощо.

А. А. Пересада та Т. В. Майорова вважають, що «фірма-девелопер — юридична особа, яка бере на себе функції з повної реалізації капіталу, що інвестується, також приймає на себе відповідальність реалізувати інвестиційний проект» [7, с. 194; 4, с. 63]. Вчені доречно згадують про відповідальність девелоперської компанії за реалізацію інвестиційного капіталу. Крім того, вони наголошують не тільки на кінцевому результаті діяльності девелоперської компанії, але й на такому завданні, як повна реалізація інвестованого капіталу. На наш погляд, це дуже важливо, тому, що будь-який інвестор прагне підвищити ефективність вкладеного капіталу. Це є підтвердженням того, що девелоперські компанії на ринку покликані задовольняти потреби інвесторів.

Так, як немає єдиного бачення щодо визначення «девелопер», а існуючі є неточними, пропонуємо уточнити це поняття. Так, на наш погляд, девелопер — це фінансовий посередник на ринку нерухомості, що акумулює кошти інвесторів або виступає сам інвестором з метою фінансування проекту розвитку об'єкту нерухомості, є автором ідеї, бере на себе відповідальність з організації та управління цього проекту та отримує за це комісійну винагороду. Девелопером може бути, як фізична, так і юридична особа. Тому, якщо девелопер — юридична особа, то варто вживати термін «девелоперська компанія».

Консалтингові компанії — спеціалізовані компанії, діяльність яких полягає у наданні інтелектуальних послуг виробникам, продавцям, покупцям (поради, рекомендації, консультування) стосовно різних питань виробничої діяльності, фінансів, зовнішньоекономічної діяльності, створення й реєстрації фірм, дослідження й прогнозування ринків товарів і послуг,

розробки бізнес-проектів, маркетингових програм, інноваційної діяльності, пошуку шляхів виходу із кризових ситуацій, підготовці статутних документів у випадку створення нових підприємств і організацій тощо. Таке визначення дає І. Кацал. Ми погоджуємось з таким твердженням, проте, вважаємо, потрібно додати, що консалтингові компанії пропонують рішення, які повинні поліпшити ту чи ту проблемну ситуацію.

Сьогодні можна чітко виділити основних постачальників консалтингового продукту в Україні:

— філії великих іноземних багатofункціональних фірм, що мають консультаційні проекти з українськими державними структурами з питань оподаткування, бюджетного регулювання, удосконалювання нормативно-правової бази, а також обслуговуючі спільні й іноземні компанії в Україні банківські структури;

— представництва іноземних консультаційних фірм, що здійснюють стратегію завоювання нових ринків і досліджують привабливість українського ринку;

— іноземні консультаційні фірми, що працюють по програмах донорських організацій і надають технічну допомогу з питань управлінського консультування в пріоритетних галузях народного господарства (енергетика, транспорт, зв'язок, сільське господарство тощо);

— вітчизняні консультаційні фірми, які спеціалізуються на наданні послуг з питань приватизації підприємств, включаючи оцінку майна, підготовку документального супроводу процесу приватизації й т. д. (наприклад, АТ «Супремум»; ТОВ «ОЛ.ГА»);

— спеціалізовані консалтингові фірми, які роблять консультаційні послуги по окремих напрямках управлінського консультування (бізнес-планування, фінансова оцінка, маркетинг, податкове планування, митне регулювання тощо) (наприклад, ТОВ «ФОРТЕКС»).

Аудиторські фірми. Перш ніж вести переговори щодо укладання договірних відносин з будь-яким учасником інвестиційного проекту, інвестор зобов'язаний скористатися послугами аудиторської фірми. Аудиторські фірми виконують в інвестиційному процесі функції перевірки фінансово-господарської діяльності як самого інвестора, так і інших його партнерів. Аудитори дають оцінку активів і пасивів балансів фірми, розраховують показники ліквідності балансу, здійснюють оцінку інвестиційних якостей цінних паперів, оцінку капіталу самого інвестора та його акціонерів.

Аудитори мають ліцензії на право здійснення перевірок фінансово-господарської діяльності (аудита) та займаються виключно аудиторським обслуговуванням на території тієї держави, яка сертифікувала дану юридичну або фізичну особу. В Україні створено Асоціацію аудиторів, діяльність якої, як і функціонування самих аудиторів, регулюється Законом України «Про аудиторську діяльність». Однак аудиторських фірм й аудиторів сертифіковано ще недостатньо. У процесі розвитку ринкових відносин і підвищення інвестиційної активності зростатиме і ринок аудиторських послуг.

Концентрація ринку аудиторських послуг досить велика — біля 60 % його обсягу доводиться на провідні аудиторські фірми, оборот яких становить більше одного мільйона гривень у рік. Таких компаній в Україні біля п'ятдесяти, але це невелика частка від загального суб'єктів аудиторської діяльності, яких в Україні на серпень 2008 року зареєстровано 2371. Із зазначених 60 % досить великий шматок пирога відрізали собі міжнародні аудиторські компанії «Великої четвірки» — тільки згідно з офіційними даними, вони обслуговують біля 30 % ринку в грошовому вираженні. Найкомфортніше «Велика четвірка» почуває себе в секторі аудита міжнародних компаній, оскільки нерідко є для них глобальним аудитором, як за рубежом, так і в Україні.

Слід також зазначити, що в Україні, крім чотирьох найіменитіших аудиторів, представлені також біля 15 інших аудиторських мереж. Зараз під їхньою торговельною маркою за схемою франчайзинга працюють фірми, засновниками яких, відповідно до вимог, що діяли раніше, законодавства, не менш чим на 70 % є українські аудитори. Але, дотримуючись світових тенденцій, у недалекому майбутньому ці фірми будуть переходити від співробітництва до бізнесу під повний контроль материнських структур. Цьому сприяє той факт, що тепер в Україні дозволена діяльність іноземних аудиторських фірм за умови одержання їхнім засновником українського сертифіката аудитора. У результаті цих трансформацій під контроль закордонних аудиторів, на наш погляд, перейде значна частина українського ринку.

Ще один популярний вид послуг — проведення передінвестиційного аналізу (due diligence). Незалежна думка аудитора високо цінується при покупці/продажу бізнесу, й у

зв'язку з активним розвитком ринку в останні роки цей вид послуг став навіть більше популярним, чим періодичні аудиторські перевірки податкового обліку.

Деякі аудитори стають внутрішніми аудиторами великих холдингів. Це не повною мірою відповідає стандартам, оскільки аудитор повинен бути незалежним, і виторг від одного клієнта не повинна становити більшу частку в загальному доході аудитора. Разом з тим, такий вид послуг зараз дуже затребуваний.

Замовники між аудиторськими фірмами розподіляються пропорційно їхній величині: великих замовників, як правило, обслуговують великі аудиторські фірми, а невеликих — фірми меншого розміру. Для малих аудиторських фірм, штат яких, як правило, складається не більш ніж із 5 осіб, домінує послуга ведення обліку. Це не особливо рентабельний бізнес, однак він дозволяє покривати поточні витрати й одержувати невеликий дохід. Не всі компанії цієї категорії мають регулярні замовлення. Біля 100 компаній формально існують, але взагалі не ведуть діяльності. Динаміка ринку така, що ростуть переважно великі компанії — їхні обороти, клієнтура й штат збільшується, а невеликі фірми не всі здатні витримувати виклики ринку. Для них характерними проблемами стали відтік персоналу й зниження доходів. Подальші перспективи ринку залежать від кроків законодавців. Якщо все залишити на своїх місцях, то концентрація ринку аудита буде посилюватися, при тім, що кількість малих фірм буде скорочуватися.

Будівельні організації. У фінансово-економічному словнику А.Г. Завгороднього та Г.Л. Вознюка, «будівельна організація — це компанія, що управляє процесом спорудження будівель і споруд»[5].

Виробництво будівельно-монтажних робіт ведуть широкоспеціалізовані будівельні фірми. Вони виконують весь комплекс робіт за інвестиційним проектом (проектно-дослідницькі, будівельні, монтажні, пуско-налагоджувальні) та здають інвестору готовий об'єкт «під ключ». На ринку пропонують свої послуги також порівняно невеликі фірми, які спеціалізуються на окремих видах ремонтно-будівельних і монтажних робіт [1].

Серед будівельних організацій пропонуємо розглянути архітектурні бюро та підрядні організації. Роль архітектурних бюро особливо важлива в інвестиційному процесі під час співпраці з девелоперськими компаніями, коли мова торкається вирішення містобудівних, функціональних і стилістичних проблем, які виникають під час проектування у міському та замиському середовищах. Наразі девелоперська компанія «XXI століття» має договори про співпрацю з таким архітектурним бюро, як «Майкл Хоуп», а девелопер «Інком» — з «Л.АРТ». Окрім вирішення вищезгаданих проблем девелопери звертаються до них для того, виділити серед інших об'єктів нерухомості шляхом поєднання сучасних інженерних технологій з мистецтвом доцільності, міцності та гармонії.

Девелоперські компанії в Україні, зазвичай, реалізують свої проекти, укладаючи договори будівництва з підрядними організаціями. Так, в Україні компанія VOK Development активно співпрацює з підрядною компанією ТОВ «Сучасні технології будівництва». Вони складають кошторис проекту, а девелоперська компанія погоджує його. Також VOK Development слідкує за тим, щоб підрядна організація не виходила за рамки затвердженого кошторису. ТОВ «Сучасні технології будівництва» звітує перед девелоперською компанією щодо строків виконання будівництва. Основним завданням підрядної організації — визначити усі технічні характеристики споруджуваної будівлі. Також серед будівельних та архітектурних бюро компаній можна виділити: БК «Цитадель», БК «Інфініті», ТОВ «Євробуд», ЗАТ «Аеробуд», ТОВ Будівельна компанія «Кроун», ТОВ «Контур», ЗАТ «Познякижилбуд», ТОВ «Будівельна інжинірингова компанія «НовоБуд», ЗАТ «ПВК»Будівельник», ПП «Архітектурне бюро Н. Демін».

Ріелторські компанії. Фірма-ріелтер — це фірма-посередник з торгівлі нерухомістю. Ріелтери працюють за угодами з продавцями нерухомості. Звичайно плата за послуги фірми коливається від 3 до 10 % суми угоди залежно від складності об'єкта та кон'юнктури ринку нерухомості. Законодавством багатьох країн не передбачається обмеження розміру комісійних, тому максимальний процент у ряді випадків може бути значно вищим. Як правило, у договорах з власниками нерухомості передбачаються строки реалізації об'єкта. Ріелтери намагаються укласти з клієнтами ексклюзивні угоди на продаж нерухомості, оскільки у протилежному разі вся їх робота на ринку нерухомості може бути виконана даремно, а комісійні отримає конкуруюча фірма. Для посиленої роботи на ринку інвестиційних товарів ріелтеру необхідно мати якомога ширше коло стабільних клієнтів (продавців і покупців). За успішну операцію ріелтер отримує комісійні від тих і тих.

В Україні створено Асоціацію ріелтерів, функції якої поки що зводяться до методичної організації сертифікаційних курсів для своїх членів. У майбутньому розвиток цього важливого елемента інфраструктури ринку інвестиційних товарів потребує створення комп'ютеризованої інформаційної мережі, участі ріелтерів у процесі приватизації, реалізації не тільки житла, але й промислових, культурно-громадських і комунальних об'єктів.

Інжинірингові фірми (проектанти). Це фірми, які займаються розробкою на договірних засадах різного роду документації — інформаційної, науково-технічної, проектно-кошторисної та іншої. Такі фірми накопичують банки даних про умови розміщення тих чи тих об'єктів, галузеві, територіальні і міжрегіональні рівні конкуренції, нормативи, технічні умови виробництва будівельно-монтажних робіт, про регіональні рівні цін на інвестиційні товари. Згодом вони публікують цю інформацію у спеціалізованих періодичних довідниках. Такі фірми залежно від своєї спеціалізації можуть мати у своєму розпорядженні широкий портфель типових проектів, які відповідають рівням світових стандартів.

Еккаутингові фірми. Для отримання додаткової інформації про об'єкт інвестування за кордоном використовують послуги еккаутингових компаній. Ці фірми займаються збиранням, обробкою, аналізом і формуванням різних видів бізнес-інформації: відомостей про ринки, платоспроможність підприємства, кредитоспроможність клієнта, фінансовий стан партнерів по бізнесу, перспективи розвитку конкурентів тощо. Звичайно ці відомості надаються у вигляді бізнес-довідок. Великі еккаутингові фірми розробляють типові довідки бізнес-інформації та за бажанням замовника дають детальнішу інформацію, отриману шляхом поглибленого аналізу. Еккаутинг часто поєднується з аудитом і являє собою важливий захід зниження міри інвестиційного ризику.

Біржі та аукціони. Аукціони нерухомості організовуються державними органами влади. Так, у Києві та області організацію проведення земельного аукціону проводить Київська міська рада, а в інших областях обласні державні адміністрації (первинний ринок). Девелоперські компанії для того, щоб придбати земельну ділянку, подають заявки на участь у аукціоні. За три дні до початку аукціону подання заявок припиняється. До проведення аукціону будь-яка девелоперська компанія, що подала заявку на участь, може ознайомитись з характеристиками земельної ділянки (розмір, місце розташування, цільове призначення, мінімальна ціна продажу, стартова ціна). За участь у аукціоні кожен учасник має сплатити до 15 % від мінімальної ціни продажу земельної ділянки) [8].

Щодо земельних бірж, то вони функціонують в Україні у режимі товарних бірж. Серед них можна виділити такі: Універсальна земельна біржа, Перша Українська земельна біржа, Перша Миколаївська земельна товарна біржа, Українська промислово-земельна біржа. Так як і аукціон, земельні біржі дають організований доступ до операцій із земельними ресурсами, а основними напрямками їх діяльності є: впровадження ефективних маркетингових стратегій для об'єднання операторів на ринку землі, сприяння максимальній капіталізації землі відповідно до її найефективнішого використання, забезпечення інформаційно-рекламних та консалтингових послуг на ринку землі і ефективної спільної роботи для всіх своїх регіональних партнерів, відслідкування та впровадження новації на ринку землі і робота на базі новітніх технологій і ексклюзивних договорів з клієнтами ринку землі на місцях [8].

Спеціалізовані ЗМІ. Суб'єкти інвестиційного процесу доводять інформацію про новостворений об'єкт інвестування через засоби масової інформації. Саме за їхньою допомогою формується уявлення про існуючі об'єкти на інвестиційному ринку. Через ЗМІ можна не тільки зводити суб'єктів інвестування, а також звертатись по необхідні фінансові ресурси для реалізації інвестиційного проекту. В основному, суб'єкти інвестиційного процесу працюють з фаховими друкованими виданнями, телебаченням, інтернетвиданнями. В Україні розміщують інформацію про інвестиційні проекти у таких журналах: «Нерухомість Києва», «Мир Квартир», «Нерухомість Ревю», «Заміська нерухомість», Газета «Property Times», «Комерційна нерухомість», «Бізнес», «Інвестгазета», «Ринок цінних паперів» тощо. Досить популярним також є інтернет-видання: [www.neruhomist-ua.com](http://www.neruhomist-ua.com), [ww.kapstroy.kiev.ua](http://ww.kapstroy.kiev.ua), [www.develop.com.ua](http://www.develop.com.ua), [www.developerov.net](http://www.developerov.net), [www.developer-in.ua](http://www.developer-in.ua).

Отже, у ході нашого дослідження ми уточнили поняття функціональних учасників інвестиційного процесу. Це дозволило виокремити їх місце у цьому процесі. Також ми охарактеризували низку відмінних рис від інших суб'єктів інвестиційного процесу, що дало нам можливість визначити склад функціональних учасників ринку. Аналіз діяльності суб'єктів показав, що залучення функціональних учасників у інвестиційний процес прискорює та підвищує ефективність вкладених коштів.

Надалі наукові дослідження стосовно цієї теми мають торкатися удосконалення законодавчого поля, в межах якого працюють функціональні учасники ринку, а також визначення підвищення ефективності інвестицій завдяки функціональним учасникам.

### Література

1. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
2. Горемыкин В. А. Экономика недвижимости: Учебник / В. А. Горемыкин. — М.: Издательский книго-торговый центр «Маркетинг», 2002. — 804 с.
3. Девелопмент: [Учеб. пособие] / [И. И. Мазур, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге; под ред. проф. И. И. Мазура]. — М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2004. — 521 с.
4. Майорова Т. В., Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. зал.] / [Т. В. Майорова]. — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 472 с.
5. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. — Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2005. — 714 с.
6. А. Б. Крутик. Экономика недвижимости / А. Б. Крутик, М. А. Горенбургов, Ю. М. Горенбургов. — СПб.: Издательство «Лань», 2000. — 480 с.
7. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні / Пересада А. А. — К.: «Видавництво Лібра» ТОВ, 1998. — 392 с.
8. Електронний ресурс Земельної української біржі. — Режим доступу: [www.zub.com.ua](http://www.zub.com.ua)

Статтю подано до редакції 01.03.11 р.

УДК 336.717.4

**Ю. М. Правик,**  
канд. техн. наук,  
доцент кафедри менеджменту банківської діяльності,  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»

### ОПТИМІЗАЦІЯ ДОХОДІВ КАРТКОВОГО БІЗНЕСУ БАНКУ

*Статья посвящена управлению доходами карточного бизнеса банка. Проанализированы понятия брендинга для правильного управления эмиссионными доходами банка и качественные стороны эмиссионного рынка. Проведен анализ политики платежных систем к процессу эмиссии банковских карт*

*Ключевые слова: банковская платежная карта, эмиссия, брендинг, доходность, платежные системы, карточный сет.*

*The article it is devoted to management of incomes of card business of bank. Concepts of branding for proper management of issue incomes of bank and qualitative sides of the issue market are analysed. The analysis of policy of payment systems to process of issue of bank cards is lead*

*Keywords: bank payment card, issue, брендинг, profitability, payment systems, the card account.*

*Стаття присвячена управлінню доходами карткового бізнесу банку. Досліджено поняття брендингу для правильного управління емісійними доходами банку та якісні сторони емісійного ринку. Проведено аналіз політики платіжних систем до процесу емісії банківських карток*

*Ключові слова: банківська платіжна картка, емісія, брендинг, доходність, платіжні системи, картковий рахунок.*

Успішне ведення банківського бізнесу банку неможливе уявити без конкурентоздатного карткового підрозділу банку, який, згідно своєї безпосередньої функціональності, повинен надавати усі можливі на ринку продукти та послуги по платіжним карткам. Для виконання поставлених задач, підрозділ карткового бізнесу банку, який, як правило, називається Департамент платіжних карт і технологій повинен вибудувати власну стратегію profit-центру. На жаль, на сьогоднішній день, українські банки мало уваги приділяють стратегії розвитку бізнес-напряму платіжні картки в напрямку оптимізації доходів і витрат, підтвердженням