

УДК 339.727.22

Чайковська М. А.

Лисогуб Д. В.

Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут»

## УЧАСТЬ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИХ ГРУП У ЗАЛУЧЕННІ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

У даній статті розглянуто способи вирішення проблем з надходженням іноземних інвестицій в Україну за допомогою промислово-фінансових груп. Досліджено мету, специфіку, переваги та недоліки їх створення, проаналізовано іноземний досвід, а також вплив промислово-фінансових груп на економіку країни. Охарактеризовано діяльність та можливості розвитку промислово-фінансових груп. Запропоновано шляхи підвищення інвестиційної привабливості ПФГ.

**Ключові слова:** інвестиції, промислово-фінансові групи, інвестиційна діяльність, інвестиційні ресурси, іноземні інвестори, конкурентоспроможність, державна політика.

**Постановка проблеми.** Україна протягом останніх років демонструє повільну динаміку щодо темпів економічного зростання. Перед країною стоять важливі проблеми реалізації державної політики, направленої на покращення її економічного стану. Забезпечення економічного та соціального зростання країни потребує стабільного розвитку інвестиційної діяльності. Одним з основних напрямків розвитку світової економіки стає розвиток промислово-фінансових груп (далі – ПФГ). Розвиток ПФГ сприяє забезпеченню майбутнього розвитку економіки, залученню іноземних інвестицій, запобіганню занепаду неконкурентоспроможних галузей економіки країни. Ці організаційні структури допомагають реалізувати державні програми розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурною перебудови економіки України, що зроби́ть нашу країну більш привабливою для іноземних інвесторів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню різних аспектів економічного розвитку України присвячені численні праці науковців. Серед вітчизняних вчених над цими питаннями працюють: І. В. Алексєєв, Я. В. Воловець, В. І. Любимов, І. В. Драган, В. В. Кокочинський, М. К. Колісник, О. Є. Кузьмін, С. В. Медведчук, А. В. Сидорова. Із зарубіжних вчених варто виділити наукові праці А.Є. Дворецької, Ю. Б. Нікольського, Э. А. Уткіна. Хоча в науковій літературі існує велика кількість публікацій щодо напрямів розвитку економіки України, проте дана проблема потребує подальших досліджень, так як недосконалість українського законодавства у сфері регулювання процесів створення та діяльності ПФГ гальмує поширення промислово-фінансової інтеграції.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Дослідженням розвитку ПФГ в Україні займалося багато вчених, але для більш детального її вивчення потрібне опрацювання українського законодавства, оскільки його недосконалість суттєво гальмує поширення промислово-фінансової інтеграції.

**Метою цієї роботи** є дослідження основних складових ПФГ та їх вплив на надходження іноземних інвестицій в Україну.

**Виклад основного матеріалу.** Досліджуючи вплив ПФГ на надходження іноземних інвестицій в Україну, потрібно розуміти, що таке ПФГ, їх основні складові та чим вони приваблюють іноземних інвесторів. На нашу думку, найкраще розкрити сутність цього поняття допоможе визначення С. В. Медведчука. Науковець вважає, що ПФГ – це «...диверсифікована багатofункці-

ональна структура, що створюється в результаті об'єднання капіталів підприємств, кредитно-фінансових установ, інвестиційних інститутів та інших організацій» [1, с. 304].

Влучним та доречним також вважаємо визначення Є. А. Уткіна: «ПФГ – це декілька юридичних осіб, що функціонують як основні або дочірні установи або повністю, або частково поєднавши свої ресурси на основі договору про створення промислово-фінансової групи для технологічної або економічної інтеграції, реалізації інвестиційних та інших проектів та програм, що націлені на підвищення прибутковості, конкурентоспроможності, розширення ринків збуту товарів та послуг, підвищення ефективності виробництва, створення нових робочих місць» [2, с. 13].

Специфіка і переваги ПФГ, як перспективної функціонуючої системи по залученню інвестицій, характеризуються таким чином. По-перше, усі ПФГ, інтереси яких органічно пов'язані, працюють як ланки єдиного складного механізму. По-друге, завдяки єдності промислових, страхових та фінансових можливостей найбільш ефективних галузевих видів виробництва, ПФГ утворюють такі системи, котрі є достатньо стійкими та мають свободу щодо мобільного міжгалузевого перерозподілу фінансових та матеріальних ресурсів.

Важливо зазначити, що ПФГ можуть зацікавити іноземних інвесторів у співпраці, тому що такі об'єднання створюють довгострокові фінансові зв'язки, володіють певною автономією у прийнятті та виконанні основних рішень, самостійно будують фінансовий, виробничий, технологічний, кадровий та інші мости на світові ринки, до міжнародних кооперацій зв'язків [3].

Доцільно було б запропонувати українським ПФГ модель стратегічного планування, яка використовується ПФГ Японії. Суть моделі – це максимальне залучення до складу ПФГ самостійних виробничих структур із коригуванням їхньої діяльності на усіх рівнях господарювання групи. Досвід цих груп є особливо корисним для нашої держави, тому що українські ПФГ знаходяться у схожому становищі з японськими і південнокорейськими конгломератами, а саме: дефіцит фінансових ресурсів, обережна політика банків щодо кредитування промислових підприємств [4].

Погоджуємося з В. І. Любимовим, що напрямками подальшого формування ПФГ в Україні мають стати: зниження ступеня банківського кредитування і перехід на внутрішні джерела самофінансування завдяки значному нагромадженню власного потенціалу й агресивній політиці росту; розробка моделі стратегічного планування; чіткий

контроль встановлених законом рамок визначення монополій [5, с. 67].

Найуспішнішими в Україні зараз є такі ПФГ:

1. «Приват» – найбільша з українських ПФГ конгломератного типу. Основними напрямками її діяльності є: видобуток і переробка нафти, збут нафтопродуктів, виробництво феросплавів, азотних добрив, розподіл електроенергії, зв'язок і телекомунікації, машинобудування, банківський бізнес, авіаперевезення, туристичний бізнес, виробництво продуктів харчування, виробництво сільськогосподарської продукції, телебачення, випуск друкованих ЗМІ, футбол. Група активно розвивається, розширює масштаб свого бізнесу і освоює нові напрямки діяльності. Активи групи мають вартість більше десяти мільярдів доларів. До групи «Приват» безпосередньо входить більше 100 підприємств в Україні та світі. Субхолдинги, що входять до складу групи: ПАО КБ «Приватбанк» [6], ЗАТ «Авіаційна компанія» Аеросвіт [7], United Media Holding [8], ЗАО МКБ «Москомприватбанк» (Росія) [9], Страхова компанія «Тао» (Грузія) [10], AS «PrivatBank» (Португалія) [11] та інші [12].

2. «EastOne Group» – міжнародна інвестиційно-консалтингова група, що надає послуги у сфері стратегічного та інвестиційного управління диверсифікованим портфелем активів у широкому діапазоні галузей. До спектру послуг відносяться: довгострокове бізнес-планування, розробка та реалізація портфельної стратегії, управління ризиками та ефективністю роботи, галузеві експертизи, супровід угод М & А і транзакцій на ринках капіталів, консультування у сфері корпоративної відповідальності, соціальних інновацій та благодійної діяльності.

Портфель під мандатом EastOne охоплює більше 20 бізнесів і широкомасштабних проектів, а саме: трубно-колісну компанію «Інтертайп», медіа-активи (телегрупа StarLightMedia, яка об'єднує телеканали Новий, СТБ, ICTV, М1 і М2, супутниковий телеканал QTV; газета «Факти і коментарі»; видавництво «Економіка»), страхову компанію «РОСІЯ» тощо [13].

3. «Індустріальний Союз Донбасу» – є однією з провідних металургійних компаній України. Металургійна група корпорації «ІСД» входить до трійки лідерів сталеливарної промисловості України, а також в число 30 найбільших металургійних компаній світу за версією Міжнародного інституту чавуну та сталі. На своїх підприємствах корпорація «ІСД» здійснює планомірну інвестиційну політику, спрямовану на їх модернізацію і реконструкцію. Кожен з металургійних активів «ІСД» впроваджує низку найамбітніших програм реконструкції та розширення виробничих потужностей у сучасній індустрії. Основні інвестиції спрямовані на поліпшення екологічних показників, енергозбереження, збільшення виробничих потужностей, розширення асортименту виробленої продукції, а також поліпшення її якості.

У корпорацію «ІСД» входять наступні металургійні активи: ПАТ «Алчевський металургійний комбінат» (м. Алчевськ, Україна) [14]; ПАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Ф. Е. Дзержинського» (м. Дніпродзержинськ, Україна) [15]; «ІСД-Дунаферр» (м. Дунауйварош, Угорщина) [16]; «ІСД-Гута Ченстохова» (м. Ченстохова, Польща) [17]; ПАТ «Алчевськкокс» (м. Алчевськ, Україна) [18] та інші [19].

Розглядаючи ПФГ як важливу складову політики, направлену на залучення інвестицій в Укра-

їну, потрібно враховувати і її недоліки, оскільки ідеальних суспільних форм, у яких відсутні негативні риси, не існує взагалі. Важливо визначити, що ПФГ можуть запропонувати українській економіці в її нинішньому стані і у які організаційно-економічні форми вони повинні перетворитися для найбільш ефективного функціонування [20].

На підставі даних з опрацьованих літературних джерел можна виділити такі недоліки українських ПФГ [4; 5; 21]:

1) політична та економічна нестабільність у країні;

2) відсутність інноваційної спрямованості інвестиційних програм розвитку;

3) відсутність ефективних і послідовних методів достовірного аналізу, доцільності та актуальності об'єднання фінансових інститутів і промислових підприємств у ПФГ;

4) відсутність висококваліфікованого складу управлінців вищої та середньої ланок, чітких процедур планування, мотивації, контролю за господарською діяльністю, культури корпоративного управління.

Значної уваги потребує проблема нестачі інвестиційних ресурсів у країні, тому національні інвестиційні в особі найбільших ПФГ України є одним зі шляхів залучення іноземного капіталу в Україну. Саме ці структури здатні залучити такі необхідні кошти для розвитку нашої країни, але для цього їм необхідно стати привабливими на зовнішніх ринках і привернути увагу потенційних інвесторів.

Пропонуємо такі шляхи підвищення інвестиційної привабливості ПФГ. Зазначимо, що найкраще характеризує вклад іноземних інвестицій обсяг дебіторської та кредиторської заборгованостей, які мають значну питому вагу в складі поточних активів і впливають на фінансовий стан підприємства. У зв'язку з цим першим кроком до підвищення інвестиційної привабливості ПФГ стає зменшення обсягів дебіторської та кредиторської заборгованостей. У цьому випадку необхідне введення системи внутрішніх розрахунків для підвищення ефективності прямого інвестування учасників групи.

Другий крок полягає в необхідності вже сьогодні переходити на міжнародні стандарти ведення бухгалтерського обліку, а також у щорічному проведенні міжнародного аудиту. Оскільки на даний час міжнародний аудит і приведення бухгалтерії до світових стандартів є досить обтяжливим, єдиний вихід із ситуації – залучення іноземних коштів банком-учасником ПФГ під власні гарантії.

Крім роботи з поліпшення об'єктивних показників фінансового та технологічного стану учасників ПФГ, необхідно здійснювати цілеспрямоване формування іміджу групи та чітко усвідомлювати, що ПФГ повинна мати бездоганну репутацію, як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Для того щоб покращити імідж ПФГ, потрібно проводити рекламну діяльність як в Україні, так і за кордоном, в якій зазначатимуться внески групи до соціальної структури держави. Для прикладу, таким внеском може стати створення благодійних фондів.

Приток прямих іноземних інвестицій у країну сприяє її подальшому розвитку і є необхідним індикатором міжнародної привабливості держави. З огляду на це, держава повинна приймати активну участь у формуванні сприятливого інвестиційного клімату, направляти інвестиції на позитивні соці-

ально-економічні зрушення в країні, забезпечувати дотримання паритетних умов між іноземними та національними інвесторами на внутрішньому ринку.

Проведений нами аналіз тенденцій надходження іноземних інвестицій в Україну за останні 10 років та видів економічної діяльності, дає підставу зробити висновки щодо найперспективніших галузей економічної діяльності для вкладання інвестицій іноземними інвесторами.

Прямі іноземні інвестиції в Україну (млн. дол. США) за останні 10 років представлено на рис. 1.)

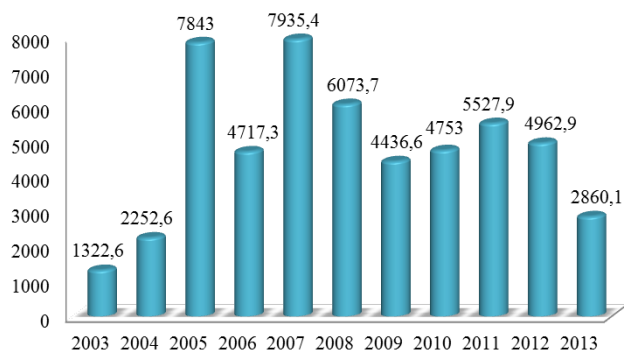


Рис. 1. Прямі іноземні інвестиції в Україну за 2003-2013 рр.

(побудовано авторами на підставі даних, наданих Державною службою статистики України [22])

Загальний обсяг іноземних інвестицій внесених іноземними інвесторами в Україну на кінець 2013 р. досяг 58,157 млрд. дол., що в перерахунку на душу населення становить 1,284 тис. дол. [22]. Розмір прямих іноземних інвестицій в Україну за 2013 р. в порівнянні з 2012 р. знизився на 2102,8 млн. дол. [22]. Максимальну суму в українську економіку іноземні інвестори вклали в 2005 р., 2007 р., мінімальну – в 2003 р. Темп приросту іноземних інвестицій з 2003 по 2013 рр. дорівнює 116,2% [22].

Розподіл прямих інвестицій за основними видами економічної діяльності наведено на рис. 2.



Рис. 2. Розподіл прямих інвестицій за основними видами економічної діяльності за 2012-2013 рр.

(побудовано авторами на підставі даних, наданих Державною службою статистики України [22])

Звернемо увагу, що інвестиції направляються у вже розвинені галузі економічної діяльності. На промислових підприємствах зосереджено 30,8%

загальної кількості прямих інвестицій в Україну, в фінансових установах – 29,1% [22]. На нашу думку, перспективними секторами для системного інвестування з урахуванням поточної ситуації та подальшого розвитку є сільське господарство, національна інфраструктура, альтернативна енергетика і харчова промисловість.

Зазначимо, що важливою складовою політики, направленої на залучення іноземних інвестицій в Україну, є узгодженість інтересів учасників іноземного інвестування. З точки зору державного регулювання інвестиційної діяльності узгодження інтересів учасників іноземного інвестування передбачає реалізацію соціальних, економічних, науково-технічних програм розвитку суспільства та державний захист інвестицій [23, с. 53].

**Висновки і пропозиції.** Таким чином, для того, щоб ПФГ стали каталізатором реформ, місцем формування високотехнологічного та конкурентоспроможного комплексу, здатного забезпечити економічну незалежність і національну безпеку України, потрібна цілеспрямована державна політика, а саме:

- 1) формування якісної законодавчої бази;
- 2) уточнення ряду питань про концесії на рівні держави;
- 3) ретельніше дослідження регулювання валютних систем;
- 4) створення єдиної цілісної системи державного управління інвестиційними процесами, що мала б охоплювати відповідні структури пов'язані з надходженням іноземних інвестицій, а також певні державні механізми щодо залучення капіталу, координації діяльності міжнародних організацій, проведення експертиз найважливіших проектів на основі конкурсного відбору;
- 5) врегулювання міжрегіональних відносин;
- 6) розвиток інвестиційної інфраструктури, яка включатиме в себе комерційні банки, інвестиційні фонди та пенсійні фонди, комерційні страхові товариства та консорціуми недержавних інвесторів, а також іпотечні банки;
- 7) дозвіл на участь іноземних інвесторів у приватизації майна державних підприємств;
- 8) підтримка інвестиційних проектів, направлених на розвиток приватного сектора.

Проведене дослідження дає підстави стверджувати, що функціонування складного економіко-організаційного механізму щодо залучення інвестицій може досягти максимальний результат лише в сукупності з задіяним чітким механізмом державних гарантій, законодавчого, нормативного, інформаційного забезпечення організації системи страхування іноземних інвестицій, сприяння розвитку банківсько-кредитної системи.

Розвиток ПФГ в Україні буде сприяти виявленню економічних пріоритетів, залученню іноземних інвестицій, укріпленню зв'язків у господарстві, підвищенню конкурентоспроможності українських підприємств і виходу їх на світовий ринок, зменшенню залежності країни від імпорту, розвитку підприємств стратегічної орієнтації шляхом їх інвестування та реструктуризації.

#### Список літератури:

1. Медведчук С. В. Фінансово-господарські відносини «держава-підприємство» (етапи становлення і перспективи розвитку) / С.В. Медведчук. – Львів, Інститут регіональних досліджень НАН України, 2000. – 371 с.
2. Уткин Э. А. Финансово-промышленные группы / Э. А. Уткин, М. А. Эскиндаров. – М. : Изд-во ЭКМОС, 1998. – 254 с.
3. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність .Промислово-фінансова група [Електронний ресурс] / Т. В. Майорова – Режим доступу : [http://mobile.pidruchniki.ws/15290527/investuvannya/promislovo-finanova\\_grupa\\_pfg](http://mobile.pidruchniki.ws/15290527/investuvannya/promislovo-finanova_grupa_pfg).



4. Поєднання фінансового та промислового капіталу: світові тенденції та завдання для України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://uchebnik-online.com/128/470.html>.
5. Любимов В. І. Сутність фінансово-промислових груп і протиріччя їхнього розвитку / В. І. Любимов // Схід. – 2003. – № 2(52). – С. 65-69.
6. КБ «Приватбанк» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.privatbank.ua](http://www.privatbank.ua).
7. ЗАТ «Авіаційна компанія» Аеросвіт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.aerosvit.ua](http://www.aerosvit.ua).
8. United Media Holding [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.umh.com.ua](http://www.umh.com.ua).
9. ЗАО МКБ «Москомприватбанк» (Росія) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.privatbank.ru](http://www.privatbank.ru)
10. Страхова компанія «Тао» (Грузія) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.privatbank.ge](http://www.privatbank.ge)
11. AS «PrivatBank» (Португалія) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.privatbank.pt](http://www.privatbank.pt).
12. Група «Приват» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bg-is.com/index.php/Mnogootraslevye-Ukrainskie-gruppy/2011-01-12-16-10-12.html>.
13. EastOne Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eastonegroup.com/rus/main.php>.
14. ПАТ «Алчевський металургійний комбінат» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.amk.lg.ua>.
15. ПАТ «Дніпровський металургійний комбінат ім. Ф. Е. Дзержинського» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dmkd.dp.ua>.
16. «ІСД-Дунаферр» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dunaferr.hu/en/>.
17. «ІСД-Гута Ченстохова» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dunaferr.hu/en/>.
18. ПАТ «Алчевськкокс» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.akz.lg.ua/ua/>.
19. Індустріальний союз Донбасу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.isd.com.ua>.
20. Промышленно-финансовые группы, как организационная форма управления внутренними инвестициями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://banauka.ru/4560.html>.
21. Організаційний розвиток підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://library.if.ua/book/28/1926.html>.
22. Державний служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/zd/ivu/ivu\\_u/ivu0413.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/zd/ivu/ivu_u/ivu0413.html).
23. Сидорова А. Кількісна оцінка узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування / А. Сидорова, Г. Анісімова // Економіка України. – 2012. – № 3. – С. 49-59.

**Чайковская М. А.**

**Лисогуб Д. В.**

Национальный технический университет Украины «Киевский политехнический институт»

#### УЧАСТИЕ ПРОМЫШЛЕННО-ФИНАНСОВЫХ ГРУПП В ПРИВЛЕЧЕНИИ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В УКРАИНУ

##### Резюме

В данной статье рассмотрены способы решения проблем с поступлением иностранных инвестиций в Украину с помощью промышленно-финансовых групп. Исследованы цель, специфика, преимущества и недостатки их создания, проанализирован зарубежный опыт, а также влияние промышленно-финансовых групп на экономику страны. Охарактеризована деятельность и возможности развития промышленно-финансовых групп. Предложены пути повышения инвестиционной привлекательности ПФГ.

**Ключевые слова:** инвестиции, промышленно-финансовые группы, инвестиционная деятельность, инвестиционные ресурсы, иностранные инвесторы, конкурентоспособность, государственная политика.

**Tchaikovska M. A.**

**Lisogub D. V.**

National Technical University of Ukraine «Kiev Polytechnic Institute»

#### PARTICIPATION INDUSTRIAL AND FINANCIAL GROUPS IN ATTRACTING FOREIGN INVESTMENTS IN UKRAINE

##### Summary

This article discusses ways to solve problems by foreign investment in Ukraine for using industrial and financial groups. Investigated target specificity, advantages and disadvantages of their creation, analyzed international experience, as well as the influence of financial and industrial groups on the economy. Describes the activities and opportunities for the development of industrial and financial groups. Proposes the ways to increase the investment attractiveness of FIG.

**Key words:** investment, industrial and financial groups, investment activity, investment funds, foreign investors, competitiveness, public policy.