

УДК 339; 330.5; 334.7

## НЕОБХІДНІСТЬ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНИХ ВІТЧИЗНЯНИХ КОРПОРАТИВНИХ ІНСТИТУТІВ ВЛАСНОСТІ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

**Редзюк Є. В.**

Кандидат економічних наук, доцент, докторант Інституту економіки і прогнозування НАН України.

**Анотація.** *Розвиток корпоративного сектору України за роки незалежності суттєво трансформувалася, змінив форму з державної на приватну, але має відмінності від аналогічних закордонних структур, є суттєві вади і недоліки. В значній мірі це обумовлено відсутністю стійких, відкритих і транспарентних корпоративних інститутів власності, що не були створені на державному рівні. Приватне середовище в Україні також не спромоглося створити ефективні саморегульовані конкурентні механізми трансформації власності. При цьому поєднання вітчизняного крупного капіталу і чиновництва призвело до деградації корпоративних структур, спотворило конкурентні й прозорі умови їх функціонування.*

*Для адаптації корпоративних структур України до світових стандартів автором запропоновано: 1) відділити власність від чиновників та розділити на відповідні групи корпоративні утворення; 2) впровадити алгоритм ефективної трансформації державної власності у приватну; 3) реформувати вітчизняне законодавство в сфері корпоративного управління і наблизити його до західноєвропейських стандартів.*

**Ключові слова:** *власність, корпоративні інститути власності, ефективні форми власності, корпоративні структури, корпоративний сектор України і світу.*

**Постановка проблеми.** Глобалізація та лібералізація економічних відносин суттєво впливає на більшість країн в світі. Конкурентоспроможність конкретної країни світу, в значній мірі пов'язана з діючим на її території корпоративним сектором економіки, який в сучасних умовах все більше залежить від зовнішніх чинників впливу. Тому проблеми формування відносин власності є пріоритетними й значимими для кожного регіону і країни світу. Такі процеси вимагають пошуку, впровадження і регулювання найбільш ефективних заходів, які б вирішували соціальні проблеми в країні та сприяли розвитку корпоративних структур. Враховуючи обмежену кількість і недосконалість корпоративного сектору України в порівнянні з іншими розвинутими країнами світу та країнами, що розвиваються; необхідно відзначити, що тема дослідження є актуальною і потребує змістовного аналізу.

**Мета статті** – проаналізувати вітчизняні та міжнародні підходи щодо регулювання корпоративних інститутів власності та сформулювати пропозиції щодо покращення в цій сфері.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Найбільш відомими авторами, що досліджували відносини власності в економічній теорії є: В. Базилевич, С. Брю, В. Геєць, Р. Гринберг [2], О. Загной [5], К. Макконел, К. Маркс, Н. Менкью, С. Мочерний, Д. Норт, О. Пасхавер [10], Ю. Пахомов [11], П. Самуельсон та ін. Ця група вчених сформували і розвинули теорію відносин власності в ринкових умовах. Але більш деталізовані дослідження становлення саме корпоративних інститутів в Україні та впливу на них міжнародного економічного середовища провели такі вчені, як: З. Варналій, О. Білорус, Н. Деєва [4], В. Єв-

тушевський, О. Мозговий, С. Мошенський [8], М. Назарчук [9], О. Плотніков [12], О. Рогач, А. Філіпенко, Т. Фролова та ін. Динамічні зміни в глобалізованому економічному просторі та українському законодавстві, що регулює вітчизняний корпоративний сектор обумовлюють подальший аналіз цих явищ і процесів, виявлення нових закономірностей та формування вдосконалених знань за цим науковим напрямком.

**Основні результати дослідження.** Складний та довготривалий процес становлення вітчизняних корпоративних структур вплинув на специфіку ринкових відносин у нашій державі і суттєво стримує трансформаційні процеси розвитку в соціально-економічній сфері та системі державного управління. В цілому, відзначається недосконала система обліку прав власності на майно в Україні, яка у поєднанні з відсутністю справедливого загальнонаціонального ринку капіталу і ефективної системи перереєстрації прав власності робить українську економіку в основному неконкурентною і закритою, а вітчизняні підприємства – відсталими і збитковими в умовах глобалізації.

Відзначимо, що процеси реформування власності в Україні в 1990-х-2000-х рр. супроводжувались структурною перебудовою економіки і зумовили створення ринку цінних паперів, як складової частини ринкових відносин в корпоративній сфері. Проведення вітчизняної приватизації, в основному, здійснювалось майже при повній відсутності законодавства, яке б вирішувало весь комплекс проблем щодо обігу цінних паперів і майже не враховувало позитивний досвід реформування власності та законодавчого забезпечення інших успішних країн світу. Українська держава запропонувала переважній більшості підприємств єдиний шлях до «нового управління» – акціонування. Більшість емітентів в Україні використовували емісію фінансових інструментів не з метою залучення інвестицій, а для перетворення з державної форми власності в приватну зі зміною форми господарювання без якісного інвестиційного плану розвитку та соціально-економічних зобов'язань. Це призвело до обігу великої кількості неліквідних цінних паперів (35 тисяч емісій цінних паперів акціонерних товариств). Шляхом обміну приватизаційних сертифікатів та підписки була сформована велика кількість (30 мільйонів) власників цінних паперів, які за своєю суттю не є власниками і не мають можливості (а інколи бажання) управляти належною їм власністю [3]. У Посланні Президента України Кучми Л. Д. до Верховної Ради України щодо стратегії економічної і соціальної політики на 2000-2004 рр. зазначено: «неефективним та логічно незавершеним виявився процес приватизації. Її здійснення не забезпечило формування відповідального господаря, який був би зацікавлений в інвестиційній діяльності, прискореному оновленні виробництва, його реальному оздоровленні. Не досягнуто оптимальної глибини приватизаційного процесу. Як наслідок, у ході реформування економіки не вдалося забезпечити глибокої структуризації відносин власності, запровадити повноцінні правові та організаційні механізми реалізації переваг приватної власності, всебічного зміцнення позицій національного капіталу» [13].

Під час подальшого розвитку української держави, при Президенті Ющенко В. А. (2005-2010 рр.) структурних зрушень в сфері управління державною і корпоративною власністю не спостерігалось. Це обумовлено перманентними політичними кризами та відсутністю консолідованої і відповідальної позиції на рівні «Президент – Верховна Рада – Уряд». Винятком в цьому процесі була конкурентна реприватизація за міжнародною участю на відкритих торгах АТ «Криворіжсталь» в 2005 р. Крім того, було прийнято оновлений закон «Про акціонерні товариства» від 17. 09. 2008 р. № 514-VI»; закон «Про цінні папери та фондовий ринок» від 17 вересня 2008 року № 514-VI, від 18 грудня 2008 року № 692-VI, від 11 червня 2009 року № 1522-VI; та інші деякі законодавчі акти, що стосуються ринку цінних паперів в Україні. Але якісних і системних змін в економіці, в корпоративному секторі, в залученні іноземних інвесторів та в ефективній трансформації

власності не спостерігалось. Це підтвердила світова фінансово-економічна криза 2008-2009 рр., яка суттєво вплинула по всіх секторах вітчизняної економіки, при цьому іноземні інвестори швидко вивели активи з України, посиливши її вплив.

З 2010 року, при Президентові Януковичі В.Ф. «вертикаль влади» була суттєво централізована, на рівні «Президент – Верховна Рада – Уряд» встановлено стабільність, узгодженість і підпорядкованість єдиному центру створення та прийняття рішень – Президенту України. В таких умовах особисті контакти і відносини з адміністрацією Президента України мають вирішальне значення на право власності в Україні. Європейські норми і закони, що регулюють відносини власності, формально приймаються, але в українських реаліях не діють. Існуючі адміністративно-бюрократичні механізми і намагання привласнити чи отримати частину бізнесу «сімейними кланами» при владі, як на рівні району, області, так і на рівні Президента, обумовлюють низьку довіру до реформ законодавства в «європейському руслі» і відсутність активності серед бізнес-середовища та іноземних інвесторів. Це пояснює те, чому крупний український бізнес не показує прибутку, баланси подаються заплутаними і невідповідаючими дійсним реаліям в компанії, а його реальні власники в основному – це офшорні компанії. Відзначається тенденція з імітації реформ керівництвом держави, коли приймаються відповідні законодавчі акти щодо імплементації європейських аналогів, постійно здійснюються консультації з міжнародними експертами та комісіями, офіційно оголошується курс на євроінтеграцію, але реальних якісних змін у відносинах між державою і бізнес-середовищем не спостерігається, населення України при такому підході має низький рівень довіри до органів державної влади і реформ. Крім того, відсутність європейського законодавства щодо права власності на землю та земельні ділянки, обумовлює існуючу систему відносин у цій сфері, як націлену на корупцію і тінізацію. В цьому контексті швейцарське видання «Le Temps» (від 17. 10. 2013 р.) влучно характеризує сучасний стан зовнішньоекономічних відносин між Україною і Європейськими структурами: «Українська влада намагається підчистити образ країни, щоб добитися в кінцевому підсумку прийняття до Європи. Але за підфарбованим зовнішнім фасадом ховається колишній хаос, де панують олігархічні клани, які використовують суди, міліцію і податкові органи як інструменти для досягнення своїх особистих інтересів» [15].

Вищезазначений підхід до інституту власності на активи в Україні дає підстави сформулювати існуючу головну проблему – це олігархізація власності. Існуючий панівний стан олігархічних кланів в Україні утримує власність не на основі економічної доцільності і ефективності, а політичної наближеності до вищих керівних органів влади. Тому в Україні порушені економічні закони функціонування бізнес-структур, державний апарат націлений на каральні заходи і на отримання контролю за успішним бізнесом, не діють «соціальні ліфти» для порядних державних службовців і талановитої молоді, консервуються прогресивні економічні процеси та ініціативи. Крім того, вплив олігархізації економіки України системно проявляється через:

- 1) відсутність конкуренції в стратегічних галузях економіки України;
- 2) безпосередню участь керівників вищого рангу країни та членів їх сімей в крупних бізнес-структурах;
- 3) отримання корупційних пільг приближеним до влади компаніям;
- 4) в цілому низьку корпоративну культуру в українських бізнес-структурах;
- 5) небажання до публічності і прозорості крупних компаній;
- 6) подвійні стандарти від органів державної влади щодо ведення бізнесової діяльності для підприємств однієї галузі;
- 7) прийняття рішень судами і чиновниками не за законом, а за наказом тощо.

Такий негативний вплив створює загрозу соціально-економічній безпеці та розвитку України, як державі. Доказом цього є системна відсутність за останні 10-15 років у вітчизняній економіці трансформації малого бізнесу у середній, а з середнього в крупний. Аналогічні процеси зростання і трансформації активів та власності компаній в інших країнах Європи, США, Канади, Японії з ринковою економікою проходять більш динамічно, кількісно і прозоро. Також унікальною особливістю української олігархічної економіки є володіння активами в різних не пов'язаних між собою секторах господарства. Відсутність спеціалізації і націленості на конкретну галузь з намаганням бути лідером в ній на міжнародному рівні, приводить до системного зниження міжнародної конкурентоспроможності таких вітчизняних бізнес-структур, до їх обмеженості і внутрішньо організаційної неповноцінності. Крім того, в українських олігархічних бізнес-структурах спостерігається відсутність стратегічного бачення щодо системного розвитку конкретного підприємства (або групи підприємств), а проявляється, в першу чергу, бажання «відібрати» чи «отримати» за неадекватно низьку вартість нові підприємства, організації, активи. До цих процесів залучаються чиновники, відбувається зрощення корупційного чиновницького апарату і тіньового капіталу. Подальша зміна чиновників і політиків у владі активно впливає на перерозподіл власності в Україні та на підвищені макроекономічні ризики для економіки та всіх вітчизняних бізнес-структур. В цьому контексті доцільно привести слова лауреата Нобелівської премії Дугласа Норта (США), який у своїй Нобелівській лекції (1993 р.) говорив, що: «економіка не може розвиватися без норм і правил, які встановлюються суспільством і приймаються усіма. Без них це буде гангстерська економіка, коли всі намагаються обдурити один одного».

Власність тільки тоді стає власністю, коли суспільство визнає законними і обґрунтованими права на той чи інший об'єкт. Особливо актуальна проблема транспарентності власності для України та пострадянських країн з ринковою економікою, що формується. Сучасна структура прав власності в Україні характеризується не тільки і не стільки розмитістю, як закритістю чіткої ідентифікації суб'єктів власності. Це стосується, перш за все, власності великих і середніх підприємств, так чи інакше пов'язаних з владними структурами. Відзначимо, що сучасна складність економічних механізмів контролю (як втім, і відходу від контролю за власністю) суттєво зросла в порівнянні з початком ХХ століття. Однією із значущих причин ускладнення інститутів власності є глобалізація світової економіки. У сучасному світі існують інститути, що створюють перешкоди для формування прозорої та чіткої структури власності. Такими інститутами є офшори. Використання схем оптимізації оподаткування з використанням офшорних компаній призводить до реєстрації ланцюга фірм і фінансових організацій з непрозорою структурою власності. Непрозорість власності офшорних компаній може призводити до стимулів опортуністичної поведінки осіб, контролюючих через офшори бізнес в інших країнах.

Існуючі умови функціонування українських інститутів власності потребують структурних змін і реформ. Для будь-якого інвестора в світі – «відношення до права власності в певній країні» виступає базовим і визначальним чинником щодо прийняття рішення в започаткуванні бізнесу чи в трансферті фінансових інвестицій. Чим досконаліші інститути власності, тим вони краще стимулюють інвестиції і сприяють господарській співпраці та ефективному економічному зростанню. Загальними тенденціями у світі на початку ХХІ-го ст. є те, що стала формуватися багатокладна економіка, яка включає всі типи власності, їх ефективне поєднання і взаємодоповнення. Крім того, державні інститути і право у все більшій мірі прогнозовано, соціально орієнтовано та прозоро регулюють структуру і характер розвитку відносин власності в розвинутих країнах світу та країнах, що розвиваються [1; 5; 7].



Проблемою щодо становлення ефективного інституту власності в Україні є те, що влада так і не була відділена від власності, а бізнес так і не отримав чітких і певних прав свого функціонування та взаємодії з державними структурами. Це вплинуло на те, що важлива характеристика приватної власності – стабільність, поступово розмивається і перестає бути непорушною в громадській думці. Існуючі відносини щодо власності в Україні не призводять до формування стимулів щодо накопичення та інвестування в об'єкти власності, які виникають при абсолютній приватній або індивідуалізованій власності. В Україні використовується «кланово-тіньовий» доступ до необхідної інформації, на основі якої здійснювався б ринковий обмін правами власності, без якого неможливе функціонування інституту індивідуалізованої власності. Тому в українській економіці роль фондового ринку постійно принижується, спостерігається інформаційна закритість і незацікавленість мажоритарних акціонерів крупних компаній до процесів обертання пайових цінних паперів на ринку. Крім того, при управлінні державною власністю необхідно враховувати наступне:

1. Всякий обсяг ресурсів (матеріальних чи фінансових), що залишаються у держави понад необхідний для задоволення потреб суспільства рівня, є упущеною можливістю збільшення суспільного добробуту. У зв'язку з цим держава повинна ліквідувати даний надлишок, тобто приватизувати частину державної власності, що в приватній власності дасть суспільству більшу користь.

2. Неконтрольована, безсистемна передача державної власності (наприклад, приватизація в Україні ключових енергетичних, промислових, сировинних, рекреаційних комплексів в 90-х рр. ХХ ст.) формує можливість отримання приватними ринковими суб'єктами соціальної ренти, тобто привласнення ними доходу, до створення якого вони не мали відношення. Тому держава в цьому випадку має створити механізми вилучення та перерозподілу отриманих доходів. Необхідно відзначити: економічна природа власності полягає не тільки в присвоєнні результатів виробничого процесу, а також в регулюванні його умов. При цьому світовою економічною нормою є пріоритет виробництва над присвоєнням, що обумовлено створенням нових робочих місць, більш соціально-відповідальним підходом до суспільства і гармонійного розвитку країни.

Діюча система приватизації і перехід прав власності у вітчизняній економіці потребує зміни підходів, доцільним є формування нової ефективною системи власності, особливо, в результаті приватизації або реприватизації, і для цього необхідні стимули. Ці стимули повинні співвідноситися зі всеохоплюючими суспільними інтересами, але роль таких груп зі всеохоплюючими інтересами при існуючій системі відносин власності в Україні незначна. Тому необхідно, як на державному рівні (контролюючи ефективність власників на конкретний об'єкт та законодавчо забезпечуючи вплив на їх більш відкриту і ефективну діяльність), так, і на суспільно-громадському рівні створювати активні незалежні асоціації, групи міжнародних аудиторів, політичні осередки контролю від опозиції, групи контролю від колективів крупних підприємств, незалежні спостережні ради при ПАТ з широкими повноваженнями, які б мали реальні інструменти ініціювання питання щодо ефективного володіння активами [9; 11].

Успішні країни світу, зі стабільним соціально-економічним розвитком функціонування інституту власності, передбачають відповідальність власника перед суспільством за стан об'єктів власності, їх ефективне використання, а також забезпечення соціальної справедливості через порядок вилучення корисності з економічних благ через систему повноважень. Але в українській системі володіння активами така система повноважень використовується в більшості своїй безсистемно, чітко простежується не бажання оприлюднення

показників діяльності, стандартів роботи, інвестиційних зобов'язань, намагання відповідати міжнародним умовам співпраці та звітності.

Для формування ефективного інституту власників в Україні, на наш погляд, необхідно умовно поділити всю вітчизняну власність, що створює додаткову вартість на дві групи: перша – це власність, що була ініційована, започаткована та розвинута діями підприємця; друга – це власність та активи (земля, природно-рекреаційні ресурси, підприємства, родовища, шахти тощо), які були створені державою (або належали державі) і управлялись державою, що були набуті в наслідок приватизації та реприватизації, списання, процедури банкрутства тощо.

До I групи власності має бути відношення, як до приватної власності, право на яке має бути законодавчо і на державному рівні повноцінно захищене, «священне» і недоторкане; держава має забезпечити такому власнику, перш за все, безпеку прав власності в Україні та можливість за бажанням власника комфортної і швидкої трансформації його власності з вимогами зовнішнього середовища у більш ефективну організаційну форму.

До II групи власності має бути орієнтація на всеохоплюючі суспільні інтереси з прозорим державним та громадським контролем; є необхідність для цієї групи вдосконалити законодавство щодо посилення відповідальності власника перед суспільством за стан активів та створення для державних органів влади й власника системи чітких і стимулюючих повноважень, направлених на ефективне використання власності, як для суспільства, так і для обраного власника. Автор вважає, що для реалізації вищезазначеного, першочерговим завданням для II-ої групи власників є приведення процесу приватизації і контролінгу об'єкта приватизації до європейських норм за наступним алгоритмом (рис. 1).

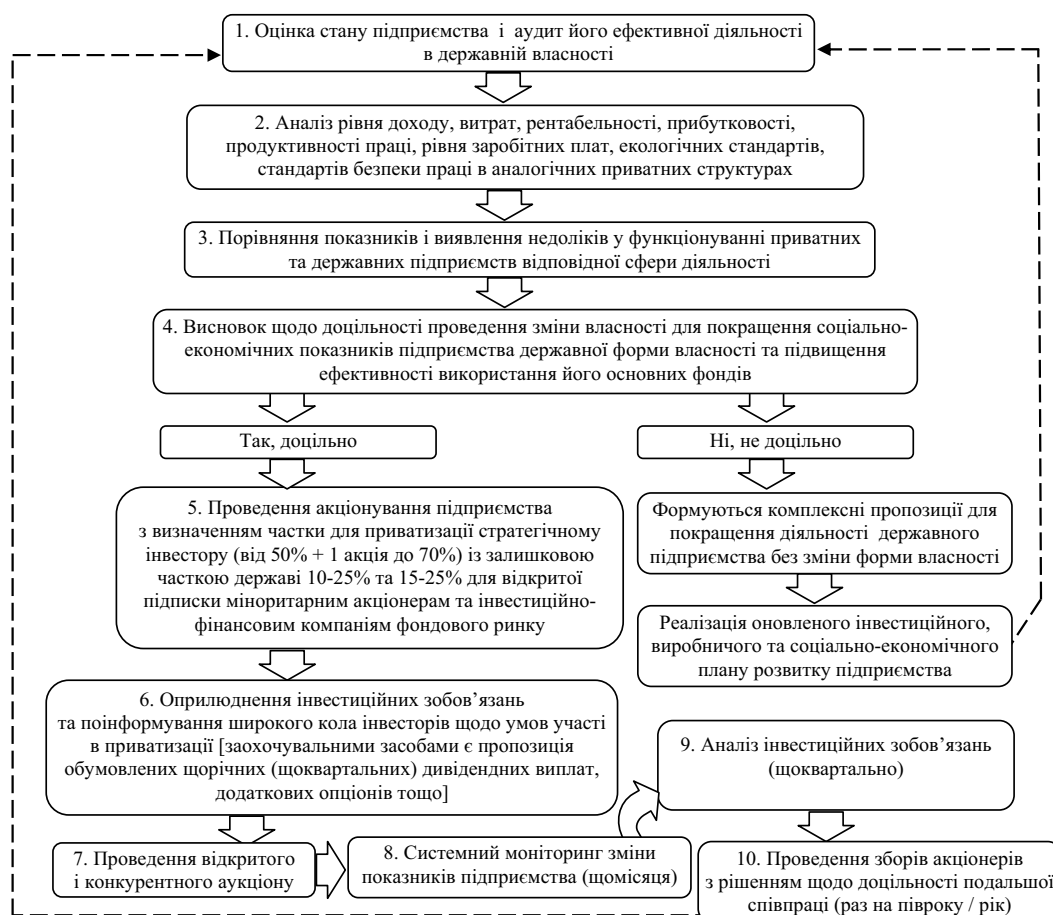


Рис. 1. Алгоритм ефективної трансформації державної власності у приватну.

Національні особливості щодо підходів у виведенні підприємств з державної власності завдяки процедурам «навішування боргів», штучного банкрутства, постійної кадрової ротації менеджменту тощо приводить не до приходу ефективного інвестора, а до феодално-васальної власності на таких підприємствах і деградації соціально-економічних процесів в країні. Тому, саме в Україні, спостерігається занадто висока концентрація капіталу по відношенню, як до світових стандартів, так і в порівнянні з країнами СНД. Відношення сумарних активів 100 самих заможних людей України до вітчизняного ВВП складає 38%. Для порівняння: в Російській Федерації – 20%, в Німеччині – 11%, у Франції – 10%, в США – 7%, в Китаї – 3%. При цьому, якщо представники цієї сотні одночасно продадуть свої активи, то на цю суму вони зможуть купити лише приблизно 10% компанії «Apple» [14]. Тільки ефективний, конкурентний інститут власності і прозорий механізм роздержавлення та використання об'єктів власності можуть дати Україні європейські стандарти життя і суттєве стабільне соціально-економічне зростання. Тому механізм трансформації державної власності у приватну і навпаки має бути реформований з націленістю на партнерство, відкритість та стимулювання до системного підвищення ефективності користування об'єктами власності.

Відзначимо, що існуючі підходи до регулювання корпоративної власності в Україні націлені також на монополізацію і подальшу «закритість». Підтвердженням цьому є законодавча ініціатива 2013 р. про примусовий викуп акцій у міноритарних акціонерів, якщо мажоритарний акціонер сконцентрував понад 95% акцій (ст. 65.1 закону «Про акціонерні товариства»). Вона є дискримінаційною по відношенню до міноритарних акціонерів вітчизняного фондового ринку. Ініціатори посилаються на те, що ця стаття відповідає європейським вимогам, але стан Лондонської фондової біржі, Франкфуртської фондової біржі, Варшавської фондової біржі та інвесторів, які там присутні не можна порівняти з вітчизняними реаліями. Якщо прийняти цю нову статтю, то український фондовий ринок стане ще менш ліквідним, його прогнозовано покинуть значна кількість найкрупніших емітентів, серед них «блакитні фішки» – Алчевський металургійний комбінат (free float – з англ. «у вільному обігу» 4%), Азовсталь (free float 4%), Райффайзен Банк Аваль (free float 3,5%) і Укрсоцбанк (free float 1,5%). Крім того, мажоритарні акціонери мають суттєвий вплив завдяки своїм значним ресурсам на ціну власних акцій на фондових біржах України. Вони мають у себе значну кількість акцій у володінні, а також грошові кошти і можуть маніпулювати цінами на біржі. Тому викуп за ринковою ціною їх влаштує, адже вони просто «продавлять» вітчизняний неліквідний ринок цінних паперів на потрібний рівень і викуплять за низьку ціну існуючий пакет у міноритарних акціонерів, або за номіналом. Ці дії підтверджують тезу про «дикий капіталізм, або навіть феодалізм» в сучасних умовах розвитку України, як держави. Класичний капіталізм націлений на ефективне використання капіталу, на постійне вдосконалення (зменшення витрат та збільшення прибутку) і розширення бізнес-процесів. Український тип корпоративного капіталізму не націлений на класичні підходи, а зосереджений на відбір власності за неадекватно низькими цінами, монополізацію і консервацію виробничих процесів. Отримання більш дешевого фінансування через інститут фондової біржі є неперіоритетним для вітчизняних мажоритарних акціонерів. В європейських країнах такі інститути, як: прозоре і чітке законодавство, сприятлива податкова система на фінансових ринках, біржові вимоги і стандарти (якщо free float менше 15-25%, то компанія не допускається до обігу на біржі й до дешевих фінансових ресурсів), наявність крупних і незалежних пенсійних фондів, інвестиційних фондів, хедж-фондів, фінансових компаній, маркет-мейкерів, багаточисельних приватних інвесторів – не можуть дати реалізувати такі нецивілізовані дії. Існуючий стан інститутів вітчизняного фондового ринку і їх нерозвиненість навпаки дає підстави реалізовувати антиєвропейські, антисоціальні та антиекономічні законодавчі ініціативи.

В контексті подальшого системного розвитку корпоративного сектору і відносин власності в Україні автор вважає, що є необхідність у впровадженні принципово іншого законодавчого забезпечення щодо контролю власником за станом котирування цінних паперів емітентів на біржі. Так, при умові, якщо емітент системно не підтримує власні акції на ринку, або не сплачує зобов'язання за своїми корпоративними облігаціями розробити прозорий і чіткий механізм зміни власника (мажоритарного акціонера) на більш ефективного. Наприклад, якщо на фондовому ринку ціна акції (капіталізація підприємства) на протязі 3-х місяців і більше має в рази меншу вартість, чим річний дохід, або обсяги продажу в ринкових цінах цього підприємства за цей же період. Тоді, автоматично, будь-який інвестор може претендувати на 50% + 1 акція і на відкритому аукціоні, або якщо бажаною виявилась одна компанія, то за ринковою ціною згідно з отриманим рівнем доходу, або відповідно до обсягів продажу (кількісних показників реалізації продукції – тонни, шт., барелі тощо) цього підприємства купує у державного регулятора контрольний пакет акцій. Показник чистого прибутку і вартісні показники доходу для вітчизняного бізнес-середовища використовувати не можна тому, що майже всі крупні корпорації виводять його в офшор і цей показник є або нульовий, або з мінусом, або з неадекватно мінімальним показником.

Такі ренкінги вартості компаній, акції яких представлені на фондовій біржі могли б формувати і оприлюднювати щоквартально експерти Національної комісії по цінним паперам та фондовому ринку України, а спільно з фахівцями Міністерства економіки України, Фонду державного майна України та Державного агентства з інвестицій координувати роботу щодо пошуку і цивілізованої зміни форми власності на більш ефективну.

Крім того, необхідно сприяти подальшій прозорості ведення своєї діяльності крупними акціонерними товариствами, виведення ними із тіні і офшорів прибутків та оприлюднення їх. Доцільним є викуп у мажоритарних акціонерів значних пакетів акцій для вітчизняних пенсійних фондів, інвестиційних фондів, хедж-фондів, дрібних приватних інвесторів тощо. За американськими і європейськими стандартами 55-75% акцій має бути у володінні мажоритарного акціонера і 45-15% у власності міноритарних акціонерів (табл.1). Це сприятиме збільшенню внутрішніх інвестицій у виробничу сферу, забезпечить надходження в Україну дешевих інвестиційних ресурсів, збільшить в рази ліквідність вітчизняного фондового ринку та в цілому посприє соціально-економічному зростанню і відповідності до інших розвинених країн світу.

Таблиця 1.

**Вимоги організаторів торгівлі щодо структури акціонерного капіталу лістингових емітентів [16; 17]**

№	Організатор торгівлі	Вимоги
1.	Лондонська фондова біржа (London SE, Великобританія)	Free float – 25%. Мінімальна ринкова капіталізація – 700 000 фунтів стерлінгів
2.	Франкфурдська фондова біржа (Deutsche borse, Німеччина)	Free float – 25%. Мінімальна ринкова капіталізація – 1250 000 євро. Мінімальна кількість акцій у випуску – 10000 шт.
3.	Нью-Йоркська фондова біржа високо-технологічних компаній (NASDAQ, США)	Акціонерний капітал – 15 000 000 дол. США. Кількість акцій у вільному обігу – 1,1 млн. шт. Кількість акціонерів, які володіють більше ніж 100 акціями – 400 осіб.
4.	Європейська фондова біржа (Euronext, Європейські країни: Франція, Нідерланди, Бельгія)	Free float – 25%. Мінімальна ринкова капіталізація – понад 2 500 000 євро.
5.	Варшавська фондова біржа (Warsaw SE, Польща)	Free float – 15% усіх акцій повинні належати міноритарним акціонерам, кожен з яких повинен володіти не більше 5% голосуючих акцій.
6.	Люксембургська фондова біржа (Luxemburg SE, Люксембург)	Free float – 25%. Обов'язкове широке поширення акцій серед інвесторів.



Відсутність реформування відносин регулювання корпоративної власності в Україні та прийняття ст. 65.1 закону «Про акціонерні товариства» в існуючій редакції може повністю зруйнувати навіть існуючий неліквідний вітчизняний фондовий ринок. При цьому банківська система в Україні пропонує завищені позикові ресурси для корпоративних структур (20-27% річних, в країнах ЄС і США – 3-7%, в РФ – 10-15%). Все це разом знижує конкурентоспроможність корпоративного сектору української економіки, зменшує потенціал експансії на міжнародних ринках, а також може привести до стагнації, суттєвого зниження власного виробництва, орієнтації на імпорт та системного зниження заможності громадян України [4; 6; 11].

**Висновки.** Підвищена фінансово-економічна нестабільність у світі, регіоналізація і децентралізація валютних, інвестиційних, трансфертних і торговельних потоків, зменшення інвестування в країни з «ризиком», валютна девальвація між країнами та інші виклики обумовлюють швидкі зміни економічної кон'юнктури у світі й підвищені ризики для економіки України. Формування ефективного інституту власності в таких умовах є першочерговим завданням для українського суспільства і державних органів влади. Тільки оновлення і реформування корпоративних інститутів власності можуть змінити існуючі механізми відносин власності в Україні. Такі заходи якісно і структурно підвищать конкурентоспроможність української економіки, а також позитивно вплинуть на соціальний розвиток України.

### Список використаної літератури

1. Вольчик В. В. Институт собственности: современные тенденции и парадоксы // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2010. – Випуск 38-2. – С. 18-25.
2. Гринберг Р. Г. Контуры глобального мира: обозначая будущее // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2011. – 1(13). – С. 17-28.
3. Кількість суб'єктів ЄДРПОУ за організаційно-правовими формами господарювання. [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу до сайту: <http://ukrstat.gov.ua>.
4. Деева Н. Е. Корпоративне управління в умовах розвитку фінансового ринку: дис. д-ра екон. наук: 08.00.04 / Деева Наталія Едуардівна. – Д., 2012. – 486 с.
5. Загной М. О. Власність нації. Теорія і практика: монографія / М. О. Загной. – КСУ, К. – 2008. – 220 с.
6. Максимчук Н. Принуждение к выкупу. [Електронний ресурс] // Газета «Коммерсантъ Украина». – 2013. – № 170 (1873). – Режим доступу: <http://kommersant.ua/doc/2325455> (22.10.2013). – Назва з екрану.
7. Марьин-Островский А. Н. Трансформация института собственности в современной России // Трансформация политических и социальных институтов в современной России: Сборник статей ГУ-ВШЭ. – 2008. – М.: ГУ-ВШЭ. – С. 88-104.
8. Мошенский С. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы. / С. Мошенский. – Москва «Экономика», 2010. – 240 с.
9. Назарчук М. . Становление рыночной экономики и фондового рынка в Украине: монография. / М. Назарчук. – Национальная академия наук Украины. Институт экономики промышленности. – Донецк 2012. – 515 с.
10. Пасхавер О. Перспективи приватного підприємництва в Україні: приватизація і зростання нового капіталу // ж-л «Економіка України». – 2000. – № 4. – С. 31-39.

11. Пахомов Ю. Идентичности и ценности в эпоху глобализации: монография. / Ю. Пахомов, Ю. В. Павленко. – Национальная академия наук Украины. Институт мировой экономики и международных отношений. – изд-во «Наукова думка». – К. – 2013. – С. 4-40.
12. Плотніков О. Фінансовий менеджмент у транснаціональних корпораціях: Навчальний посібник. / О. Плотніков. – Видання друге, перероблене. – К. Видавництво Кондор, 2011. – 352 с.
13. Послання Президента України до Верховної Ради України щодо стратегії економічної і соціальної політики на 2000–2004 рр. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу до сайту: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/276%D0%B0/2000>.
14. Представители золотой сотни Украины – статистика // журнал «Корреспондент». – от 30. 11. 2012. – № 47 – С. 7.
15. Україною правят олигархи [Електронний ресурс] // інтернет-видання «LB.ua». Рубрика: Економіка. – Режим доступу: [http://economics.lb.ua/state/2013/10/17/234232\\_ukrainou\\_pravyat\\_oligarhi\\_.html](http://economics.lb.ua/state/2013/10/17/234232_ukrainou_pravyat_oligarhi_.html) (17. 10. 2013). – Назва з екрану.
16. Участники процесса: IPO [Електронний ресурс] // Библиотека трейдера. Интернет-ресурс «Финам». – Режим доступу: <http://www.finam.ru/investor/library/00038000A5/default.asp?material=379> (15. 01. 2014). – Назва з екрану.
17. Хлівний В., Стеценко Б. Вітчизняні підприємства на глобальному ринку акцій: діалектика внутрішньокорпоративних процесів // Ринок цінних паперів. – 2012. – № 7 – С. 45-50

## NECESSITY OF DEVELOPMENT EFFECTIVE CORPORATE INSTITUTES OF PROPERTY OF UKRAINE UNDER GLOBALIZATION

**Redziuk Y. V.**

PhD, Associate Professor, Ph.D. student at the Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine.

**Abstract.** *Corporate structure of Ukraine is independence substantially transformed, they changed shape with the state to private, but have differences from similar foreign institutions, they demonstrate significant shortcomings. This is largely due to the lack of stable, open and transparent corporate institutions that have not been created at the state level. Private entities in Ukraine have also failed to establish effective self-regulating mechanisms of transformation of the competitive property. In this combination of domestic big business and government officials led to degradation of corporate structures, distorted competitive and transparent conditions for their functioning.*

*To adapt the corporate structures of Ukraine international standards proposed by the author: 1) separate the property from the officials and divided into groups corresponding to corporate entities; 2) to implement an algorithm efficient transformation of state property into private property; 3) to reform domestic legislation in the field of corporate governance and bring it closer to Western European standards.*

**Key words:** *property, corporate property institutions, effective forms of ownership, corporate structure, corporate sector in Ukraine and worldwide.*

### Referances

1. Volchuk V. Institut sobstvennosti: sovremennyye tendenzii i paradoksy // Naukovi prazi DonNTU. Seria: ekonomichna. – 2010. Vipusk 38-2. S. 18-25.

2. Greenberg R.G. Kontury globalnogo mira: oboznachaiia budushee // *Economicheskije i sotsyalnie peremeny: facty, tendenzii, prognoz.* – 2011. – 1 (13). – S. 17-28.
3. Kilkist subiektiv EDRPOU za organizacijno-pravovomu formamu gospodaryuvannya. [Electronic resource]. – Rezhym dostupu: Oficijnyj sait Dergavnoj slughbyu statistiki Ukrainy: <http://ukrstat.gov.ua>.
4. Deeva N.E. Corporativne upravlinnia v umovah rozvitku finansovogo rynku: dis. d-ra. econ. nauk: 08.00.04 / Deeva Natalia Eduardivna. – Donetsk, 2012. – 486 s.
5. Zahnoj M. Vlasnist naziji. Theoria i practica: monographya / M. Zahnoj. – KSU, K. – 2008. – 220 s.
6. Maxymchuk N. Prinughdenie k vyukupu [Electronic resource] // *Gazeta «Kommersant-Ukraina»* – 2013. – №170 (1873). – Rezhym dostupu do vyd.: <http://kommersant.ua/doc/2325455> (22.10.2013). – Nazva z ekranu.
7. Marijn-Ostrovsky A. Transformazija instituta sobstvennosti v sovremennoj Rossii // *Трансформация политических и социальных институтов в современной России: Сборник статей ГУ-VSHE.* – 2008. – М. ГУ-VSHE – S. 88-104.
8. Moshenskyy S.Z. Rynok zennyuh bumag: transformatsyonnyie processy. / S. Z. Moshenskyy. – Moscva, «Economika», 2010. – 240 s.
9. Nazarchuk M. Stanovlenie rynochnoy economyki i fondovogo rynku v Ukraine: monohrafya. / M. Nazarchuk. – Natsyonalnaya academia nauk Ukrainy. Institut economyki promyushlennosti. – Donetsk: 2012. – 515 s.
10. Pashaver O. Perspektivy privatnogo pidpnyemstva v Ukraine: Privatizatsia I zrostantia novogo kapitalu // *gh-1 «Economyka Ukrainy».* – 2000. – № 4. – S. 31-39.
11. Pakhomov J. N. Ydentychnosty i zennosty v epohu globalisazii: monohrafya / J.N. Pakhomov, Y. V. Pavlenko. – Natsyonalnaya academia nauk Ukrainy. Institut mirovoj ekonomiki i meghdunarodnyuh otnoshenij. – izdvo: «Naukova Dumka». – K. – 2013. – S. 34-40.
12. Plotnikov A.V. Financovyuj menedgment u transnazionalnyuh korporacijah: Navchalnyj posibnik. / Plotnikov A.V. – Vidannia druge pereroblene. – K. : Vidavniztvo Condor, 2011. – 352 s.
13. Poslannia Prezidenta Ukrainy do Verkhovnoj Rady Ukrainy shodo strategij economichnoj i socialnoj politiku na 2000-2004 roky [Electronic resource] // – Verhovna Rada Ukrainy. – Rezhym dostupu do сайту: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/276%D0%B0/2000>.
14. Predstaviteli zolotoj sotni Ukrainy – statistica // *Journal «Korrespondent»* – ot 30. 11. 2012. – № 47 – S.17.
15. Ukraynoy pravyat olyharhy [Electronic resource] // Internet-vidannya «LB.ua». Rubrica: Economyka. – Rezhym dostupu do vyd.: [http://economics.lb.ua/state/2013/10/17/234232\\_ukrainoy\\_pravyat\\_oligarhi\\_.html](http://economics.lb.ua/state/2013/10/17/234232_ukrainoy_pravyat_oligarhi_.html) (17. 10. 2013). – Nazva z ekranu.
16. Uchasniki processa: IPO [Electronic resource] // Biblioteka tradera. Internet resource «Finam». – Rezhym dostupu do vyd.: <http://www.finam.ru/investor/library00038000A5/default.asp?material=379> (15. 01. 2014). – Nazva z ekranu.
17. Khlivnyj V., Stecenko B. Vitchizniani pidpnyemstva na globalnomu rynku akzij: dialectica vnutrishniocorporativnyih processiv // *Ryunok zinnyuh paperiv.* – 2012. – № 7 – S. 45-50.

## НЕОБХОДИМОСТЬ ФОРМИРОВАНИЯ ЭФФЕКТИВНЫХ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ КОРПОРАТИВНЫХ ИНСТИТУТОВ СОБСТВЕННОСТИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

**Редзюк Е. В**

Кандидат экономических наук, доцент, докторант Института экономики и прогнозирования НАН Украины.

**Аннотация.** *Корпоративные структуры Украины за годы независимости существенно трансформировались, они изменили форму с государственной на частную, но имеют отличия от аналогичных зарубежных структур, их функционирование показывает существенные недостатки. В значительной степени это обусловлено отсутствием устойчивых, открытых и транспарентных корпоративных институтов, которые не были созданы на государственном уровне. Частные структуры в Украине также не смогли создать эффективные саморегулирующиеся конкурентные механизмы трансформации собственности. При этом произошедшие процессы сращивания отечественного крупного капитала и чиновничества привело к деградации корпоративных структур, исказило конкурентные и прозрачные условия их функционирования.*

*Для адаптации корпоративных структур Украины мировым стандартам автором предложено: 1) отделить собственность от чиновников и разделить на соответствующие группы корпоративные образования; 2) внедрить алгоритм эффективной трансформации государственной собственности в частную; 3) реформировать отечественное законодательство в сфере корпоративного управления и приблизить его западноевропейским стандартам.*

**Ключевые слова:** *собственность, корпоративные институты собственности, эффективные формы собственности, корпоративные структуры, корпоративный сектор Украины и мира.*