

5. NewsDetail. PANDORA. URL: <https://pandoragroup.com/investor/news-and-reports/press-releases/newsdetail?id=25046>.

6. PANDORA posts record Q1 revenue, ups FY sales outlook despite ongoing uncertainty. URL: <https://fashionunited.uk/news/business/pandora-posts-record-q1-revenue-ups-fy-sales-outlook-despite-ongoing-uncertainty/2022050662934>.

УДК 339.7

Штефан Людмила

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Вінницький навчально-науковий інститут економіки
Західноукраїнського національного університету
м. Вінниця, Україна

Liudmyla Shtefan

PhD (Economics)

Docent, Associate Professor of Finance, Banking and Insurance
Vinnytsia Educational and Scientific Institute of Economics
Western Ukrainian National University
Vinnytsia, Ukraine

ВНУТРІШНІ ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ

DOMESTIC FINANCIAL RESOURCES OF TRANSNATIONAL CORPORATIONS

У процесі зростаючої відкритості та взаємозалежності національних економік та формуванні нового типу міжнародних фінансових відносин посилюється роль транснаціональних корпорацій (ТНК). Варто зазначити, що за останні два десятиліття обсяг та темпи зростання світових валових інвестицій в основний капітал були вдвічі меншими, ніж прямі іноземні інвестиції. Мережа філій ТНК по всьому світі розростається досить швидкими темпами, адже нині близько 80 % світових платежів пов'язані з внутрішніми транзакціями ТНК. Про зростання масштабів транснаціоналізації світової економіки свідчить те, що сума внутрішнього та зовнішнього нагромаджених обсягів прямих іноземних інвестицій досягла 1/5 світового ВВП, експорт закордонних філій ТНК становить 1/3 світового експорту, а ВВП, вироблений за рахунок закордонних філій, складає 7 % світового ВВП [2, с. 40]. Тобто на сьогодні ТНК є ключовими компонентами світової економіки та її рушійною силою. Управління грошовими потоками ТНК ускладнене тим, що при координації діяльності своїх географічно розрізнених філій, фінансовому менеджменту корпорації доводиться стикатися з особливостями бізнес-умов національних ринків.

Відповідно до даних ООН нині у світі налічується понад 65 тисяч ТНК, які афілюють понад 850 тисяч закордонних компаній, а загальний штат працівників становить близько 74 млн. осіб. На сучасному етапі розвитку ТНК контролюють більше половини світового промислового виробництва, близько 2/3 світової торгівлі, 4/5 кількості патентів і ліцензій на нову техніку, технології та ноу-хау. Під контролем ТНК перебуває 90 % світового ринку пшениці, кави, кукурудзи, лісоматеріалів, тютюну, джуту, залізної руди, 85 % ринку міді, бокситів, 80 % – чаю, олова, 75 % – бананів, натурального каучуку та сирової нафти. Саме ТНК володіють близько 95 % кількості виданих у всьому світі патентів і ліцензій. Частка ТНК у платежах, які пов'язані з переданням технологій, становить більше 80 % у США та Великобританії і 90 % – у Німеччині [3].

Одним з найбільш значних внутрішніх фінансових ресурсів ТНК є кошти їх власників та співвласників, які акумулюються в процесі емісії та розміщення часткових цінних паперів. За цільовим призначенням цей вид фінансових ресурсів ТНК досить диверсифікований. Сформувавши основні фонди й оборотні кошти, акціонерний капітал може значно урізноманітнити своє використання, стати джерелом фінансування розширення й розвитку корпорації, реалізації її соціальної політики, інвестицій.

Світова практика розглядає емісію акцій ТНК, на відміну від українських підприємств, як один з найбільш апробованих внутрішніх фінансових ресурсів із широким спектром реалізації. Однак дані говорять про те, що часто це не тільки апробований, але й один з найбільш об'ємних фінансових ресурсів ТНК. Можна відзначити ряд корпорацій зі значною часткою власного капіталу в активах: Intel Corp. – 78 %; Compaq Computer Corp. – 50 %; Lucent Technologies – 47 %; Advanced Micro Devices – 45 %. Частка власного капіталу в активах корпорації Intel Corp. значно перевищує загальний рівень за рахунок активного використання такого внутрішнього фінансового ресурсу, як емісія акцій [4].

З інструментами фондового ринку пов'язана можливість активізації й використання ще одного виду внутрішніх фінансових ресурсів, особливо важливого для таких великих мозаїчних організаційних структур, як ТНК. Мова йде про субординований борг, що являє собою схему емісії й розміщення корпорацією різноманітних як короткострокових, так і довгострокових цінних паперів серед пайовиків, акціонерів і персоналу корпорації. Західні школи фінансового менеджменту трактують субординований борг як «прошарок» між капіталом і зобов'язаннями компанії, яка володіє рядом якісних характеристик, властивих як власному капіталу, так і зобов'язанням (позиковим або залученим). З одного боку, права інвесторів у порівнянні із власниками акцій менш численні й різноманітні. З іншого боку, характеристики й параметри зобов'язань корпорації, номіновані в боргових цінних паперах, при необхідності можуть бути значно скоректовані менеджментом. Проведені через раду директорів і збори акціонерів рішення правління можуть змінити суми й строки зобов'язань субординованого боргу, зменшити рівень і зробити іншими види й строки виплати відсотків, конвертувати боргові зобов'язання в часткові цінні папери, аж до списання боргу. Природно, що такий вид внутрішніх фінансових ресурсів корпорації не може бути задіяний у період її утворення, і обмежений у підтримці оперативного функціонування. Однак як джерело фінансування розширення й розвитку корпорації, компенсації втрат при прояві ризиків, великих проектів цей вид внутрішніх фінансових ресурсів перспективний і затребуваний. Міжнародна практика інтенсивно використовує субординований борг як внутрішній фінансовий ресурс розвитку корпорацій.

Ефективним інструментом залучення внутрішніх фінансових ресурсів ТНК є корпоративні облігації. Зазвичай, цей інструмент використовують американські корпорації. Основними емітентами корпоративних облігацій виступають великі компанії індустріальних, транспортних, енергетичного секторів американської економіки. За даними *Thomson Financial Securities Date*, американські корпорації за останні 5 років залучили на борговому ринку майже 2,5 трлн дол. З них 20 % отримано за рахунок розміщення високоприбуткових ризикованих облігацій *junk bonds* [5].

Фінансовий менеджмент транснаціональних корпорацій активно використовує ще один специфічний вид внутрішніх фінансових ресурсів, пов'язаний з утворенням внутрішньокорпоративних грошових потоків. Його особливість в тому, що з погляду всієї ТНК він практично не забезпечує припливу коштів, але з позицій окремих елементів корпоративної структури цей фінансовий ресурс може бути досить значним і затребуваним. Мова йде про додаткові доходи, які виникають внаслідок різниці в оподаткуванні, валютних курсів та фінансових обмежень у країнах і регіонах знаходження підприємств і філій корпорації.

Нерівномірний розвиток економік різних країн, розходження їх грошово-кредитної, бюджетно-податкової, валютної політик, соціальних пріоритетів приводить до того, що в один і той же час в одних підрозділах корпорації бізнес розвивається, утворюються вільні

кошти, що підлягають ефективному розміщенню, а в інших країнах і регіонах у підрозділів компанії виникають фінансові проблеми. Централізоване управління грошовими потоками аж до акумуляції коштів в одному фінансовому центрі дозволяє оперативно реагувати як на негативні, так і на позитивні зміни ситуації, ефективно справлятися з виникаючими диспропорціями. Крім того, схема єдиного фінансового центру ТНК приводить також до істотної економії на витратах з переказування коштів.

Причини формування таких внутрішніх фінансових ресурсів, як внутрішньокорпоративні перерозподільні фінансові потоки, можуть бути пов'язані з функціонуванням і розвитком самої ТНК. Так, потреби в додаткових фінансових ресурсах за рахунок перерозподільних корпоративних грошових потоків можуть виникати в окремих підрозділах ТНК у випадку, якщо вони несуть додаткові витрати на проведення делегованих їм заходів щодо технічного, регіонального, ринкового, соціального розвитку ТНК.

Використання як внутрішніх фінансових ресурсів корпорації її перерозподільних грошових потоків можливе для компенсації окремим підрозділам корпорації витрат при настанні ризиків - як загальних, так і ринкових, додаткових витрат з реалізації соціальних програм відповідно до вимог політики місцевої влади, збитків при підтримці традиційних асортиментів або підтримці нерентабельних, але необхідних корпорації представництв. Аналіз всіх цих факторів дозволяє зробити висновок про природність, стабільність, значимість для корпорації механізму перерозподілу фінансових ресурсів.

У певних ситуаціях, коли потреба в коштах носить тимчасовий характер, фінансові схеми розподілу фінансових ресурсів усередині ТНК стають малоефективними. При цьому часто використовуваним інструментом фінансування закордонних операцій і переміщення ресурсів є корпоративні кредити. Крім того, корпоративні кредити звичайно надаються за пільговими схемами. Вони низькі або безпроцентні, з вільними строками погашення, нескладні в оформленні, відрізняються вкрай низьким рівнем кредитного ризику. Це привабливо для кредиторів корпорації. Виділяють кілька типів корпоративних кредитів. По-перше, це звичайний, або прямий кредит. Кредиторами можуть бути головна фірма корпорації, центр її фінансового менеджменту або банк, що входить у структуру корпорації, або один з виробничих підрозділів корпорації. Другий тип корпоративного кредиту - опосередкований кредит у формі позики в одній країні або в одній валюті, гарантований позичкою або депозитом в іншій країні або в іншій валюті.

У реальній практиці корпоративний кредит зазвичай являє собою позику, видану материнською компанією своїй філії, що перебуває в іншій країні, через банк, що виступає як фінансовий посередник. З погляду банку, кредитний ризик у цьому випадку мінімальний внаслідок 100% забезпеченості кредиту. Крім того, варто врахувати, що в багатьох країнах застосовуються різні ставки для оподатковування відсотків, виплачуваних материнською компанією по депозиту, і відсотків за банківський кредит. Це є важливим чинником вибору форми фінансування.

Таким чином, проведений аналіз внутрішніх фінансових ресурсів ТНК показав їх можливості у створенні та функціонуванні самої корпорації, та фінансуванні конкретних проектів, як всієї корпоративної структури, так і окремих її компонентів. Причому незважаючи на їхню специфіку та різноманітність, внутрішні фінансові ресурси мають ряд схожих позитивних рис. Вони досить легко керуються та активізуються корпоративним менеджментом. Тому це й визначило значну їхню частку в активах багатьох закордонних ТНК.

Перелік використаних джерел

1. Рокоча В., Плотніков О., Новицький В. та ін. Транснаціональні корпорації: навч. посіб. Київ: Таксон, 2016. 304 с.
2. Сорока І.Б. Транснаціональні корпорації та їх роль у процесі активізації міжнародної інтеграції. Актуальні проблеми економіки. 2018. № 9. С. 35-41.

3. Терехов Є.М., Прокопенко О.В. Вплив транснаціональних корпорацій на розвиток національних економічних систем. Вісник Сумського державного університету: Сер. «Економіка». 2016. № 1. С. 103-113.
4. Fortune Global 500. URL: <http://fortune.com/fortune500>
5. Македон В.В. Формат взаємодії транснаціональних корпорацій та реального сектора національної економіки України. URL: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/bmnef/2019_1_1/25.pdf.