

няється від попередньо запланованих, особливо тих, які можуть призвести до уповільнення у завершенні проекту, змін в інвестиційному проекті або можуть вплинути на прибутково генерувальний потенціал проекту.

3. Порівняння економічних показників. Економічний показник (такий, як чиста теперішня вартість) може бути розрахований ще раз для порівняння з початковим показником за проектом. Відхилення, що перевищують прийнятний рекомендований рівень помилки при передбаченні, потребують додаткового аналізу і коментарів. Там, де виникає несприятливе відхилення, повинна бути підготовлена інформація, необхідна для повної переоцінки проекту перед відмовою від його подальшої реалізації.
4. Аудиторські рекомендації та висновки. Аудиторські перевірки досить дорогі й можуть бути виправдані лише у тому разі, якщо проводиться з метою поліпшення інвестиційного процесу загалом чи реалізації конкретного інвестиційного проекту зокрема або якщо запропонований план дій спрямований на підвищення прибутковості проекту. Зокрема у висновках звертається увага на уроки, отримані з інвестиційного проекту, на підставі яких можна розробити рекомендовані щодо поліпшення оцінки інвестицій в майбутньому.
5. Зворотній зв'язок. Важливо, щоб відповідні розділи аудиторського звіту були доведені до відповідних виконавців і внаслідок аудиту можна було б поліпшити методику і практику реалізації інвестиційного проекту. Вартість аудиторської перевірки може порівнюватися з вартістю загальної суми вигод, отриманих від цієї перевірки на рівні усього підприємства [3].

Наведені заходи контролю здійснюваних в регіоні інвестиційних проектів за умови їх професійного залучення і використання повинні стати додатковим важелем для інвесторів та розробників проектів щодо прийняття сприятливих інвестиційних рішень, їх активного впровадження і, як наслідок, підвищення ефективності інвестування регіону.

Література

1. **Идрисов А.** Проверка должностей добросовестности (due diligence). [Електронний ресурс]. – Доступний з: [http://www.proinvest.com/cons/analytics/due diligence/htm](http://www.proinvest.com/cons/analytics/due%20diligence/htm).
2. **Пересада О.А.** Моніторинг інвестиційних проектів. // Фінанси України, №4. – 2001. – С. 85-89.
3. **Brown K.C.** A note on the apparent bias of net revenue estimates fer capital investment projects / journal of Finance. – 2000. – September.

УДК 330:117:336.71+658.0

*Р.І. Лепак, канд. екон. наук –
ВАТ "КРЕДОБАНК", м. Львів*

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ І ПЕРСПЕКТИВИ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВИХ ГРУП В УКРАЇНІ

Розглянуто особливості промислово-фінансових груп як форми фінансової взаємодії банків і підприємств, проаналізовано підходи щодо створення промислово-фінансових груп у країнах із перехідною економікою. На цій основі зроблено аналітичні узагальнення про доцільність створення промислово-фінансові групи в Україні.

Ключові слова: фінансова взаємодія підприємств і банків, інтеграція промислового і фінансового капіталу, промислово-фінансових групи.

Progress and prospect of financially-industrial groups trends in Ukraine

The features of financially-industrial groups are considered as forms of financial co-operation of banks and enterprises, approaches are analysed in relation to creation of financially-industrial groups in countries with a transitional economy. On this basis analytical generalizations are done about expedience of creation of financially-industrial groups in Ukraine.

Keywords: financial co-operation of enterprises and banks, integration of financial capital industrial and, financially-industrial groups.

Постановка проблеми. Забезпечення неперервності відтворювального процесу у національній економіці потребує інтеграції фінансового і промислового капіталу у вигляді різних організаційно-економічних форм взаємодії банківських установ та підприємств усіх галузей національної економіки. І хоча, як зазначає проф. О. В. Дзюблюк, таку інтеграцію найчастіше пов'язують із практикою створення і функціонування промислово-фінансових груп, цей процес можна (на нашу думку, необхідно) розглядати у більш широкому контексті [1, с. 114]. Аргументація такої позиції полягає в тому, що проявами процесу зближення промислового і фінансового капіталу є не лише формування конгломератів комерційних банків та промислових підприємств у вигляді цілісних та структурно оформлених юридичних осіб. Цей процес потрібно розглядати у широкому розумінні, що охоплює увесь спектр взаємовідносин реального сектору економіки з фінансовими інститутами.

Крім цього, роботи, що так чи інакше пов'язані із вивченням питань створення промислово-фінансових груп (далі – ПФГ), недостатньою мірою враховують специфічні умови перехідної економіки України й засновуються здебільшого на оцінці світового досвіду організації відносин підприємств та банків. Попри важливість такої оцінки, необхідним є врахування певних відмінностей у функціонуванні економік розвинутих країн світу, становленню яких передував тривалий еволюційний шлях перехідної економіки України зі значною кількістю специфічних рис, притаманних як характеру взаємодії економічних суб'єктів на мікроекономічному рівні, так і макроекономічними особливостями державного регулювання та втручання в економіку.

Іншими словами, потреба реальної економічної практики засвідчує актуальність подальших досліджень комплексу взаємозв'язків між підприємством та комерційним банком в умовах сучасного етапу розвитку економіки України.

Аналіз досліджень і публікацій з проблеми. ПФГ, як найбільш яскравий приклад інтеграції промислового та банківського капіталу, часто розглядають як своєрідну "панацею" для вітчизняної економіки, надзвичайно перспективну та ефективну форму відновлення економічного потенціалу підприємств практично у всіх галузях національної економіки. Подібна позиція характерна, передусім, для переважної більшості російських дослідників проблематики поглиблення співпраці між реальною економікою та фінансово-кредитною системою [2-6].

Зокрема, автори монографії [4], співробітники та докторанти Центрального економіко-математичного інституту Російської академії наук стверджують, що "стабільне фінансування об'єктів реального сектору економіки (підприємств, їх комплексів) можливе лише за умови (виділення має – Р.Л.) налагодження інтеграційних чи квазіінтеграційних взаємодій між фінансовим та виробничим підрозділами економіки" [4, с. 280], при чому під інтеграційними взаємодіями автори розуміють саме формування "фінансово-виробничих груп та комплексів" та "фінансово-промислових конгломератів".

Водночас, у науковій літературі дуже рідко йдеться про прийнятність такої форми взаємодії та інтеграції з комерційними банками для більшості вітчизняних підприємств. Іншими словами, ґрунтовно та комплексно досліджуючи переваги ПФГ для підприємств та банків, їх потенційну ефективність для вітчизняної економіки, більшість науковців, на нашу думку, із надлишковим оптимізмом формулюють результати своїх досліджень у цій області. Тому в наукових статтях та монографіях, зазвичай, відчувається дефіцит критичного підходу до ідеї масового створення ПФГ, відсутній цілеспрямований пошук негативних рис, притаманних цій формі співпраці, насамперед, з погляду підприємства. Винятком на цьому загальному фоні стоїть стаття В. Шевчука, провідною ідеєю якої є розкриття "потенційних обмежень концепції фінансово-промислових груп" на макроекономічному рівні [7]. Базуючись на аналізі досвіду країн Латинської Америки та Південно-Східної Азії, науковець доводить, що негативними наслідками інтенсифікації створення ПФГ можуть бути: гальмування структурних перетворень в економіці, активізація інфляційних процесів, поширення ідеології протекціонізму, зміцнення впливу корпоративних структур як форми узгодження інтересів приватного бізнесу, менеджерів державного сектору економіки та політичної еліти. Приходячи до висновку, що "фінансово-промислові групи не є панацеєю для економіки, котру реформують або до такої, що належить до перехідного типу" [7, с. 11], В. Шевчук у зазначеній роботі, на жаль, практично не розглядає питання прийнятності ПФГ для підприємств реального сектору економіки на мікроекономічному рівні.

Метою статті є дослідження проблеми створення і функціонування ПФГ в Україні та обґрунтування доцільності такої форми фінансової взаємодії банків і перспектив у найближчій перспективі.

Виклад основного матеріалу. Об'єктивним свідченням надлишкової оптимістичності окремих науковців з приводу універсальності концепції промислово-фінансової інтеграції у вітчизняній економіці та її безсумнівної перспективності для більшості вітчизняних підприємств є суттєва відсутність офіційно зареєстрованих та функціонуючих в Україні ПФГ.

Навіть беручи до уваги аргументацію щодо недосконалості вітчизняного законодавства, яке істотно стримує офіційну реєстрацію ПФГ та надлишково обмежує економічну свободу їх учасників, слід визнати, що і так звані "неофіційні" (офіційно не зареєстровані) промислово-фінансові групи отримали достатньо обмежений та до того ж дещо однобокий розвиток в економіці України.

За відсутності в Україні промислово-фінансових груп, яким би був наданий цей статус відповідно до законодавства, в економіці України можна нарахувати лише близько десятка прикладів різнопланового об'єднання промислового та фінансового капіталу. Такі об'єднання, незважаючи на відсутність юридичного статусу ПФГ, в реальній економіці функціонують і за переважною більшістю ознак можуть бути віднесені до промислово-фінансових груп і визначені як неофіційні ПФГ. Водночас, не можна не погодитись із проф. М.І. Крупкою, який зазначає, що "у перехідній економіці України значна кількість ПФГ представляють штучні утворення, які економічно недостатньо обґрунтовані" [1, с. 210].

Наводячи орієнтовний перелік українських неофіційних ПФГ (НПФГ), змушені констатувати той факт, що їх кількість є досить обмеженою і не виходить за межі одного десятка. Намагаючись окреслити орієнтовний перелік "неофіційних" ПФГ, що складений на основі відкритих джерел (публікацій в пресі, інформаційних повідомлень засобів масової інформації тощо) і не претендує на вичерпність, автор змушений визначати їх назви за найбільш відомими учасниками такої групи (що, зазвичай, і є її ядром) – табл. 1.

Крім зазначених найбільш потужних неофіційних ПФГ, за результатами аналізу виявлено цілий ряд менших НПФГ, зокрема група "Укрпідшипник" з Актив-банком, група "Запоріжсталь" з Індустріалбанком, група "ТАС" з банком "Бізнес стандарт" та ін.

Абсолютна більшість перерахованих ПФГ зорієнтована на залучення учасників через контроль над їхнім капіталом, договірні засоби формування групи застосовуються вкрай рідко, що призводить до фактичного наближення функцій головних компаній (зазвичай, банків) вітчизняних ПФГ до функцій холдингових компаній у розвинутих економіках.

Саме тому, помилковим в умовах перехідної економіки, на нашу думку, є ставлення до ПФГ як добровільного об'єднання промислового та фінансового капіталу, що дуже часто трапляється у вітчизняній та зарубіжній літературі. На практиці ж, створення абсолютної більшості ПФГ як формальних, так і не формальних було ініційовано власником вільних фінансових ресурсів (зазвичай, ним виступає комерційний банк) шляхом:

- встановлення повного контролю над капіталом заздалегідь обраних ним підприємств через пряме або опосередковане володіння контрольним пакетом акцій таких підприємств (або відповідною пайовою участю)
- повної або часткової заміни менеджерського складу підприємств, над якими встановлено акціонерний контроль – заміна членів Спостережної ради, правління, ключових спеціалістів тощо;
- побудови системи жорсткого поточного контролю за фінансово-господарською діяльністю промислових підприємств із централізацією усіх фінансових функцій на рівні компанії-власника та зосередження постачальницько-збутових функцій на рівні спеціалізованої компанії-учасниці групи;
- централізованого планування діяльності підприємств (як фінансове, так і виробниче), управління рентабельністю, перерозподіл фінансового результату між учасниками групи, виходячи із завдань та інтересів компанії-власника (зокрема, і через умови кредитування обслуговуючим банком групи).

Табл. 1. Найбільші неофіційні промислово-фінансові групи в економіці України

Назва НПФГ	Галузева спеціалізація	Промислові підприємства – основні учасники групи	Банки-учасники
НПФГ "Інтерпайп" (з 2008 р. East One)	Трубуна галузь, електроенергетика, кольорова металургія, машинобудування, авіатранспорт, засоби масової інформації	Нижньодніпровський трубопрокатний завод, Новомосковський трубний завод, Нікопольський завод безшовних труб Niko Tube, Дніпросталь, Дніпропетровський втормет, Аеросвіт, телекомпанії ICTV, СТБ, Новий канал та ін.	АБ "Кредит-Дніпро"
НПФГ "Приват"	Банківська справа, гірничорудна промисловість, нафтова промисловість, металургія, хімічна промисловість, харчова промисловість	Орджонікідзевський ГЗК, Марганецький ГЗК, Південний ГЗК, "Суха балка", Запорізький завод феросплавів, Стаханівський завод феросплавів, Дніпропетровський металургійний завод ім. Комінтерна Укрхіменерго, Дніпроазот, Укрнафта, Нафтохімік Прикарпаття, НПК "Галичина", Ерлан, Запорізький жиркомбінат та ін.	ЗАТ "КБ "Приват-банк", Акцент-банк, Москомприват-банк (РФ), Таоприват-банк (Грузія)
НПФГ "Фінанси і Кредит"	Машинобудування, суднобудування, гірничорудна промисловість, металургія, хімічна промисловість	Ужгородський турбогаз, ХК "АвтоКраз", Суднобудівний завод "Залив", Полтавський ГОК, Ворскла-Сталь, корпорація "Артеріум", Стаханівський завод технічного вуглецю та ін.	Банк "Фінанси і Кредит"
НПФГ "Укрсиб"	Банківська справа, хімічна промисловість, будівельна галузь, харчова промисловість	Азот (м. Черкаси), Хімволокно (м. Черкаси), Харківметропроект, Олександріябуд, Мереф'янський склозавод, Куп'янський цукровий завод, Пархомівський цукровий завод та ін.	Укрсиббанк
НПФГ "Систем Кепітел Менеджмент (СКМ)"	Металургія, машинобудування, енергетика, телекомунікації, вугільна промисловість, харчова промисловість, банківська та страхова справа, засоби масової інформації, банківська справа і страхування	"Азовсталь", Єнакіївський металургійний завод, Харцизький трубний завод, Метален, Північний ГЗК, Центральний ГЗК, Донбаська паливно-енергетична компанія, Авдіївський коксохімічний завод, Краснодонвугілля, Донецьккокс, "Маркохім", "Східенерго", Лемтранс, СК "Аска, ТРК "Україна" та ін.	Перший Український Міжнародний банк Дон-міськбанк

Складено на основі даних "ІнвестГазети" за 2006-2007 рр.

Головною компанією ПФГ об'єктивно завжди стає (формально або неформально) той з учасників групи, який володіє найбільш значними обсягами фінансових ресурсів у ліквідній формі. Специфіка промислового виробництва та банківської справи обумовлює той факт, що саме комерційний банк в умовах перехідної економіки найчастіше очолює ПФГ.

Загалом, досвід функціонуючих ПФГ (як офіційно зареєстрованих, так і неофіційних) у перехідних економіках може бути зведений до двох протилежних випадків контролю: або абсолютне домінування банку над промисловими під-

приємствами групи, або повний контроль материнської компанії групи над комерційним банком-учасником, якому фінансовий ринок дає влучну назву "кишеньковий". Таким чином, зворотною стороною інтеграції промислового і фінансового капіталів через створення ПФГ, контроль через акціонерний капітал є практично повна втрата управлінської та економічної самостійності учасників, підпорядкування їх ринкової стратегії і тактики рішенням управлінського центру.

Ще одним із головних недоліків, притаманних діяльності комерційних банків в якості материнської компанії ПФГ або її активного учасника є, на нашу думку, пов'язаний та закритий характер кредитування всередині ПФГ та її головних контрагентів. Широке поширення практики такого кредитування з точки зору макроекономічного ефекту може привести до певної ізоляції комерційних банків-учасників ПФГ від інших суб'єктів реальної економіки, унеможливлення вільного перетоку коштів між різними галузями національної економіки та регіонами, своєрідному обмеженню виконання такими банками функцій фінансового посередництва в економіці.

Висновки

Не заперечуючи наявності деяких достатньо вагомих позитивних рис, що характерні для взаємодії промислового і фінансового капіталу у формі ПФГ, на нашу думку, такий підхід до проблематики взаємодії і шляхів підвищення її ефективності є одностороннім, а тому не до кінця виправданим. Українська економіка потребує нових форм і методів покращення взаємодії реального сектору економіки та її фінансово-кредитної системи, які б були придатні для використання переважною більшістю вітчизняних підприємств різних галузей національної економіки. Створення промислово-фінансових груп є лише одним із шляхів забезпечення такої взаємодії, достатньо частковим розв'язком, що придатний лише для обмеженого числа найбільш великих українських підприємств. Для 90 % інших суб'єктів господарювання – всіх малих і середніх підприємств, переважної більшості великих компаній такий шлях інтеграції з фінансовим сектором як ПФГ є об'єктивно закритий і економічно не виправданий.

Отже, найбільш прийнятним та доцільним для абсолютної більшості українських підприємств є двостороння форма співпраці з банком, побудована на засадах рівноправності сторін та балансу їх економічних інтересів без взаємної участі у капіталі.

Література

1. **Реверчук С.К.** Влада. Банки. Бізнес: політекономія взаємодії і розвитку: наукова монографія/ С.К. Реверчук, О.М. Ковалюк, Л.М. Стрельбицька; за ред. С.К. Реверчука. – К.: Атіка, 2002. – 320 с.
2. **Ильин М.С.** Финансово-промышленная интеграция и корпоративные структуры: мировой опыт и реалии России/ Ильин М., Тихонов А. – М.: Альпина Паблишер, 2002. – 287 с.
3. **Макаревич Л.** Российские неофициальные финансово-промышленные группы: опыт самоорганизации и привлечения ресурсов/ Л. Макаревич// Общество и экономика. – 2000, № 9-10. – С. 135-200.
4. **Мезоэкономика переходного периода:** рынки, отрасли, предприятия/ [Львов Д.С., Макаров В.Л., Багриновский К.А. и др.]/ Под ред. Г.Б. Клейнера. – М.: Наука, 2001. – 516 с. – (Серия "Экономическая наука современной России").

5. Тарасов В. Переориентация банков на работу в реальном секторе экономики/ Виктор Тарасов// Банковское дело в Москве. – 1998, № 12. – С. 16-18.

6. Чекмарева Е.Н. Роль банков в интеграции банковского и промышленного капиталов/ Е.Н. Чекмарева// Деньги и кредит. – 1999, № 7. – С. 17-22.

7. Шевчук В. Фінансово-промислові групи в Україні: додатковий шанс чи перепона на шляху реформ?/ В. Шевчук// Економіка України. – 1997, № 1. – С. 11-18.

УДК 581.526

Викл. В.В. Овчарук – НУ "Львівська політехніка"

АНАЛІЗ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ЛІСОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ ХМЕЛЬНИЦЬКОЇ ОБЛАСТІ

Уточнено поняття "конкурентоспроможність лісового господарства" з позиції системного підходу, а також виділено основний статистичний масив інформації для проведення подальших досліджень у сфері установавання рівня конкурентоспроможності лісового господарства України загалом та Хмельницької області зокрема.

Ключові слова: конкурентоспроможність, конкурентна перевага, лісове господарство, лісопродукція, лісові господарства Хмельницької області.

Teacher V.V. Ovcharuk – NU "L'vivs'ka Politekhnik"

Analysis of competitiveness of forestry

In the article is specified concepts "competitiveness of forestry" from position of approach of the systems, and also the basic statistical array of information is selected for the leadthrough of further researches in the field of establishment of level of competitiveness of forestry of Ukraine on the whole and Khmel'nicky region.

Keywords: competitiveness, competitive edge, forestry, forestries of the Khmel'nic-ky area.

Вступ України до СОТ, а також формування в Україні ринкових відносин вимагають від окремих суб'єктів господарювання, а також від держави загалом належно реагувати на дію об'єктивного ринкового явища – конкуренції, забезпечувати конкурентоспроможність своєї продукції, підприємства загалом, а також окремих сфер промисловості та вітчизняної економіки як єдиного цілого. Таке завдання постає також і перед вітчизняним лісовим господарством.

Як визначено у роботі [2], конкурентоспроможність – це властивість об'єкта, що характеризується ступенем реального чи потенційного задоволення ним конкретної потреби порівняно з аналогічними об'єктами на певному ринку. За визначенням Європейського форуму з проблем управління, "конкурентоспроможність – це реальна чи потенційна можливість фірм в умовах, що склалися, проектувати, виготовляти і збувати товари, які за ціновими і неціновими характеристиками привабливіші для споживача, ніж товари конкурентів" [5].

Споживачі сприймають конкуренцію на ринку через рівень товарів, що конкурують (тобто йдеться про конкурентоспроможність товару), але в її основі лежить конкуренція на рівні виробників (конкурентоспроможність підприємства).

Під конкурентоспроможністю підприємства у літературі розуміють його здатність досягати конкурентних переваг над іншими підприємствами на конкретному ринку [3]. Відповідно, міжнародна конкурентоспромож-