СЕКЦІЯ 6 :

НАЦІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА В ПРОЦЕСАХ ІНТЕГРАЦІЇ

Частина 2. Інтеграційні ризики

УДК 339.3

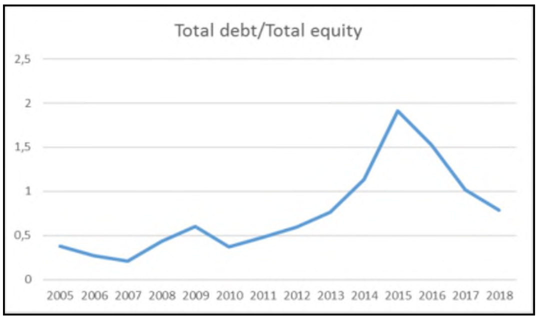
Киян Д. О.

ДЕТЕРМІНАНТИ ФОРМУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ КОМПАНІЙ КРАЇН МЕРКОСУР

Бразилія є провідним учасником спільного ринку МЕРКОСУР. Спільний ринок включає в себе економічну і політичну складову, тому особливу актуальність набуває проблематика визначення особливостей структури капіталу компаній на прикладі однієї з найбільших компаній цього регіону, яка має суттєвий вплив на політико-економічний вектор його розвитку, – Petroleo Brasileiro S.A. – Petrobras.

Структура капіталу – це співвідношення власного та позикового капіталу. Вибір співвідношення є особистим вибором компанії, що базується на її баченні себе в структурі ринку країни. Детермінанти структури капіталу – це фактори, які впливають на рішення щодо зміни співвідношення власного та позикового капіталу. А визначення факторів, які впливають на формування структури капіталу компанії, дозволяє виділити інструменти управління структурою капіталу компанії та оптимізувати її. Але проблема вибору полягає у тому, що детермінанти структури капіталу компаній варіюють залежно від компанії та її особливостей, від зовнішнього середовища та стадії розвитку ринку країни (developed, emerging, frontier). Для країн ЕМ (emerging markets) характерні кризи, нестабільність, тому вивчення та проведення досліджень детермінантів компаній ускладняється значною кількістю екзогенних змінних.

Компанія Petrobras працює на інтегрованій основі, спеціалізуючись на нафтовій, газовій та енергетичній промисловості, а саме: займається пошуком, бурінням, переробкою, переробкою, торгівлею і транспортуванням сирої нафти, що видобувається на суші і на морі, а також займається виробленням нафтопродуктів, природного газу та інших рідких вуглеводнів [1]. Галузева специфіка діяльності компанії визначає те, що для її безперервної діяльності необхідна переважаюча частина довгострокового капіталу внаслідок потреби у значному обсязі матеріальних активів. Це підтверджується оцінкою показника tangibility (співвідношення довгострокових активів до сукупних активів): питома вага довгострокових активів у сукупному обсязі активів в динаміці з 2005 до 2018 роки становила від 77 до 87 % [2]. Для оцінки структури капіталу проаналізуємо значення коефіцієнту фінансового важелю (співвідношення суми довгострокових та короткострокових боргів з власним капіталом), динаміка якого на мал. 1.



Мал. 1. Динаміка фінансового важелю компанії Petrobras [2].

Оптимальні значення – від 0,25 до 1, де значення 1 – коли об’єм позикових коштів дорівнює об’єму власних. Отже, доходимо висновку, що з 2014 року, об’єм позикових коштів перевищив об’єм власних, а у 2015 році – майже вдвічі. В динаміці з 2015 року показник фінансового важелю почав знижуватись, зберігаючи цю динаміку і в 2018 році. При цьому показник tangibility демонстрував стійку тенденцію до зростання.

Враховуючи вищезазначене, слід звернути увагу на те, у країнах з економікою, що розвивається, на структуру позикових та власних коштів значно впливає детермінанта, яку, якщо не неможливо, то досить важко врахувати – людський фактор. Так, ця негативна динаміка зростання позикового капіталу була викликана корупційним скандалом компанії саме у 2014 році. Розкриті факти корупції, пов’язаної з діючою на той момент владою, не дозволили компанії опублікувати звітність с третього кварталу 2014 до квітня 2015 року, так як аудитор компанії Petrobras – PricewaterhouseCoopers – відмовився її завіряти. Згідно з першою звітністю за вісім місяців, що була оприлюднена в 2015 р., компанія списала 2,1 млрд. дол. США у зв'язку з виявленими фактами корупції і 14,8 млрд. дол. США у результаті переоцінки завищеною вартістю активів, включаючи нафтопереробні заводи [3]. Тобто Petrobras власноруч скорегувала власний капітал майже на 17 млрд. дол. США у зв’язку з корупційним скандалом и переоцінкою власних, завищених у ціні, активів. Бо, якщо перевірити стан її сукупного боргу, буде зрозуміло, що в динаміці з 2014 до 2018 рр., він знизився з 132 млрд. дол. США до 84 млрд. дол. США [2]. Це негативно вплинуло і на політичну, і та економічну стабільність Бразилії, а і на стабільність інших учасників МЕРКОСУР, через активну участь Petrobras в їх економічному житті та інтеграційних процесах.

Таким чином, можна зробити висновок, що на формування структури капіталу компанії в країнах, що розвиваються впливають не тільки класичні детермінанти, а ще і такі фактори, як унікальність компанії та галузеві характеристики. Також на зміну динаміки власного та позикового капіталу впливає і людський фактор, через міцний зв'язок Petrobras не тільки в межах Бразилії, але і МЕРКОСУР, та політичної влади, яку важко розглядати в якості детермінанти, але, врахувавши її вплив на зміну структури капіталу компанії Petrobras, не можна заперечувати її провідну роль.

Список використаних джерел :

1. Reuters: Petroleo Brasileiro SA Petrobras (PBR.N). URL : https://www.reuters.com/finance/stocks/company-profile/PBR.N (дата звернення 11.03.2019).
2. Investor Relations: Petrobras: Financial Results. URL : http://www.investidorpetrobras.com.br/en/financial-results/holding (дата звернення 06.03.2019).
3. The Wall Street Journal : Brazil’s Petrobras Reports Nearly $17 Billion in Asset and Corruption Charges. URL : https://www.wsj.com/articles/brazilspetrobras-reportsnearly17billionimpairmentonassets-corruption-1429744336 (дата звернення 05.03.2019).

Рекомендовано до друку –
к.е.н., доцентом Бичковою Н. В.