

Лідія БОНДАРЕНКО

ПРОБЛЕМИ НОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИХ ГРУП В УКРАЇНІ

Піднято проблему нормування величини капіталу промислово-фінансових груп в Україні. Проаналізовано законодавче регулювання цього питання і проведено розрахунок приблизної величини капіталу достатньої для ефективної діяльності промислово-фінансової групи. Досліджуються законодавчі вимоги щодо величини капіталу різних учасників промислово-фінансової групи.

Капітал є основою будь-якого суб'єкта господарювання. Від його величини і структури великою мірою буде залежати ефективність діяльності суб'єкта господарювання на ринку, його конкурентоспроможність і фінансова міць. Встановлення певних нормативів щодо величини, структури чи інших характеристик капіталу допомагає зменшити ризик фінансової нестабільності і забезпечує розвиток суб'єкта господарювання з достатньою фінансовою базою. Часто сама держава ставить такі вимоги до суб'єктів господарювання щодо величини їх капіталу, з метою підвищення стійкості суб'єктів.

Промислово-фінансові групи як об'єднання підприємств і установ різних економічних напрямків діяльності мають в Україні особливий законодавчий статус. Тому важливим є дослідження питання наявності законодавчих вимог щодо величини капіталу цілої промислово-фінансової групи, або окремих її учасників в залежності від виду їх економічної діяльності, визначення цих вимог і їх раціональності.

Нормування величини капіталу промислово-фінансових груп дасть змогу державі не лише реально оцінювати потенціал тої чи іншої ПФГ, але також озброїть однією із найважливіших характеристик, за якою можна зарахувати інтеграційне об'єднання капіталів до категорії промислово-фінансових груп.

Проблематика функціонування промислово-фінансових груп в Україні розглядається вже давно і питанням недосконалості законодавчого регулювання ПФГ була присвячена ціла низка досліджень українських науковців. Серед них П. Буряк, Г. Куліш, Є. Бесараб, Н. Фролов, В. Кузьмінський і багато інших [1, 26–27; 2, 71–73; 3, 116–118; 4, 4–7; 5, 126–128].

На жаль, питанням економічних нормативів капіталу промислово-фінансових груп в законодавчому розрізі науковці поки що не займалися. Були спроби аналізу нормативів капіталу окремих учасників ПФГ, в основному комерційних банків, але ці питання розглядалися не в контексті діяльності ПФГ. Це дослідження Я. Гудзевича, А. Вождова, А. Клименка, В. Котюка, О. Куценка, О. Шевчука [6, 116–119; 7, 18–26; 8, 2–5; 9, 137–142].

Використання доробок науковців у цьому напрямку дає можливість розробити комплексний підхід до нормування капіталу промислово-фінансових груп в Україні.

У статті зроблена спроба вирішити проблему встановлення нормативів щодо величини капіталу промислово-фінансових груп. Оскільки на даний час в Україні відсутні наукові дослідження за даною тематикою, а в сучасній літературі увага в основному звернена на нормування величини капіталу лише окремих суб'єктів господарювання, то видається доцільним ґрунтовніше вивчити можливість та методи нормування величини капіталу такого інтеграційного об'єднання як промислово-фінансова група.

Мета статті полягає у встановленні взаємозв'язку між достатньою величиною капіталу промислово-фінансових груп та законодавчими вимогами щодо діяльності цих груп в Україні. А також, в дослідженні вимог держави щодо нормування капіталу окремих учасників промислово-фінансових груп.

Згідно із Законом України „Про промислово-фінансові групи”, промислово-фінансова група – це об'єднання, до якого можуть входити промислові підприємства, сільськогосподарські підприємства, банки, наукові і проектні установи, інші установи та організації всіх форм власності, що мають на меті отримання прибутку, та яке створюється за рішенням уряду України на певний термін з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, включаючи програми згідно з міждержавними договорами, а також виробництва кінцевої продукції [10].

Як видно із наведеного вище визначення, ПФГ має мати чітко визначений державою напрямок дії. Окрім того, забороняється створювати ПФГ у сфері торгівлі, громадського харчування, побутового обслуговування населення, матеріально-технічного постачання, транспортних послуг. Тобто, ці підприємства фактично можуть входити до складу ПФГ, але як допоміжні учасники, з метою забезпечення основної діяльності промислово-фінансової групи, яка затверджена Урядом. З цього випливає, що підприємство чи установа будь-якого виду економічної діяльності може бути потенційним учасником ПФГ, різниця полягає лише в ролі, яку буде відігравати такий учасник всередині групи: домінантну чи допоміжну.

Кожен учасник промислово-фінансової групи, залежно від виду економічної діяльності, матиме свою специфічну структуру капіталу, в кінцевому результаті формуючи цілісний інтегрований капітал цілої ПФГ.

Промислово-фінансова група як великомасштабне інтеграційне об'єднання може, таким чином, зосереджувати в себе дуже потужний капітал. І чим більше об'єднання, тим більший капітал воно концентрує. Проте, для забезпечення ефективної діяльності, необхідно знати, яку мінімальну величину капіталу повинна мати ПФГ.

Законодавство не встановлює окремих нормативів щодо величини капіталу ПФГ. І це негативний момент, адже ПФГ – це, перш за все, об'єднання різного роду капіталів, саме з величини капіталу можна робити висновок щодо величини суб'єкта господарювання. На сьогодні немає критеріїв за якими можна було б сказати, яке об'єднання є промислово-фінансовою групою, а яке – ні. В той час, як основним критерієм, власне, може виступати величина капіталу групи.

Зараз в Україні працюють такі об'єднання, які хоч і не зареєстровані як ПФГ, але за своєю суттю і ознаками є такими. До ПФГ їх починають відносити вже тоді,

коли своїми розмірами, а отже і капіталом, вони досягають дуже великих показників. Проте, немає чіткої межі, від якої такі об'єднання перетворюються в гігантські ПФГ. Це лише умовна група, оскільки не створені нормативи, за якими те чи інше інтеграційне об'єднання капіталів можна віднести до промислово-фінансової групи.

Звичайно, основним таким критерієм може слугувати офіційна державна реєстрація, але навіть для держави було б корисно розробити нормативи щодо величини капіталу ПФГ. Такі вимоги існують щодо комерційних банків, страхових компаній, тому доцільною і цілком зрозумілою є необхідність таких нормативів і щодо цілої промислово-фінансової групи загалом.

Звичайно, окрім розміру капіталу, важливими є також склад учасників об'єднання та інші параметри, визначені відповідним законом. Проте, найкращим орієнтиром все ж може слугувати саме показник величини капіталу групи.

У розробці нормативів капіталу потрібно, в першу чергу, відштовхуватися від вже існуючих вимог законодавства. Це найперша вимога до промислово-фінансової групи, щоб розрахунковий обсяг реалізації кінцевої продукції ПФГ був еквівалентний сумі 100 млн. доларів за рік, починаючи з другого року після створення ПФГ [10].

Від обсягу реалізованої продукції можна перейти до величини капіталу. Так, показник загальної оборотності капіталу розраховується наступним чином:

$$K_T = \frac{ЧВ}{K}, \quad (1)$$

де K_T – показник загальної оборотності капіталу; ЧВ – виручка від реалізації продукції, млн.грн.; K – величина капіталу, млн.грн.

Звідси:

$$K = \frac{ЧВ}{K_T}, \quad (2)$$

Коефіцієнт оборотності капіталу показує, скільки отримано виручки від реалізації продукції на одиницю коштів інвестованих в активи. Позитивною тенденцією є збільшення цього показника, тобто збільшення отримуваної виручки від реалізації з одиниці капіталу суб'єкта господарювання.

Середньозважений показник оборотності ($\overline{K_T}$) розраховується за формулою середньохронологічної величини, оскільки така середня буде найоптимальнішою.

$$\overline{K_T} = \frac{\frac{K_{T1}}{2} + K_{T2} + K_{T3} + \dots + K_{Tn-1} + \frac{K_{Tn}}{2}}{n-1}. \quad (3)$$

Щоб визначити приблизний середній показник оборотності капіталу по Україні, можна взяти дані п'яти найбільших неформальних українських промислово-фінансових груп. Це групи: «System Capital Management», «Інтерпайп», «Індустріальний Союз Донбасу», «Приват», «Фінанси та Кредит». Результати розрахунку оборотності капіталу цих промислово-фінансових груп представлено в таблиці 1. Дані взято за 2007 рік [11, 12].

Таблиця 1

Коефіцієнт оборотності капіталу найбільших промислово-фінансових груп України за 2007р.

| Назва ПФГ | Величина капіталу, \$ млн | Дохід, \$ млн. | Коефіцієнт оборотності капіталу |
|---------------------------------------|---------------------------|----------------|---------------------------------|
| «System Capital Management» | 7200 | 7300 | 1,014 |
| «Інтерпайп» | 3500 | 5000 | 1,429 |
| «Приват» | 6300 | 6900 | 1,095 |
| «Фінанси та Кредит» | 1000 | 2500 | 2,500 |
| «Індустріальний Союз Донбасу» | 3100 | 5200 | 1,677 |
| Середньозважений показник оборотності | | | 1,592 |

\overline{K}_T для вибраних українських промислово-фінансових груп буде мати наступний вигляд:

$$\overline{K}_T = \frac{1,014}{2} + 1,429 + 1,095 + 2,500 + \frac{1,677}{2} = 1,592$$

Зважаючи на результати, представлені в таблиці 1, для ефективної діяльності необхідно, щоб коефіцієнт оборотності капіталу дорівнював приблизно 1,592.

Маючи приблизний допустимий коефіцієнт оборотності капіталу учасників українських промислово-фінансових груп, можна припустити, що такий коефіцієнт буде справедливим і для всієї групи. Тобто, за такого значення коефіцієнта оборотності капіталу буде забезпечуватися ефективність дохідності капіталу групи.

Тепер, маючи приблизний коефіцієнт оборотності капіталу ПФГ і величину виручки від реалізації продукції ПФГ, встановлену законом, можна визначити величину капіталу, необхідну для функціонування промислово-фінансової групи.

$$K_H = 100 / 1,592 = \$62,799 \text{ млн.}$$

Це орієнтовна величина капіталу, яка необхідна промислово-фінансовій групі, щоб виконувати законодавчу норму щодо обсягу реалізації продукції за рік. Тому можна прийняти, що нормою достатності капіталу для промислово-фінансових груп в Україні є \$62,799 млн, а це, в свою чергу, становить 317,13495 млн. грн.

Як відзначалося вище, сукупний капітал промислово-фінансової групи є об'єднанням капіталів різних її учасників. Нормування капіталу деяких учасників ПФГ на сьогодні здійснюється державою. І, перш за все, це стосується комерційних банків.

Згідно із законодавством, до складу промислово-фінансової групи може входити лише один комерційний банк. Тому, відповідно до нашого підходу та вимог закону, неважко визначити, яку нормовану величину капіталу повинна мати банківська установа у складі ПФГ [10].

З 1 січня 2006 року набрало чинності положення інструкції НБУ №368 від 28 серпня 2001 року, відповідно до якого регулятивний капітал банків має становити: для місцевих банків – не менше 1,4 млн. євро, для регіональних банків, які

працюють на території однієї області – не менше 4,5 млн. євро, для міжрегіональних – не менше 7 млн. євро [13].

Оскільки переважно всі комерційні банки, що входять до промислово-фінансових груп працюють на міжрегіональному рівні, то можна вважати, що фактично розмір капіталу для комерційного банку-учасника ПФГ є не меншим від його регулятивного капіталу в 7 млн. євро, що становить приблизно 52,43 млн. грн.

НБУ встановлює ще низку вимог щодо комерційних банків, зокрема норматив платоспроможності, адекватності основного капіталу, нормативи ліквідності, нормативи кредитного ризику, нормативи інвестування. Проте для розгляду комерційного банку в розрізі його зв'язків з промислово-фінансовою групою, доцільно все ж брати до уваги лише один з цих нормативів – величину регулятивного капіталу комерційного банку.

До складу ПФГ досить часто входять страхові компанії, що також представляють фінансовий капітал у промислово-фінансовій групі. Страхові компанії, як і комерційні банки, мають встановлені деякі нормативи щодо достатності капіталу і платоспроможності.

Відповідно до Закону України „Про страхування”, страхова компанія повинна володіти сплаченим статутним фондом у сумі еквівалентній 1 млн. євро для компаній, що займаються видами страхування іншими, ніж страхування життя і в розмірі 1,5 млн. євро для компаній, які займаються страхуванням життя. У перерахунку на гривні ці величини будуть становити 7,49 млн. грн. для компаній, що займаються видами страхування іншими, ніж страхування життя і 11,235 млн. грн. для компаній, які займаються страхуванням життя [14].

Нормування капіталу здійснюється державою стосовно фінансово-кредитних установ, щоб вберегти фізичних та юридичних осіб-клієнтів цих установ від ризиків втрати вкладених коштів. Для промислово-фінансових груп таке нормування має стати радше механізмом забезпечення узгодженості і координованості взаємодії різних груп учасників у загальній структурі промислово-фінансової групи, а державі – забезпечити ще один дієвий інструмент управління промислово-фінансовими групами.

Щодо інших учасників промислово-фінансової групи, таких як промислові і сільськогосподарські підприємства, підприємств, що займаються науковими розробками, підприємств торгівлі, зв'язку, транспорту та інших, – для них обов'язкових нормативів капіталу не встановлено. А тому, при визначенні приблизної величини капіталу інших учасників ПФГ необхідно відштовхуватися від величини капіталу, якою повинна володіти промислово-фінансова група загалом, і від важливості конкретного учасника ПФГ у загальному добробуті групи.

Визначені вище величини капіталів, які можна прийняти за нормативи капіталу всіх учасників промислово-фінансової групи, перш за все покликані допомогти самій ПФГ при оцінці доцільності залучення того чи іншого нового учасника і його подальших фінансових можливостей. Адже саме величина капіталу дає першу і найважливішу інформацію про будь-якого суб'єкта господарювання. Тому нормування капіталу певних груп учасників ПФГ дозволить промислово-фінансовій групі формувати сукупний інтегрований капітал цілої групи найоптимальнішим чином.

Підсумовуючи, варто зазначити, що проблема встановлення нормативів капіталу на сьогодні є надзвичайно актуальною. Можливо, саме вироблення комплексної

моделі нормування капіталу для промислово-фінансових груп допоможе прискорити інтенсивність їх створення на теренах України, озброївши ПФГ дієвим інструментом формування ефективної структури свого капіталу. Встановлюючи нормативи, з одного боку, можливо визначити закономірності ринкових процесів, в які втягується промислово-фінансова група, а з другого боку, встановлюючи нормативи і дотримуючись їх, відкривається перспектива керувати і впливати на ці процеси.

Підхід до нормування, запропонований у цій статті, вимагає подальшої розробки. Зокрема, наступним кроком має стати розроблення нормативів капіталів для окремих груп учасників ПФГ і побудова на їх основі цілісної моделі співвідношення капіталів цих учасників в рамках групи і загального нормативу капіталу ПФГ. Потребує також ґрунтовного дослідження питання: який саме вид капіталу у загальній структурі ПФГ має переважати, яка величина фінансового чи промислового капіталу є достатньою для забезпечення ефективної діяльності усієї групи, а який капітал, хоч і може бути присутнім в рамках ПФГ, але його величина на діяльність промислово-фінансової групи особливого впливу не здійснює.

Література

1. Буряк П. Ю. *Методологічні основи створення фінансово-промислових груп // Фінанси України. – 2003. – № 11. – С. 25–35.*
2. Куліш Г. П. *Створення промислово-фінансових груп в Україні // Фінанси України. – 2001. – № 11. – С. 71–73.*
3. Бесараб Є. О. *Формування промислово-фінансових груп в Україні та стимулювання руху інвестиційних ресурсів // Фінанси України. – 2001. – № 6. – С. 114–119.*
4. Фролов Н. Ф. *Промышленно-финансовые группы конечной продукции и образуемые по принципу конгломерата. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1999. – 24 с.*
5. Кузьмінський В. О. *Теоретичні основи інтеграції капіталів // Фінанси України. – 2003. – № 2. – С. 124–131.*
6. Грудзевич Я. *Проблеми капіталізації банківської системи України // Регіональна економіка – 2005. – № 1. – С. 116–119.*
7. Вожжов А. П., Клименко А. І. *Сутність і функції капіталу банків. Проблеми банківського капіталу в Україні // Регіональна економіка – 2001. – № 3. – С. 18–26.*
8. Котюк В., Куценко О. *Базель II: нова концептуальна редакція Базельської угоди про капітал // Вісник НБУ – 2006. – № 3. – С. 2–5.*
9. Шевчук О. *Оцінка фінансового стану та ефективності діяльності страхових компаній України // Регіональна економіка – 2005. – № 1. – С. 137–142.*
10. *Закон України „Про промислово-фінансові групи” від 21.11.1995р. №437/95-ВР // Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 23.*
11. *Нераховані мільярди // www.pravda.com.ua;*
12. *Дубогриз Є. Бізнес в стилі ФПГ // Галицькі Контракти. – № 3. – 2007. – С. 16–19.*
13. *Інструкція НБУ «Про » №368 від 28.08.2001р. // http://zakon.rada.gov.ua.*
14. *Закон України «Про страхування» №85/96-ВР // Відомості Верховної Ради. – 1996 р. – № 18. – С. 78.*

Редакція отримала матеріал 24 березня 2008 р.