

А. С. Селютіна,

здобувач кафедри фінансових ринків,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ВПРОВАДЖЕННЯ КОМПЕНСАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЯК МЕТОД ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Інвестиції завжди виступали рушійною силою економічного розвитку. Наразі, коли світова економіка поступово переходить у фазу зростання і власники інвестиційного капіталу шукатимуть можливості його якомога вигіднішого розміщення, важливо максимально підвищити інвестиційну привабливість бізнесу. Потенційні інвестори, зацікавлені у ринках країн, що розвивають, приділяють значну увагу якості розкриття інформації, вмотивованості менеджерів та структурі їх компенсації (за даними дослідження Міжнародної фінансової корпорації 2012 року). Тому для вітчизняних компаній одним із інноваційних інструментів підвищення інвестиційної привабливості є впровадження сучасної компенсаційної політики.

Компенсаційна політика — це система принципів, що лежать в основі визначення винагороди для управлінців різних рівнів, метою якої є максимальне заохочення дій в інтересах акціонерів компанії. Вона є потужним елементом корпоративного управління, вагомість якого є визнаною серед абсолютної більшості публічних компаній розвинутих країн. Потенційні інвестори завжди зацікавлені в тому, щоб компанія наймала таких менеджерів, які б приймали тільки ті рішення, які спрямовані на максимізацію зростання ціни акції. Однак, оскільки менеджер «інвестує» переважно увесь свій людський капітал в одну компанію, від успіху якої залежатиме його майбутній дохід, не маючи можливості диверсифікувати ризики, він не бажає приймати рішення, яким притаманний високий ступінь ризикованості. Тож украй важливим є вмотивування топ-менеджерів до прикладання максимуму зусиль задля збільшення вартості акцій компанії.

Згідно з вимогами до розкриття інформації, всі публічні компанії в Європі та США мають публікувати звіт про компенсаційну політику. Тому не тільки наявність чи відсутність системи компенсації,

але й якість компенсаційної системи та її відповідність сучасним практикам впливає на інвестиційну привабливість компанії.

Основними принципами, що мають бути покладені в основу такої компенсаційної політики, що відповідає сучасним вимогам, є:

1. Інтереси менеджера мають бути максимально пов'язаними з інтересами акціонера.

2. «Винагорода за результат» — розмір компенсації має бути тісно пов'язаний з результатами компанії.

В основі довгострокових планів стимулювання менеджерів можуть лежати різні інструменти, що пов'язані з ціною акцій компанії. Як свідчить світова практика, це можуть бути акції з обмеженнями (restricted stock units); відкладені акції (deferred stock units); заблоковані акції (blocked shares); акції результативності (performance shares); опціони результативності (performance options). Тож, як бачимо, компанія може обирати інструменти, які вигідні саме для неї та будуть найефективнішими для досягнення її цілей.

На наш погляд, такі інструменти, як акції з обмеженням, акції/опціони результативності є компенсаційними інструментами, найкраще інтегрованими з обома вище зазначеними принципами, що мають бути в основі компенсаційної політики. Акції з обмеженням — право на отримання акцій компанії через певний, визначений компенсаційною політикою строк за умови, що менеджер наприкінці строку продовжуватиме займати свою посаду. Таким чином, інтереси менеджера на визначений термін прив'язані до інтересів акціонерів через ціну акцій. Акції/опціони результативності представляють собою право на отримання відповідно акцій компанії або опціону на купівлю акцій компанії через певний визначений компенсаційною політикою строк за умови, що визначені цілі будуть досягнені. Залежно від того, наскільки цілі недовиконані або перевиконані, кількість акцій або опціонів, визначених заздалегідь, може бути зменшена або збільшена відповідно. Таким чином, інтереси менеджера додатково прив'язані до інтересів акціонерів через кількість акцій, що менеджер може отримати.

З проведеного нами дослідження було видно, що жодна з українських компаній, що пройшли процедуру лістингу на Варшавській фондовій біржі (індекс WIG), у річних звітах за 2012 рік не розкрила інформацію про побудову своїх компенсаційних систем. Деякі з них зазначали, що не мають компенсаційної системи, але планують розглянути питання щодо її впровадження на наступних зборах акціонерів. Також, було проведено аналіз росій-

ських компаній індексу РТС. Виявлено, що середній TSR (total shareholders return — повний дохід акціонера) компаній, що мають у структурі компенсації фінансові інструменти, вартість яких прив'язана до ціни акції, становить 21 %, у тих компаній, хто таких інструментів не має, середній TSR становить –4 %. Станом на 1 січня 2013 року середній TSR WIG був 6,8 %, що, за нашими підрахунками, майже втричі менше за середній TSR російських компаній, що мають компенсаційну політику.

Тож, для вітчизняного бізнесу компенсаційна політика, що відповідає сучасним світовим вимогам, є інноваційним інструментом. Особливо важливою є компенсаційна політика для вітчизняного бізнесу ще й через те, що більшість інвестиційного капіталу надходить з розвинених країн, а отже відповідність нормам, актуальним у розвинених країнах, буде додатковою перевагою у конкурентній боротьбі за інвестиції.

Список літератури:

1. V. Khanna, R. Zyla: Survey Says...Corporate Governance Matters to Investors in Emerging Market Companies [Electronic resource]: 2012. — Mode of access: URL: www.ifc.org/wps/wcm/connect/dbfd8b004afe7d69bcb6bdb94e6f4d75/IFC_EMI_Survey_web.pdf?MOD=AJPERES
2. Warsaw Stock Exchange — Mode of access: URL: http://www.gpw.pl/portfele_indeksow_en#WIG-Ukraine
3. Індекс РТС — Режим доступу: URL: <http://rts.micex.ru/s772>

УДК 336.71

О. В. Ситник,

старший викладач кафедри банківської справи,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Наявний інвестиційний потенціал банківської системи України є досить слабким і незначним, а його нестабільність значно обмежує інвестиційні операції банків. По прогнозу обсяг кредитів у інвестиційну діяльність на найближчі три роки буде скорочуватися. Дана ситуація не відповідає потребам реального сектору економіки, який потребує значних вкладень для розвитку.