



■ **Юрій Уманців**
Yurii Umantsiv

Доктор економічних наук, професор кафедри економічної теорії та конкурентної політики Київського національного торговельно-економічного університету

Dr. habil. (Economics), Professor of the Department of Economic Theory and Competition Policy of the Kyiv National University of Trade and Economics

E-mail: Markov8@ukr.net

Інституціоналізація фінансово-промислових груп в Україні

Institutionalization of financial and industrial groups in Ukraine

У статті проаналізовано особливості інтеграції банківського та промислового капіталу і формування фінансово-промислових груп (ФПГ). Обґрунтовано, що поряд із формальним утворенням ФПГ на чолі з керуючою компанією в Україні функціонують фактичні, не пов'язані формальними зв'язками корпоративні структури з ознаками таких груп. До основних заходів, спрямованих на активізацію розвитку ФПГ в Україні, віднесено диверсифікацію діяльності фінансово-промислових груп та їхню переорієнтацію зі світового ринку на внутрішній, розширення масштабів фінансування інвестиційно-інноваційних проектів, підвищення прозорості діяльності українських компаній, використання потенціалу фондового ринку.

In the article, there are considered peculiarities of integration of banking and industrial capital and formation of financial and industrial groups (FIGs). The author proves that formal financial and industrial groups being headed by a management company function along with actual corporate bodies, which have signs of FIGs and are unrelated by formal links. The basic measures aimed at intensification of financial and industrial groups' development in Ukraine include diversification of FIGs activity and their reorientation from the world market to the domestic one, expansion of investment and innovation projects financing, higher transparency of activities of Ukrainian companies, and the use of the stock market potential.

Ключові слова: корпоративні структури, інституціоналізація, фінансово-промислова група, банківський і промисловий капітал.

Key words: corporate bodies, institutionalization, financial and industrial group, banking and industrial capital.

Глобалізаційні впливи значною мірою визначають вектор світового економічного розвитку останніх десятиліть. В умовах інтенсифікації інтеграційних процесів національні економіки постають перед вибором оптимальної моделі розвитку, що має враховувати акумульований світовою практикою досвід та особливості їхньої господарської еволюції. Важливим чинником формування системи міжнародної економічної взаємодії та визначальним механізмом інтеграції національних економік у глобальний простір є діяльність корпорацій і їх об'єднань. Аналіз суперечностей розвитку корпоративних структур як провідної організаційної форми впровадження національних економічних систем та одного з найдієвіших факторів розбудови нової архітек-

тоніки сучасної світової економіки актуалізується на тлі глобальної фінансово-економічної кризи, яка засвідчила недосконалість багатьох механізмів урегулювання економічних процесів.

Дослідження проблем корпоративізації економіки набуває важливого теоретичного і практичного значення з урахуванням ринкових трансформацій України, які спричинили радикальні зміни в середовищі функціонування вітчизняних підприємств, стимулюючи процеси консолідації. Створення великих корпоративних структур — фінансово-промислових груп, холдингових компаній, концернів, спроможних забезпечити концентрацію капіталу, залучення значних інвестиційних ресурсів та широкомасштабне впровадження сучасних

технологій, є об'єктивним явищем.

Активізація процесів корпоративізації економіки України наприкінці ХХ ст. викликала необхідність формування системи інституційного забезпечення розвитку національних корпоративних структур. Попри динамізм формальної інституціоналізації цієї системи (розробки нормативно-правових регуляторних норм, формування організаційно-управлінської ієрархії всередині корпоративних структур та відповідних елементів ринкової інфраструктури), застосування стандартів, вироблених світовою практикою, та наповнення їх реальним змістом поки що не відповідають сучасним вимогам. Дієві механізми корпоративного контролю, покликані мінімізувати наслідки негативних тенденцій, тільки починають формуватися в

Україні. Відсутність науково обгрунтованої концепції розвитку корпоративних структур в умовах глобальної конкуренції, яка б враховувала специфіку вітчизняного інституційного середовища, зумовила актуальність цієї статті.

Корпоративні структури характеризуються різноманітністю видів та інституційних форм, постійно трансформуються і вдосконалюються з урахуванням вимог глобального конкурентного простору. Постійні еволюційні зміни корпоративних структур, що відбуваються на основі консолідації капіталу, є закономірним явищем як у розвинутих ринкових, так і в трансформаційних економіках. Об'єктивною основою цього є складні технологічні ланцюги виробництва, зумовлені процесами поглиблення поділу праці та глобалізації світового господарства, що потребують реалізації на мікроекономічному рівні не лише стандартних функцій виробництва продукції, а й науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт.

Стратегія підвищення ефективності корпоративних структур підпорядковується необхідності забезпечення належного рівня їхньої конкурентоспроможності. Однак недостатня увага до обгрунтування позитивних організаційно-структурних змін корпоративних відносин часто є перешкодою в реалізації стратегії розвитку та чинить негативний вплив на фінансовий стан і конкурентоспроможність інтегрованих корпоративних об'єднань, а також на національну економіку загалом. Світова практика яскраво засвідчує, що національний капітал отримує змогу стати конкурентоспроможним на світовому ринку, якщо значною мірою інституціоналізуватиметься у фінансово-промисловій структурі, діяльність яких стимулюватиметься державою. Очевидно, що "формування інституціональних утворень можна охарактеризувати як процес інституціоналізації" [1, с. 28].

За умов жорсткої конкуренції між великими корпоративними структурами зміцнюватимуть власні позиції об'єднання, котрі мають перспективні програми розвитку в межах однієї чи кількох галузей, технологічні розробки та ноу-хау. В типології найбільших об'єднань особливе місце посідають ФПГ, які спираються на інтеграцію промислового та фінансового капіталу, що суттєво підвищує ефективність використання матеріальних, технічних, фінансових, тех-

нологічних, інформаційних, управлінських та інших ресурсів [2, с. 28].

Вагомою перевагою ФПГ слід назвати те, що підприємства одного технологічного ланцюга, які входять до складу групи, можуть використовувати механізм трансферних цін. Такі підприємства розраховуються між собою за реалізовані товари і надані послуги за цінами, нижчими від ринкових. Крім того, застосовується також повне або часткове перенесення ПДВ із проміжних стадій реалізації однієї юридичної особи-постачальника іншій юридичній особі-споживачу на кінцевий у технологічному ланцюгові етап реалізації готової продукції.

Фінансово-промислова інтеграція визначається як об'єднання банків, інших фінансово-кредитних установ і промислових підприємств, поглиблення взаємодії між ними, взаємне переплетіння майнових прав з метою досягнення певних економічних результатів. При цьому найефективнішою формою реалізації фінансово-промислової інтеграції є ФПГ. А системоутворювальними ознаками – наявність функціональних центрів промислового і банківського (фінансового) капіталу, а також домінуючого центру (головної компанії), що визначає загальну стратегію структури. Аналіз світової практики свідчить, що у ФПГ відбувається об'єднання окремих форм капіталу у фінансово-промисловий капітал, якому притаманний специфічний характер руху та особлива форма кругообігу. Це дає змогу значно підвищити рентабельність діяльності підприємств у результаті їх об'єднаного функціонування. При цьому йдеться про те, що у ФПГ реалізується така модель взаємовідносин, яка дає змогу акумулювати фінансові ресурси для здійснення інвестицій та управління капіталами в інтересах усієї структури, щоб кожен з її учасників зміцнив свої позиції на ринку. Характерною рисою ФПГ є інтеграція економічних суб'єктів не тільки шляхом акумуляції фінансових ресурсів, а й завдяки загальній управлінській, цінovій політиці та іншим.

Окремі аспекти теоретичних і практичних основ формування та функціонування фінансово-промислових груп досліджено у працях О.Барановського, Ю.Воробйова, А.Гальчинського, В.Гейця, Н.Гражевської, В.Гуменюка, В.Джуринського, І.Зятковського, В.Лещука, Т.Майорової, І.Мандурова, Г.Карачевої, О.Точилі-

на, Т.Фролової, О.Шнипка та інших учених. Метою нашої статті є аналіз особливостей становлення і розвитку фінансово-промислових груп в Україні та розробка рекомендацій, спрямованих на пошук шляхів використання можливостей позитивного впливу ФПГ на національну економіку.

ІНСТИТУЦІЙНІ ОСНОВИ ІНТЕГРАЦІЇ БАНКІВСЬКОГО ТА ПРОМИСЛОВОГО КАПІТАЛУ

Об'єднання промислового і банківського капіталів у фінансово-промисловий капітал зі специфічним характером руху та особливою формою кругообігу грошових коштів дає змогу значно підвищити ефективність використання ресурсів у результаті їхнього об'єднаного функціонування за рахунок синергетичного ефекту. Крім того, в умовах ФПГ тимчасово вивільнені фінансові ресурси на одному підприємстві-учаснику можуть спрямовуватися на задоволення потреби у них з боку інших учасників. За рахунок кругообігу капіталу й акумулювання ресурсів у рамках ФПГ промислові підприємства мають можливість перейти в режим фінансування, джерелом якого є не тільки чистий прибуток, а й кредити банку групи, що значно підвищує стійкість усієї ФПГ. Об'єднання капіталу окремих підприємств унаслідок фінансово-промислової інтеграції дає змогу реалізувати масштабні інвестиційні проекти. Участь банку в управлінні промисловими підприємствами на рівні ФПГ може залежати не лише від відносин власності між ними і банківською установою, а й від обраного банком способу реалізації стратегії промислової експансії [3, с. 132].

Інтеграція суб'єктів господарювання у ФПГ дає змогу її учасникам оптимально поєднувати в межах групи ті функції, які виконують фінансові інститути (банки, страхові компанії тощо), залишаючись самостійними економічними суб'єктами. У таких об'єднаннях виникає можливість ефективно використовувати грошові ресурси, створюючи підґрунтя для їх концентрації, та управляти потоками капіталів за допомогою фінансових інструментів. Механізмами консолідації капіталу у ФПГ є взаємне володіння акціями учасників. Це дає змогу здійснювати злиття і поглинання підприємств із контрольним пакетом

акцій у головного підприємства, довічне управління головним підприємством акціями учасників ФПГ, об'єднання учасників груп на основі довготермінових фінансових зв'язків.

Проведений аналіз дає змогу визначити переваги ФПГ. При цьому йдеться передусім про поєднання в межах ФПГ залучення фінансових ресурсів із процесами їх інвестування та концентрації за напрямками, які забезпечують закріплення ринкових позицій усередині країни, а також активний вихід на світовий ринок. Об'єднання банків та промислових підприємств полегшує їхнім учасникам доступ до фінансових ресурсів. До того ж ФПГ дають змогу диверсифікувати фінансові ризики, ефективніше забезпечувати фінансування науково-технічних проєктів, міжгалузеве та міжрегіональне перетікання капіталу між підприємствами групи, використовувати механізми трансферного ціноутворення (див. схему). Стосовно ж досягнення макроекономічних цілей слід передусім вказати на активізацію залучення інвестицій в економіку та реалізацію програм підвищення національної конкурентоспроможності.

З огляду на це, І.Зятковський зазначає, що форми взаємного проникнення та інтеграції фінансового і промислового капіталу в межах ФПГ є недосконалими і пропонує два напрями активізації розвитку таких об'єднань в Україні. По-перше, слід чітко визначити роль стратегічних інвесторів як суб'єктів прямого і непрямого фінансування ФПГ та їх членства у групі щодо створення за рішенням уряду інтегрованих об'єднань у межах державних економічних програм. Другий напрям полягає у спрощенні процедури та усуненні обмежень при створенні фінансово-промислових груп та їхньої діяльності незалежно від урядових програм розвитку економіки. Зміни у законодавчому регулюванні створення ФПГ мають стосуватися передусім перегляду ролі та місця фінансового блоку. При створенні ФПГ за системою участі виробничий блок формуватиметься у вигляді промислового холдингу, а головними завданнями фінансових суб'єктів ФПГ стануть залучення фінансових ресурсів. Однак при цьому слід враховувати специфіку фінансового блоку ФПГ [4, с. 223–224].

Очевидно, що цілі фінансових установ орієнтуються на підвищення ефективності використання капіталу за рахунок диверсифікації інвестицій.

Мета промислових підприємств за цієї форми інтеграції полягає передусім у підвищенні конкурентоспроможності товарів і послуг, оскільки значні за обсягами інвестиційні ресурси дають змогу реалізувати масштабні інноваційні проєкти [5, с. 43]. Інтерес банків до участі у ФПГ постійно зростає. Це можна пояснити таким чином:

а) зниження рентабельності основних банківських операцій (у зв'язку зі зростанням рівня ризиків, нестабільністю на валютному ринку тощо) та значне зростання конкуренції на ринку. Однак очевидно, що без розвитку промисловості неможливо забезпечити стабільний розвиток банківської системи, а орієнтація переважно на отримання прибутку стримує розвиток банківських інститутів;

б) отримання банками можливості посилити свої фінансові позиції шляхом концентрації активів ФПГ, оскільки консолідація капіталу поліпшує фінансовий стан банку;

в) зниження та диверсифікація кредитного ризику, оскільки довгострокове кредитування економіки і надалі пов'язане з досить високим його рівнем. З огляду на це можливість контролю за ухваленням та реалізацією інвестиційних рішень забезпечується тільки за об'єднання банківського і промислового капіталів та утворення на цій основі ФПГ. За таких умов банки можуть змінити структуру свого кредитного портфеля, нарощуючи частку довгострокового кредитування промислових підприємств;

г) експансія іноземного банківського капіталу, що зменшує клієнтську базу українських банків, а тому їхня участь у складі ФПГ може зберегти та розширити цю базу за рахунок нових суб'єктів, які входять до складу групи [6, с. 16–17].

СТАНОВЛЕННЯ ФІНАНСОВО-ПРОМИСЛОВИХ ГРУП В УКРАЇНІ

Для України особливо актуальним є питання інституційного забезпечення створення та регулювання діяльності ФПГ. Цілком очевидно, що об'єктивні процеси концентрації капіталу сприяють створенню так званих неформальних, або фактичних фінансово-промислових об'єднань, котрі не мають офіційного статусу ФПГ, однак їм притаманні всі сутнісні ознаки таких утворень на основі

поєднання банківського та промислового капіталу. Подібні формування часто застосовують непрозорі схеми діяльності та реалізації економічної влади.

Що ж до можливості зростання впливу фінансово-промислових груп як форми узгодження інтересів бізнесу і державного сектору, то варто застерегти, що в разі недостатнього розвитку конкурентних механізмів існує потенційна загроза посилення монополізаційних тенденцій в економіці. Зазначимо, що українські фінансово-промислові групи у період існування сприятливих умов діяльності не повністю використали їх для технічного переозброєння та модернізації.

Однак навіть за таких умов процеси інтеграції банківського і промислового капіталу в Україні відбуваються динамічно і поступово перетворюються на ефективну форму системної реалізації економічного закону нагромадження. Застосування різноманітних способів фінансового забезпечення виробничого процесу через кредитування, прямі та портфельні інвестиції, факторинг, гарантії, розрахункове обслуговування тощо дає змогу банкам суттєво диверсифікувати напрями своєї діяльності, досягти значного рівня концентрації капіталу та поліпшити структуру своїх активів. Діяльність банків у складі ФПГ дає змогу забезпечити фінансування їхньої діяльності, а також є надійним джерелом припливу зовнішніх фінансових ресурсів. Очевидно, що необхідне формування структури банківської системи, спроможної забезпечити цілісність і динамічну рівновагу в ній, а також поступальний розвиток національної економіки на інноваційних засадах та критеріях ефективності.

Формування в Україні кількох потужних фінансово-промислових груп, на переконання Н.Гражевської, можна вважати адекватною формою реалізації трансформаційних перетворень в економіці. Слушною є думка про те, що за нинішніх умов найвигіднішою формою максимізації прибутків вітчизняних ФПГ є привласнення ренти шляхом встановлення контролю над товарними та фінансовими потоками за допомогою трьох способів. Однак аналіз засвідчує, що національний капітал ще недостатньо потужний, аби сформувати українські транснаціональні корпорації на базі національного господарського комплексу. А саме:

а) виникнення та зростання великого національного капіталу пов'язане з галузями із відсталим технічним станом, зокрема з чорною металургією. Саме у цій галузі сформовано найбільші ФПГ України – “СКМ”, “ІСД” та інші;

б) розвиток потужних українських корпорацій значною мірою визначається політичними чинниками;

в) інтеграція провідних національних виробників у технологічні ланцюги ТНК відбувається на фоні домінування іноземного капіталу, котрий сприяє формуванню моделі залежного розвитку. Прикладом є продаж “Криворіжсталі”, що призвів до стратегічних втрат унаслідок посилення іноземної транснаціональної корпорації;

г) перебування України у протифазі еволюційної динаміки, що означає рух у напрямі, потенціал якого вже вичерпаний економічно розвинутими країнами, котрі застосовують переваги кооперативних зв'язків із партнерами;

г) деформація процесу легального формування ТНК в Україні, що зумовлено домінуванням тіньових форм вивезення капіталу із застосуванням офшорних юрисдикцій [9, с. 223–224].

Показовим прикладом формування фінансово-промислових груп в Україні є розвиток найбільшої з них – “СКМ”, яка протягом тривалого часу була єдиною повністю вертикально інтегрованою групою із замкнутими технологічними ланцюгами. Так, на офіційному сайті компанії зазначається, що “СКМ – провідна фінансово-промислова група України” [11]. Основними напрямками її діяльності є гірничо-металургійний, енергетичний, фінансовий бізнес, телекомунікації, нерухомість, глиновидобування, торгівля нафтопродуктами, машинобудування, роздрібна торгівля та інше. Корпоративна побудова відображає зміну концепції “СКМ” щодо переходу від операційного управління окремими підприємствами до стратегічного менеджменту, коли компанії беруть на себе відповідальність за розробку та реалізацію власної стратегії розвитку. При цьому більш чітко виділено зони відповідальності на всіх рівнях управління, що повинно забезпечити ефективніші та прозоріші рішення. Одним із пріоритетів стратегії розвитку “СКМ” є підвищення рівня прозорості бізнесу. Діючі в межах цієї стра-

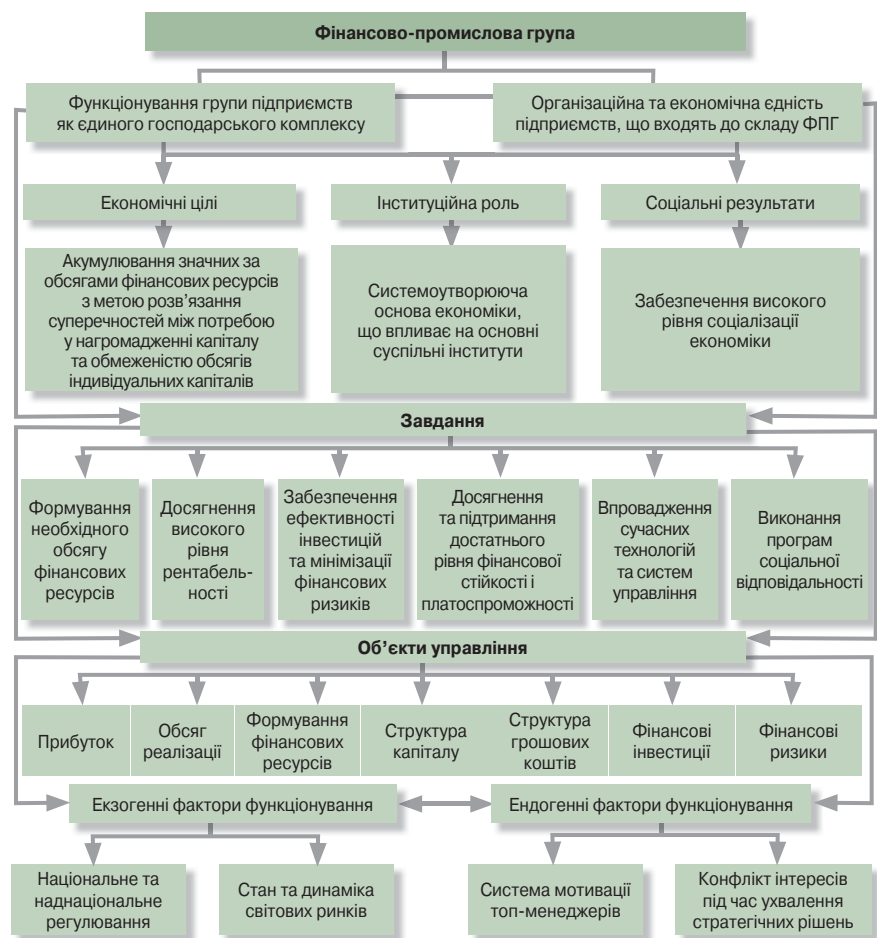
тегії, “Систем Кепітал Менеджмент” уже кілька років публікує дані своєї консолідованої звітності, що містять основні фінансові показники діяльності [12].

Завдяки стратегічним управлінським рішенням щодо вертикальної інтеграції ФПГ “СКМ” на світовому ринку забезпечила металургійний холдинг “Метінвест” та енергетичний холдинг “ДТЕК” як дешевою сировиною (видобуток коксівного вугілля та залізної руди – виробництво концентрату, окатишів тощо), так і ринками збуту, зокрема закордонними, що здебільшого є закритими для інших українських виробників, і поліпшила для себе базові умови функціонування на ринку. Оскільки сировина, що використовується при виробництві основної продукції групи, постійно зростає в ціні, то забезпеченість власними ресурсами надає їй суттєві конкурентні переваги. Показово, що тільки ФПГ “СКМ” змогла побудувати незалежні галузеві холдинги, пов'язані з материнською компанією розробкою стратегічного бачення та координа-

цією дій з метою отримання ефекту синергії. Загалом група об'єднує близько ста компаній. Консолідована фінансова звітність “СКМ” формується відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності та містить дані про всі підприємства групи. Консолідовані активи “СКМ” на кінець 2012 року становили близько 31 млрд. доларів США, а консолідований валовий дохід групи сягнув 23.47 млрд. доларів США [13]. У таблиці наведено дані з консолідованої фінансової звітності групи “СКМ” за 2010–2012 роки.

Аналіз особливостей корпоративної побудови інших вітчизняних фінансово-промислових груп дає змогу дійти висновку про те, що не всі з них намагаються побудувати чітку структуру на чолі з головною (керуючою) компанією. Серед найбільших вітчизняних ФПГ саме “Фінанси та кредит” і “Приват” обходяться без чітко вибудованої організаційної вертикалі, ведення консолідованої фінансової звітності та інших атрибутів упорядкованої моделі бізнесу. Так, зокре-

Схема. Сутнісні ознаки фінансово-промислової групи



Джерело: складено автором.

Таблиця. Основні показники фінансово-господарської діяльності фінансово-промислової групи "СКМ" у 2010–2012 рр.

Основні консолідовані фінансові показники, млрд. доларів США	2010 р.	2011 р.	2012 р.	Темпи зростання	
				2011 р./2010 р., %	2012 р./2011 р., %
Обсяг активів	22.675	25.196	31.075	111.1	123.3
Розмір валової виручки	12.819	19.426	23.470	151.5	120.8
Величина чистого прибутку	0.85	2.356	1.251	277.2	53.1

Джерело: складено автором за даними: [11; 12; 13; 14; 15].

ма, власник групи "Фінанси та кредит" Костянтин Жеваго заявляє про принципове небажання створювати для неї керуючу компанію, що й відрізняє цю групу від "СКМ". К.Жеваго зазначає, що керуюча компанія є додатковим центром витрат, а не прибутку. Крім того, її рейдерське захоплення провести легше у разі, коли керуюча компанія володіє всіма активами групи [17, с. 94].

"Group DF" Дмитра Фірташа практично повторює модель розвитку групи "СКМ", яка першою в Україні обрала шлях транспарентності. На її офіційному сайті зазначено, що "Group DF" – диверсифікована міжнародна група компаній, котра здійснює свою діяльність у низці країн Європи та Азії. Основними напрямками діяльності групи є азотний, титановий, газовий та банківський бізнеси. Інші сфери діяльності групи на сьогодні включають агробізнес, медійний бізнес, виробництво кальцинованої соди, розвиток енергетичної інфраструктури та нерухомість. Group DF активно формує свій інвестиційний портфель та розширює сфери діяльності. Нині група є одним із найбільших інвесторів у хімічній промисловості на території Східної Європи" [16].

Такий же вектор розвитку обрала й група "Континіум", що володіє мережею заправок станцій WOG, Херсонським НПЗ, молочним комбінатом "Галичина", компанією "Комо", "CDMA Україна", Банком інвестицій та заощаджень, виробником будівельних матеріалів "Євротон", гіпермаркетами та супермаркетами "Там-Там", а також компаніями, котрі працюють у галузі нерухомості. За словами генерального директора групи Сергія Корещького, її капіталізація на кінець 2012 року перевищує 2 млрд. доларів США, що дає їй змогу входити до п'ятірки найбільших українських бізнес-груп. Ця група разом із міжнародною аудиторсько-консалтинговою компанією Deloitte ще за два роки до початку світової кризи розпочала розбудову системи корпоративного управління [26, с. 26–29].

Власник "ВіДі груп" В.Джуринський переконаний, що договірний характер утворення об'єднання підприємств, заснованих однією особою, не може забезпечити необхідного власнику фінансового контролю над учасниками такого об'єднання. Прикладом може слугувати "ВіДі груп" – багатогалузева група підприємств, фінансово та організаційно залежних від одного засновника, однак юридично неінтегрованих та не оформлених у господарське об'єднання. Це значно ускладнює процеси управління зазначеною групою суб'єктів господарювання, у тому числі й вирішення питань єдиної інвестиційної, зовнішньоекономічної та інших видів політики суб'єктів, котрі входять до групи [18, с. 83–84].

Слід звернути увагу на те, що жорстка конкуренція, яка посилювалася між ФПГ, сприяла процесу їх цивілізованого розвитку з 2000 року, коли вони розпочали легітимізацію усталених зв'язків та визначення своїх меж. Інституціоналізація при цьому відбувалася в різних формах: від запровадження системи господарських договорів між постійними контрагентами – до набуття керуючою компанією прав розпоряджатися державними об'єктами через офіційні механізми управління державними корпоративними правами, оренду державного майна та приватизацію державних об'єктів. Починаючи з 2003 року, спостерігається намагання українських ФПГ наблизити свої прийоми та стандарти ведення бізнесу до світових, причому перехід до цивілізованих форм ведення бізнесу здійснюється доволі демонстративно. Український капітал, що вийшов на світові ринки, прагнув позбутися тіншового минулого і перейти до нової ролі визнаних світових суб'єктів [19, с. 75–76]. Протягом останніх років українські ФПГ продовжували структурувати бізнес, позбавляючись непрофільних активів та нарошуючи їх у традиційних секторах діяльності. Варто погодитися з думкою генерального директора інвестиційної компанії "Конкорд Капітал"

("Concorde Capital") Ігоря Мазепа про те, що найважливішою тенденцією розвитку вітчизняних фінансово-промислових груп у 2012–2013 рр. був їхній поступовий відхід від стратегії масового володіння різними активами і зосередження діяльності в секторах, де у ФПГ є експертиза, розуміння тенденцій розвитку ринків, а найголовніше – доступ до джерел фінансування [25, с. 16].

НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ РОЗВИТКУ ФПГ В УКРАЇНІ

Серед найважливіших причин, які стримують розвиток вітчизняних ФПГ, необхідно виокремити передусім нестабільність національного політико-правового середовища, недостатній рівень розвитку ринкової інфраструктури, інституційну незрілість ринку цінних паперів, недостатню місткість внутрішнього інвестиційного ринку, низьку інвестиційну привабливість значної кількості українських компаній, інформаційну закритість і непрозорість діяльності багатьох підприємств тощо. Досвід економічно розвинутих країн свідчить, що об'єднання зусиль держави і великого бізнесу, в тому числі й фінансово-промислових груп, є одним із базових чинників ефективності та конкурентоспроможності національної економіки, оскільки великі корпоративні об'єднання та держави ставлять перед собою близькі за змістом економічні цілі.

Із огляду на це держави і бізнес беруть участь у світовій конкуренції як надійні партнери [20, с. 75–76]. В.Геєць звертає увагу на те, що саме використання переваг великого конкурентоспроможного бізнесу, створеного на основі консолідації капіталу через капіталізацію прибутку і нагромадження власності, дасть змогу українським компаніям витримувати конкуренцію на світових ринках. Учений цілком слушно зазначає, що "...Україна має створювати власні потужні фінансово-промислові групи (ФПГ), а також входити в подібні міжнародні структури з тим, щоб останні мали можливість відстоювати наші національні інтереси..." [21, с. 490]. Держава повинна сприяти формуванню великих компаній та фінансово-промислових груп, які створюватимуть конкурентоспроможні товари і послуги, забезпечуватимуть раціональне співвідношення спеціалізації та універсалізації виробництва, що необхідно для успішної

конкуренції на світовому ринку [22, с. 199]. І.Манцуров також стверджує, що необхідність підвищення конкурентоспроможності продукції на внутрішньому і зовнішньому ринках спонукає до пошуку ефективних механізмів створення та функціонування великих підприємницьких структур – фінансово-промислових груп, холдингів, конгломератів тощо [23, с. 514]. Пожвавленню інвестиційного процесу в Україні повинні слугувати заходи щодо інтеграції промислового і банківського капіталу та активізації участі банків у створенні фінансово-промислових груп [24, с. 312].

Натомість експортна орієнтація українських фінансово-промислових груп зумовлює їхню залежність від стану зовнішніх ринків і коливань світової кон'юнктури. З огляду на це слід розробити низку заходів, спрямованих на активізацію розвитку ФПГ в Україні, які передбачали б:

а) здійснення диверсифікації діяльності фінансово-промислових груп щодо зміщення акцентів зі світового ринку на внутрішній;

б) розширення масштабів фінансування інвестиційно-інноваційних проектів оновлення технічної і технологічної бази українських підприємств;

в) підвищення ролі національних виробників на українському ринку, що сприяло б реалізації стратегії імпортозаміщення [6, с. 18–19].

Особливістю вітчизняних ФПГ є їхня значна залежність від галузевого “ядра”. Така ситуація склалася внаслідок двох протилежних тенденцій: з одного боку, відбувається трансформація структур банківського походження в групи, котрі базуються на одному-двох великих підприємствах однієї чи двох галузей, а з другого – поширюється експансія великих моногалузових компаній реального сектору на технологічно близькі та інші галузі. До основних заходів, спрямованих на активізацію розвитку ФПГ в Україні, слід віднести диверсифікацію діяльності фінансово-промислових груп та їхню переорієнтацію зі світового ринку на внутрішній; розширення масштабів фінансування інвестиційно-інноваційних проектів оновлення технічної і технологічної бази вітчизняної економіки; підвищення ролі національних виробників на українському ринку з метою реалізації стратегії імпортозаміщення.

Активізувати процеси формування національних ФПГ, сформованих від-

повідно до міжнародних вимог, має використання такого інструментарію, як публічне розміщення акцій – ІРО. Саме залучення додаткових інвестицій через ІРО дає змогу компаніям поліпшити власний імідж, залучити новітні технології виробництва та стандарти менеджменту, і на основі цього добитися визнання з боку іноземних та вітчизняних інвесторів. Тому ІРО є одним із найдієвіших інструментів залучення фінансових ресурсів суб'єктами ФПГ, а також може сприяти раціоналізації бізнес-процесів та підвищенню корпоративної культури. Це загалом сприятиме виведенню бізнес-моделі, котра застосовується українськими фінансово-промисловими групами, на новий, вищий рівень, що характеризуватиметься прозорістю, відкритістю і цивілізованістю.

ВИСНОВКИ

У процесі інтеграції банківського та промислового капіталу формуються корпоративні структури – фінансово-промислові групи, які зосереджують найбільший інвестиційний потенціал і є не механічним утворенням, а фінансово-економічною цілісністю. Використання переваг фінансово-промислових груп потребує узгодженої взаємодії структурних підрозділів.

Інституціоналізація в Україні фінансово-промислових груп із прозорою структурою власності й активів є однією з найважливіших умов підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств та їх об'єднань в умовах глобальної конкуренції. Формування ФПГ є відображенням поширення корпоративних структур, здатних до ефективної самоорганізації та саморозвитку. Провідна роль у формуванні інвестиційних ресурсів належить банківським установам, котрі входять до складу ФПГ. Залежно від стратегічних інтересів фінансових інститутів, що об'єднуються у межах ФПГ, визначається їхня роль у формуванні цих структур. Очевидно, що фінансово-промислові групи в Україні поступово перетворюються на основних суб'єктів національної економіки, і нині триває активний процес їхнього інституційного оформлення. У цьому зв'язку важливим напрямом подальших наукових досліджень є глибокий, всебічний та комплексний аналіз впливу фінансово-промислових груп на розвиток економіки України, розкриття форм і змісту проявів монопо-

лізації ринків під впливом ФПГ, пошук шляхів реалізації виваженої конкурентної політики держави. □

Література

1. *Інновації у фінансовій сфері: монографія* [В.М.Опарін, Т.В.Паєнтко, В.М.Федосов та ін.]; за заг. ред. В.М.Опаріна. – К.: КНЕУ, 2013. – 444 с.
2. *Фролова Т. О. Інвестиційні корпоративні стратегії в умовах глобалізації: монографія* / Т.О.Фролова. – К.: КНЕУ, 2012. – 426 с.
3. *Барановський О. Сутність і різновиди фінансово-промислових корпоративних об'єднань* / О.Барановський, Т.Барановська // *Вісник Університету банківської справи Національного банку України*. – 2008. – № 3. – С. 132–140.
4. *Зятковський І. В. Фінанси суб'єктів господарювання в умовах інституціональних перетворень: монографія* / І.В.Зятковський. – Т.: Економічна думка, 2006. – 388 с.
5. *Насриддинов С. А. Конструкція і особливості методології інтегрованих структур на сучасному етапі* / С.А.Насриддинов // *Вісник Фінансового університету*. – 2013. – № 3. – С. 41–54.
6. *Воробіїв Ю. М. Інтеграція капіталів учасників фінансово-промислових груп* / Ю.М.Воробіїв // *Фінанси, банки, інвестиції*. – 2009. – № 1. – С. 14–19.
7. *Розвиток банківської системи України: монографія* / За ред. О.І.Барановського. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2008. – 584 с.
8. *Карчева Г. Т. Ефективність функціонування та перспективи розвитку банківської системи України: монографія* / Г.Т.Карчева. – К.: Ін-т екон. та прогнозув. НАН України, 2012. – 520 с.
9. *Гражевська Н. І. Еволюція сучасних економічних систем* / Н.І. Гражевська. – К.: Знання, 2011. – 286 с.
10. *Лежук В. П. Фінансовий капітал фінансово-промислових груп: формування, використання та перспективи розвитку: монографія* / В.П.Лежук – Луцьк: [б. в.], 2011. – 474 с.
11. *Група СКМ. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: – <http://www.scm.com.ua/uk/about-us/>.*
12. *Закладаючи основу майбутнього. Звіт про сталий розвиток “Систем Капітал Менеджмент” за 2009–2010 роки. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.scm.com.ua/m/documents/SCM_AR2011_ukr.pdf.*
13. *Загальна інформація. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.scm.com.ua/uk/business/overview/.*

14. Открытый отчет Группы СКМ 2012. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.scm.com.ua/m/documents/SCM_Public_Report-2012_rus_1.pdf.

15. Открытый отчет Группы СКМ 2011. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.scm.com.ua/m/documents/SCM_Public_Report-2011_rus_1.pdf.

16. Про Group DF. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: groupdf.com/ua/about.

17. Вербный В. Миллиарды из хаоса / В.Вербный // Forbes. Украина. — 2011. — № 9. — С. 86–95.

18. Джурицкий В. О. Правове становище господарських об'єднань в Україні: монографія / В.О.Джурицкий. — К.: Юрінком Інтер, 2010. — 224 с.

19. Точилін В. О. Вертикально-інтегровані структури гірничо-металургійного комплексу України: стан та напрямки розвитку / В.О.Точилін, В.В.Венгер // Економіка і прогнозування. — 2008. — № 3. — С. 70–86.

20. Гальчинський А. Лібералізм: уроки для України / А.Гальчинський. — К.: Либідь, 2011. — 288 с.

21. Геєць В. М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку: монографія / В.М.Геєць. — К.: Ін-т екон. та прогноз. НАН України, 2009. — 864 с.

22. Шнирко О. С. Конкурентоспроможність України в умовах глобалізації: монографія / О.С.Шнирко. — К.: Ін-т екон. та прогноз. НАН України, 2009. — 456 с.

23. Манцуров І. Г. Інституційне планування в системі державного регулювання економіки: монографія / І.Г.Манцуров. — К.: НДЕІ, 2011. — 655 с.

24. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія / Т.В.Майорова. — К.: КНЕУ, 2013. — 332 с.

25. Юрченко А. Ликвидности в мире столько, что она будет заходить в Украину даже после снижения рейтинга страны / А.Юрченко. Интервью с И.Мазепой // Власть денег. — 2013. — № 51–52. — С. 16–18.

26. Гриневская А. Пятый элемент / А.Гриневская, В.Хомяков // Инвестгазета. — 2012. — № 48. — С. 26–29.

Дослідження /

УДК 336.71.078.3 (075.8)



■ **Руслан Набок**
Ruslan Nabok

Заступник начальника управління – начальник відділу аналізу процедур інспектування департаменту інспектування банків Національного банку України, кандидат економічних наук

Ph.D. (Finance), Deputy Head of the Office – Head of the Division for Analysis of On-Site Inspection Procedure of the Department for Inspection of Banks of the National Bank of Ukraine

Системно важливі банки: підходи до побудови нагляду

Systemically important banks: approaches to the building of banking supervision

У статті розглянуто методологічні та практичні підходи до побудови системи нагляду за системно важливими банками, зокрема проаналізовано основні критерії, які доцільно враховувати для виявлення та оцінки системно важливих банків; здійснено огляд досвіду окремих країн.

The article considers methodological and practical approaches to the building of the system of banking supervision over systemically important banks. In particular, the author analyzes basic criteria that should be taken into account when identifying and rating systemically important banks and reviews the experience of separate countries in this field.

Ключові слова: системно важливий банк, банківський нагляд, підвищена здатність до поглинання збитків.

Key words: systemically important bank, banking supervision, high loss absorption.

Еволюція банківського сектору, лібералізація вимог щодо руху/проникнення капіталів між країнами породжують нині нові виклики перед

національними регуляторами.

Серед ініціатив Базельського комітету з питань банківського нагляду (надалі – БКБН) щодо підвищення

стабільності банківського сектору є зокрема розробка документів, присвячених роботі з системно важливими банками. Ними передбачено, що з