

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ В УКРАЇНІ

PECULIARITIES OF FORMING CORPORATIVE SECTOR IN UKRAINE

Сарнавська М.І.,
провідний спеціаліст

Вищий спеціалізований суд України з розгляду цивільних і кримінальних справ

У статті досліджено особливості формування корпоративного сектору в Україні. Проаналізовано основні етапи становлення і розвитку корпоративних відносин, а також недоліки та труднощі цього процесу.

Ключові слова: корпоративне управління, акціонерне товариство, механізм корпоративних відносин, підприємство, структура володіння акціями, Державний комітет з цінних паперів та фондового ринку.

В статье исследованы особенности формирования корпоративного сектора в Украине. Проанализированы основные этапы становления и развития корпоративных отношений, а также недостатки и трудности этого процесса.

Ключевые слова: корпоративное управление, акционерное общество, механизм корпоративных отношений, предприятие, структура владения акциями, Государственный комитет по ценным бумагам и фондовому рынку.

The article provides the investigation of the peculiarities of forming corporative sector in Ukraine. Basic stages of the establishment and development of corporative relations, as well as drawbacks and complications of this process, have been analyzed.

Key words: corporative management, joint-stock company, mechanism of corporative relations, enterprise, shareholding structure, State Securities and Stock Market Commission.

Акціонерні товариства, холдинги й інші корпоративні об'єднання, що з'явилися порівняно недавно, сформували корпоративний сектор економіки України. Управління акціонерними товариствами та іншими корпоративними об'єднаннями має особливості, які вимагають використання теорії корпоративного управління. Світовий досвід корпоративного управління, необхідний українським підприємствам, недостатньо запроваджується в економічні реалії України, що знижує темпи зростання економіки держави. Багатий світовий досвід має бути адаптований до українських умов господарювання та творчо переосмислений, без його механічного трансплантування.

Підвищення ефективності корпоративного управління вимагає наявності знань із теорії та практики корпоративного управління, його закономірностей і механізмів функціонування, чіткого бачення проблем, які необхідно вирішити вітчизняним підприємствам для підвищення їхньої прибутковості і конкурентоспроможності.

Для українських корпорацій актуальною залишається проблема формування внутрішніх інститутів, зокрема корпоративної культури, кодексу корпоративного управління, які відповідали б міжнародним принципам корпоративного управління та враховували б українську ментальність.

Сьогодні у світовому масштабі відбувається процес фундаментального реформування корпоративного права. Основним вектором при проведенні реформ є зменшення регуляторного навантаження на товариства, створення для них максимально сприятливого правового середовища. Розробкою даних питань займалися такі науковці: Аоки М., Коваль А. П., Волк Е. Б., Фурман В. М., Саллівон Дж. Д., Поважний А. С., Ігнат'єва І. А., Васюткіна Н. В. та багато ін.

Відставання ж України у світовій конкуренції корпоративних законодавств погіршує інвестиційний клімат і сприяє витоку національного капіталу за кордон. Україна мусить вивчати зарубіжний досвід регулювання корпоративних відносин і переймати найкраще з напрацьованого іншими країнами в цій сфері.

Метою статті є виокремлення та дослідження особливостей формування корпоративного сектору в Україні.

Приватизація значної кількості державних підприємств в Україні потребує формування адекватного механізму корпоративних відносин (далі – МКВ) у створених акціонерних товариствах (далі – АТ). На відміну від класичних зарубіжних моделей корпоративного управління, ще рано говорити про створення подібної української мо-

делі. В Україні корпоративні відносини виникли і почали розвиватися порівняно недавно, тому, відповідно, і МКВ лише набуває своїх обрисів. Така ситуація обумовлює необхідність розробки методологічних і методичних підходів до аналізу МКВ у акціонованих підприємствах.

Аналізуючи зарубіжний досвід, можна зробити висновок, що на характер МКВ впливають умови, які його формують. До таких умов можна віднести економічні, соціальні, нормативно-правові, історичні, політичні. Унікальність МКВ визначається особливостями національних умов конкретної країни.

В Україні на початку 1990-х років ситуація характеризувалася переходом до ринкової економіки, значним впливом принципу соціальної справедливості, майже повною відсутністю нормативної бази у сфері акціонерних і корпоративних відносин, а також браком досвіду у цих питаннях, вибором політичного підходу до проведення приватизації. Подальші зміни умов, що відбуваються у народному господарстві, вплинули і на характер МКВ.

Крім умов, що впливають на формування МКВ, необхідно розрізнити чинники, які характеризують стан даного механізму, його відмінності від аналогічних моделей і механізмів у інших країнах. Наведені міркування щодо визначення сутності корпоративного управління та дослідження його основних моделей дозволяють передбачити, що формування моделі корпоративного управління є елементом майбутнього розвитку економіки України.

Відмінні та спільні ознаки моделей корпоративного управління зумовлюють потребу визначення факторів вливу, від яких залежить ефективність корпоративного управління певної моделі.

З початку 1990-х років у зв'язку з поступовим розширенням економічних реформ та використанням різноманітних форм власності в Україні почали створюватися різні види підприємств та організацій.

Основними організаційно-правовими формами підприємницької діяльності у світовій практиці вважаються: 1) одноосібні володіння; 2) партнерства; 3) АТ (корпорації) [1].

В Україні виокремлюють такі види підприємств: індивідуальне підприємство, сімейне підприємство, приватне підприємство, колективне підприємство, підприємство, засноване на власності об'єднання громадян, державне підприємство, казенне підприємство, комунальне підприємство, спільне підприємство, іноземне підприємство, підприємство з іноземними інвестиціями, кооперативне

підприємство, орендне підприємство, селянське (фермерське) господарство, споживче товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, повне товариство, командитне товариство, асоціація, корпорація, консорціум, концерн, об'єднане дочірнє підприємство. Значна кількість різноманітних АТ є однією з особливостей формування корпоративного сектору та національної моделі корпоративного управління в Україні. Усе це потребує побудови системи, яка б узгодила інтереси нових власників підприємства та наявних менеджерів.

На відміну від інших видів підприємств, кількість АТ в Україні з кожним роком поступово збільшується. Це свідчить про привабливість цієї організаційно-правової форми.

Акціонерні компанії сучасного типу з'явилися у 1850 році в залізничній індустрії, а у 1880 році – в галузях, що виробляли споживчі товари. На сучасному етапі вони досягли найвищого рівня розвитку і відіграють надзвичайно важливу роль в економіці. На сьогодні вони представлені не лише комерційними підприємствами, а й освітянськими, науковими, рекреаційними, благодійними і навіть релігійними організаціями [2, с. 13].

В Україні засновниками АТ визначаються держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, а також фізичні та/або юридичні особи, що прийняли рішення про його заснування. Порядок і строки вчинення дій щодо створення АТ, у т. ч. порядок проведення установчих зборів та їхня компетенція, встановлюються законом.

Згідно з Господарським кодексом України від 16 січня 2003 року [3] АТ є господарське товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями лише майном товариства, а акціонери несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю товариства, в межах вартості належних їм акцій. До прийняття Закону про акціонерні товариства АТ були відкритого та закритого типу. Після прийняття Закону АТ поділяються на публічні та приватні.

Законодавством України передбачено 13 етапів створення АТ. Незважаючи на це, корпоративний сектор економіки України формується за двома основними напрямками: а) у процесі створення АТ різними засновниками (юридичними та фізичними особами); б) шляхом акціонування державних підприємств.

Дослідження процесів акціонування дозволяє зробити висновок про те, що основним напрямом формування корпоративного сектору економіки є акціонування державних підприємств у процесі приватизації.

Успішний розвиток корпоративного сектору в Україні тісно пов'язаний з розвитком цивілізованого корпоративного управління, яке можна визначити як систему організаційно-правових, економічних, фінансових й інформаційних взаємовідносин усіх учасників АТ, що встановлює механізми та способи взаємодії зацікавлених сторін, за допомогою яких вони представляють в АТ свої інтереси та взаємодіють із ним і між собою.

Використання різних механізмів управління АТ буде ефективним за умови створення в масштабі країни добре відпрацьованої системи корпоративного управління, яка поєднуватиме: принципи корпоративного законодавства, основні ознаки (елементи) та механізми, систему органів управління, взаємовідносини між учасниками. Головною функцією корпоративного управління є забезпечення виробничої, фінансової й інших видів діяльності підприємства в інтересах акціонерів, які забезпечують компанію фінансовими ресурсами. Корпоративне управління створює правове поле для визначення повноважень, прав і відповідальності різних учасників корпорації й ре-

гулює їх взаємовідносини. Визначальними елементами системи корпоративного управління є: головні учасники корпоративних відносин, їх вплив, авторитет і поведінка; основні групи акціонерів конкретного АТ; склад ради директорів (наглядової ради) і її значення в корпоративному управлінні; структура володіння акціями; організаційна структура корпорації; склад правління та його професійна діяльність; законодавчі обмеження; вимоги до АТ щодо надання інформації; корпоративні дії, які потребують схвалення акціонерів; механізми взаємодії між основними учасниками; організація захисту прав акціонерів тощо.

Важливу роль у формуванні моделі корпоративного управління в Україні відіграють акціонери. Це зумовлено такими чинниками: 1) вони мають найбільшу владу в АТ, що реалізується участю та голосуванням на зборах акціонерів. Акціонери забезпечують контроль і регулювання діяльності товариства й обирають членів органів управління; 2) у розвинутих країнах акціонери є основними інвесторами АТ [4].

Брати участь в управлінні АТ, зазвичай, можуть акціонери, які володіють простими акціями. Власники привілейованих акцій мають переважне право на одержання дивідендів і пріоритетну участь у розподілі майна АТ у разі його ліквідації, але при цьому вони не мають права брати участь в управлінні АТ, якщо інше не передбачено його статутом. Фізичні особи, які купили акції на сертифікатних аукціонах, є дрібними акціонерами та майже не відіграють ролі в управлінні АТ. Особливо це стосується акціонерів підприємств, розміщених за межами регіону проживання акціонера.

Практика показує, що активними акціонерами, які мають важливе значення в корпоративному управлінні, є: керівники АТ; фінансові посередники; інші юридичні особи; власники великих пакетів акцій.

Важливим елементом моделі корпоративного управління є структура володіння акціями. Структура володіння акціями – це співвідношення акціонерів або груп акціонерів, які володіють різними за розмірами пакетами акцій. Її треба розглядати з погляду власників акцій і видів пакетів акцій.

Структура володіння акціями з погляду власників акцій – це співвідношення основних видів власників акцій, їхніх часток у статутному капіталі [5].

Аналіз структури володіння акціями з погляду власників акцій українських АТ свідчить, що утримувачами найбільших пакетів акцій є юридичні особи, держава та керівництво підприємств. У ряді АТ значні пакети належать членам трудового колективу. Дослідження показують, що основну роль у формуванні органів управління в більшості АТ відіграють керівники підприємства.

Структура володіння акціями з погляду видів пакетів акцій – це співвідношення акціонерів, які володіють різними видами пакетів акцій. Серед акціонерів варто виділяти таких, які володіють понад 10% + 1 голос, та інших акціонерів з більшою часткою володіння акціями [6].

Дослідження показали, що водночас із продажем державних пакетів акцій відбувається продаж акцій акціонерів на неорганізованому позабіржовому фондовому ринку. У зв'язку з ним структура володіння акціями постійно змінюється в напрямі скорочення кількості дрібних акціонерів і концентрації дедалі більшої кількості акцій у керівництва підприємств і великих акціонерів.

Аналізуючи дані офіційної статистики, можна зробити висновок, що кількість акціонерів у багатьох АТ постійно зменшується. Основним чинником такого зменшення є концентрація пакетів акцій. У результаті аналізу чисельності акціонерів усі АТ можна поділити на кілька груп.

До першої групи належать власники акцій товариства, або інвестори. Другу групу становить менеджмент підприємства, який може одночасно належати до акціонерів, проте за своєю сутністю та цілями відрізняється від них. Третя

група – це т. зв. треті особи, які не належать ні до менеджменту, ні до акціонерів, але можуть певним чином сприяти встановленню контролю обох груп над товариством [7].

Акціонер є власником акцій і має повне право володіння акціями, тобто володіє, користується та розпоряджається акціями. Володіння акціями надає акціонеру права, що випливають з акції: право на участь в управлінні АТ; право на одержання частини прибутку товариства у вигляді дивідендів, якщо приймається рішення про їх виплату; право на участь у поділі майна в разі ліквідації.

Якщо фінансово-економічний стан АТ стабільний, то акціонерам немає потреби втручатися в поточну діяльність товариства, процес підбору та розміщення фахівців, купівлю-продаж активів товариства, зміни складу правління та наглядової ради, а також стратегії АТ. У випадках погіршення фінансово-господарського стану АТ акціонери мають зайняти принципову позицію з метою виведення компанії з кризи.

Отже, різні групи акціонерів залежно від їх активності, зацікавленості, внутрішньої корпоративної культури АТ, позиції наглядової ради та правління, розміру пакета акцій, знання чинного законодавства відіграють важливу роль у корпоративному управлінні, формуванні національної моделі корпоративного управління й ефективності діяльності АТ.

Якщо порівняти ознаки усталених моделей корпоративного управління з показниками української, можна виявити, що національна модель найбільше тяжіє до японської. Ми не вважаємо одержаний результат несподіваним, оскільки будемо використовувати інший критерій моделювання – не за країнами вияву особливостей управління, а за джерелом одержання АТ фінансових ресурсів. За цією ознакою моделі корпоративного управління можна поділити на дві: ринково-орієнтовану; банківсько-орієнтовану.

І німецька, і японська моделі, а також українська належать до банківсько-орієнтованої; щодо більшої подібності національної моделі до японської, то це спричинено особливою роллю вітчизняних ПФГ, аналогічно ролі кейрецу. Утім наведені спільні ознаки моделей корпоративного управління не вичерпують усіх сутнісних характеристик національної моделі. Крім спільних ознак, існують особливості, зумовлені такими головними чинниками:

а) специфікою здійснення приватизації як способу формування взаємовідносин між акціонерами та керуючими;

б) незакінченістю періоду первісного нагромадження капіталу;

в) наявністю, поряд з ринково-орієнтованими, підприємств, що «належать минулому» [8].

Отже, можна виокремити такі особливості національної моделі корпоративного управління:

1) значна частка держави в акціонерному капіталі та її переважне право на управління, зокрема некорпоративними методами;

2) нерозвиненість вартісного мислення у керуючих та акціонерів – фізичних осіб;

3) значна розпорошеність акціонерних капіталів між громадянами країни, які несвідомо стали власниками і, поряд з цим, високий рівень концентрації власності у ПФГ;

4) перманентний процес перерозподілу власності всередині корпорацій і забезпечення його потрібними механізмами;

5) специфічна реакція інсайдерів на використання грошових потоків і факторів виробництва для особистого збагачення всупереч інтересам акціонерів;

6) слабкий вплив традиційних зовнішніх механізмів контролю – аудит, банки, ринок цінних паперів, банкрутство;

7) інформаційна закритість корпорацій;

8) неповне охоплення АТ корпоративним управлінням – значна кількість підприємств використовує відповідні процедури формально.

Станом на кінець 2015 року із 15046 АТ, зареєстрованих як юридичні особи, 2031 – відкриті АТ, 5380 – публічні АТ, 4149 – закриті АТ, 3486 – приватні АТ [9].

Період	ВАТ	ЗАТ	ПАТ	ПрАТ	Усього АТ
Станом на 31.12.2011	5 761	15 798	2 161	2 911	26 631
Станом на 31.12.2012	3 949	13 714	3 314	4 294	25 271
Станом на 31.12.2013	3 367	13 067	3 576	4 483	24 493
Станом на 31.12.2014	2 418	6 116	4 215	3 490	16 239
Станом на 31.12.2015	2 031	5 380	4 149	3 486	15 046

За останні роки спостерігається тенденція щодо поступового зниження загальної кількості АТ. Це пояснюється поступовою реорганізацією АТ в інші організаційно-правові форми, переважно в товариства з обмеженою відповідальністю, та неможливістю з боку підприємств, створених у процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.

Успішний розвиток корпоративного сектору в Україні тісно пов'язаний з розвитком цивілізованого корпоративного управління, а вдосконалення останнього, у свою чергу, забезпечує вітчизняному та іноземному інвестору надійний захист прав власності, виробництву – ресурси для подальшого розвитку, державі – ефективне управління процесами на ринку цінних паперів.

В Україні досить велика частина підприємств обрала саме акціонерну організаційно-правову форму, тому позитивним є факт зростання інтересу АТ до вдосконалення корпоративних прав, корпоративних відносин і корпоративного управління. Так, розбудова корпоративного управління в Україні забезпечена впровадженням Закону України «Про акціонерні товариства», що увібрав у себе світову практику корпоративних відносин. Ключовим моментом у впровадженні новачій корпоративного управління є приведення внутрішніх документів АТ у відповідність із нормами чинного законодавства. У зв'язку з цим нагальною є потреба напрацювання типових статутів публічних та приватних АТ, положення про корпоративного секретаря, положення про інформаційну політику АТ тощо. АТ в Україні формують систему корпоративного управління відповідно до Принципів корпоративного управління Організації економічного розвитку та співробітництва, Принципів корпоративного управління, Закону України «Про акціонерні товариства», а також інших нормативно-правових, методичних рекомендацій та документів у цій сфері.

Якщо говорити про стан корпоративного управління в АТ відкритого типу (відкриті та публічні) та підприємствах-емітентах облігацій, то варто зазначити, що, згідно з даними, наданими емітентами, у 2014 році у порівнянні з попереднім роком зменшилася кількість АТ, що розкрили інформацію про стан корпоративного управління, так само як і кількість товариств, у яких проведені загальні збори акціонерів. Позитивними є факти зростання товариств, які мають власний кодекс (принципи, правила) корпоративного управління.

Проблема формування національної моделі корпоративного управління підприємствами набула особливої актуальності в нашій країні з кінця 1990-х років після

закінчення масової приватизації і формування значного прошарку акціонерів. АТ – одна з найпоширеніших форм господарювання. Однак в Україні, незважаючи на значну кількість створених і функціонуючих господарських товариств та різних корпоративних об'єднань, досі не сформу-

валася наука про корпоративний сектор економіки та національну модель корпоративного управління. Основу цієї науки мають становити розроблення основних принципів і положень корпоративного законодавства й корпоративного управління.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про корпоратизацію підприємств : Указ Президента від 15 червня 1993 року № 210/93II // Урядовий кур'єр. – 1993. – № 89–90.
2. Резанова Н. Корпоративне управління на порозі 21 століття / Н. Резанова // Фінанси України. – 2002. – № 1. – С. 13–19.
3. Господарський кодекс України : Закон України від 16 січня 2003 року № 436-IV // Офіційний вісник України. – 2003. – № II. – С. 462.
4. Ігнат'єва І. А. Типологія моделей корпоративного управління / І. А. Ігнат'єва [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://westudents.com.ua/glavy/43183-22-tipologiya-modeley-korporativnogo-upravlnnya.html>.
5. Фонд державного майна України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.spfu.gov.ua>
6. Загальні збори акціонерів – вищий орган управління АТ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.frontmanagement.org/fomants-167-2.html>.
7. Встановлення контролю над акціонерним товариством // Цінні папери України. – 2002. – № 12 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.securities.org.ua/securities_paper/2002/12/07.shtml.
8. Васюткіна Н. В. Особливості формування корпоративного сектору в Україні / Н. В. Васюткіна [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/e-journals/PSPE/2011_4/Vasutkina_411.htm.
9. Звіт ДКЦПФР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>
10. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 року № 514-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>

УДК 346.5

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ У СФЕРІ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ: ПРАВОВИЙ АНАЛІЗ І ТЕНДЕНЦІЇ

STATE REGULATION OF ECONOMIC ACTIVITY: LEGAL ANALYSIS AND TRENDS

Шевєрдіна О.В.,

к.е.н., доцент, доцент кафедри господарського права

Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого

Стаття присвячена основним питанням державного регулювання господарської діяльності. Проаналізовано правову природу поняття «державна регуляторна політика у сфері господарювання», а також механізм її формування та реалізації, надано власне визначення цього поняття й виокремлено основні тенденції розвитку законодавства в цій сфері

Ключові слова: регуляторна політика, регуляторна діяльність, господарська діяльність, господарювання, правове регулювання.

Стаття посвячена основним проблемам правового забезпечення регуляторної політики в сфері господарювання. Проаналізована правова природа поняття «государственная регуляторная политика в сфере хозяйствования», а также механизм ее формирования и реализации, дано собственное определение этого понятия и определены основные тенденции развития законодательства в данной сфере.

Ключевые слова: регуляторная политика, регуляторная деятельность, хозяйственная деятельность, хозяйствование, правовое регулирование.

Over the past decades have been characterized by positive trends increase the number of business entities. Quite important in this context, analyze the system of state regulation of economic activity and key trends. The article is devoted to the main problems of legal support of regulatory policy in the sphere of management. The author analyzes the legal nature of the concept of "state regulatory policy in economic activity", as well as the mechanism of its formation and implementation, the author's own definition of this concept, and offers recommendations for further improvement of legislation in this area. After analyzing the main researchers suggested the definition of regulatory policy, we have concluded that they are somewhat incomplete, as each of them reveals only fragments of some signs.

We offer own author's definition of Regulatory Policy in Economic Activity: this is the direction of government economic policy to ensure the effective state influence on economic and social processes and optimization of administrative and legal regulation of economic relations, aimed at improving the legal regulation of economic relations between public authorities and other entities regulatory impact and entities prevent the adoption uneconomical and inefficient regulations, optimization limits state intervention in business entities

Analysis of legal regulation of Regulatory Policy in Economic activities, scientific works of scientists gives reason to identify the following major trends in the system of state regulation of economic activity: reduce regulatory impact; reducing the tax burden; support for small and medium enterprises etc.

Key words: regulatory policy, regulatory activities, economic activity, economic management, legal regulation.

Протягом останніх десятиліть характерними були позитивні тенденції збільшення кількості суб'єктів господарської діяльності, зокрема малих і середніх підприємств, у загальній кількості суб'єктів господарювання, обсягів виготовленої й реалізованої продукції одним підприємством, поступове вдосконалення галузевої структури підприємництва тощо. Серед основних негативних виявів варто відзначити невисокі обсяги виробництва та реалізації продукції в розрахунку на одне

діюче підприємство; скорочення частки сектора малого підприємництва в обсягах реалізованої продукції (наданих послугах); скорочення питомої ваги діючих підприємств і зростання частки збиткових; погіршення показників ефективності фінансово-господарської діяльності й використання ресурсного забезпечення підприємств; низький рівень легальної заробітної плати, особливо на малих підприємствах приватної форми власності; функціонування значної частини підприємств у тіньовому