

Т. О. Сливка,
аспірант, Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА В УКРАЇНІ

Розглянуті основні етапи становлення корпоративного сектора в Україні. Розкриті особливості розвитку корпоративного капіталу. Досліджено сучасний стан національної економіки в контексті діяльності корпорацій.

The main stages are considered as to formation of corporate sector in Ukraine. The special features of development of corporate assets are studied. The national economy is examined at the present stage as to corporate activities.

Ключові слова: акціонерне товариство, злиття і поглинання, корпоративний сектор, корпорація, транс-національна корпорація.

Key words: corporate sector, corporation, joint-stock company, mergers and acquisitions, transnational corporation.

ВСТУП

Корпоративна власність є провідною формою власності в сучасному ринковому господарстві. Процеси інтеграції корпоративного капіталу, що відбуваються на світовій арені, призводять до появи великих монополізованих корпорацій, які є основою економік розвинених країн світу. Успішне функціонування корпоративного сектора є головним фактором конкурентоспроможності національних економік. За таких обставин відсутність в Україні великих інтегрованих структур, які відповідали б світовому рівню технологічного розвитку та організації виробництва, створює загрозу трансформації вітчизняних підприємств у виробничі потужності для обслуговування зарубіжних транснаціональних корпорацій, що матиме негативний вплив на економічне зростання та національні інтереси держави. Саме тому дослідження особливостей розвитку вітчизняного корпоративного сектора є актуальним та необхідним для вдосконалення організаційно-правового забезпечення діяльності підприємств, а також створення потужних корпорацій в Україні.

Сучасні тенденції розвитку корпоративного капіталу в цілому та корпоративного сектора України зокрема досліджуються в наукових працях таких авторів як О. Білорус, В. Бодров, М. Данько, В. Мандибура, В. Рибалкін, В. Семенюк, В. Сірко, Л. Федулова та інших.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою статті є дослідження особливостей розвитку корпоративного капіталу в Україні та розкриття впливу цих особливостей на сучасний стан корпоративного сектора. Для досягнення поставленої в роботі мети використано загальнонаукові та емпіричні методи наукових досліджень. За допомогою економіко-статистичних методів проведено аналіз функціонування корпоративної власності в Україні; застосовані методи аналітично-графічної формалізації, групування, порівняння статистичних даних та узагальнення.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Розвиток корпоративної власності в національній економіці характеризується певними специфічними рисами та тенденціями. Організаційно-правові особливості забезпечення функціонування корпоративної власності зумовлені, в першу чергу, процесом трансформації адміністративно-командної економічної системи в ринкову економіку, за якого відбувалось становлення корпоративної власності в Україні. Для країн з розвинутою ринковою економікою властивий еволюційний, природний процес утворення корпоративної власності. На відміну від них, в Україні створення акціонерних товариств здійснювалось особливим шляхом роздержавлення і приватизації державного майна, створення на цій

основі різних форм власності, а не шляхом об'єднання дрібних роз'єднаних капіталів у один більший капітал, як в країнах з розвинутою ринковою економікою.

Процес становлення акціонерної власності та корпоративного сектора в перехідній економіці України здійснювався у три етапи. Першому етапові відповідало зародження акціонерного капіталу (1988—1990 рр.). Цей етап пов'язаний з виникненням акціонерних товариств, акціонерні відносини відбувались ще в спрощених формах. Акціонерні товариства не мали можливості використовувати в повному обсязі переваги акціонерної організації. Цьому етапу було притаманне поширення акцій підприємств, які випускалися на певну частину статутного фонду і які виступали як спосіб додаткової мобілізації фінансових ресурсів [7, с. 338—339]. Другий етап пов'язаний із становленням акціонерного капіталу (1990—1991 рр.). На

цьому етапі починала формуватись законодавча база акціонерних відносин. Законодавчим підґрунтям цих процесів стали ухвалені у 1991 році Закони України "Про власність", "Про господарські товариства", "Про цінні папери і фондову біржу" та інші [9, с. 78]. Поширювалися акції акціонерних товариств, які випускалися на повну вартість статутного фонду, вони стали прототипом сучасних акцій. Третій етап розпочався з кінця 1991 року і характеризується поширенням та закріпленням акціонерного капіталу. На цьому етапі відбулось перетворення більшості державних підприємств на акціонерні товариства шляхом роздержавлення і приватизації. На цьому етапі були ухвалені Закони України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні", створено спеціальний регулюючий орган (Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку), сформовано основні засади інфраструктури фондового ринку.

На сьогоднішній день продовжується упорядкування суб'єктів корпоративного сектора, які були створені всередині 90-х років (рис. 1).

При цьому найбільш активно зростає кількість інтегрованих корпоративних структур (особливо асоціацій та корпорацій) (табл. 1), що зумовлено як загальною активізацією господарської діяльності, так і післяприватизаційними інтеграційними процесами як наслідками політики приватизації, котра

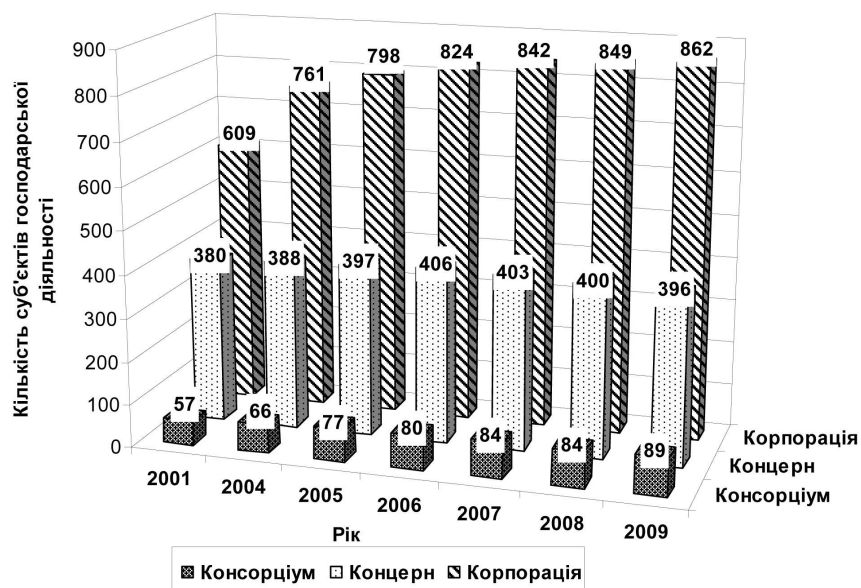


Рис. 1. Динаміка кількості корпорацій, концернів та консорціумів в Україні протягом 2001—2009 рр.

Джерело: розроблено автором на основі даних Державного комітету статистики України.

Таблиця 1. Кількість асоціацій в Україні в 2001—2009 рр.

Організаційно-правова форма господарювання	2001	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Асоціація	2516	2497	2679	2751	2841	2953	3057
Корпорація	609	761	798	824	842	849	862

Джерело: складено автором на основі даних Державного комітету статистики України.

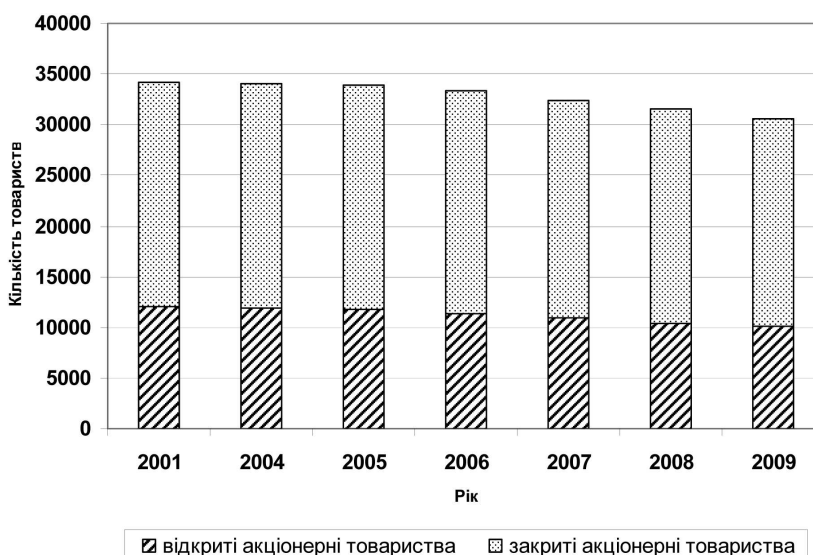


Рис. 2. Структура кількості акціонерних товариств за їх типами в Україні в 2001—2009 рр.

Джерело: розроблено автором на основі даних Державного комітету статистики України.

не завжди була спрямована на обґрунтований розподіл крупних суб'єктів господарювання.

З наведеної таблиці видно, що кількість асоціацій та корпорацій в Україні протягом 2001—2009 років по-

Таблиця 2. Кількість акціонерних товариств в Україні в 2001–2009 рр.

	2001	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Акціонерні товариства	34942	35016	34662	34571	33976	33084	31993	31100
– відкриті	12089	12137	11906	11730	11345	10895	10406	10058
– закриті	22100	22194	22089	22167	21948	21503	21098	20502

Джерело: складено автором на основі даних Державного комітету статистики України.

стійно зростала. Це свідчить про те, що у вітчизняному корпоративному секторі відбуваються процеси реорганізації власності.

При формуванні первинної структури корпоративної власності в Україні характерним було створення закритих для зовнішніх інвесторів корпорацій. Отже, особливістю вітчизняного корпоративного сектора є переважання закритих акціонерних товариств над відкритими (рис. 2).

Крім того, створені формально відкриті акціонерні товариства фактично були також закритими, адже вони створювались у результаті закритої (пільгової для внутрішніх акціонерів) підписки на акції та проведення аукціонів із штучно обмеженим доступом до них зовнішніх учасників. Завдяки такому штучному обмеженню створення відкритих акціонерних товариств фактично не відрізнялося від створення закритих корпорацій. На думку Сірка А.В., "...завершення приватизаційних процесів і наступний перерозподіл власності перейшли майже під повний контроль керівників підприємств, також впливових у бізнес-середовищі владних структур" [10, с. 34].

На початку 2009 року в Україні функціонувало 31100 акціонерних товариств, з яких 66,1% — закритого типу і 33,9% — відкритого типу (табл. 2).

Власниками акцій в Україні, за різними оцінками, є 17–25 млн громадян [7, с. 341], або 37–54% усього населення країни, що значно перевищує аналогічний показник країн із розвинутою ринковою економікою. Для порівняння, за даними експертів частка акціонерів у за-

гальній чисельності населення становить: в Німеччині — 5,5% (4,5 млн чол.), в Японії — 9% (11 млн чол.), у Великій Британії — 15,8% (9 млн чол.), у США — 21,1% (51,4 млн чол.) [10, с. 34]. Така чисельність власників акцій є свідченням розпорошеності корпоратив-

них прав власності в Україні та пояснюється тим, що більшість власників акцій не беруть участі в управлінні акціонерним товариством і є лише формальними акціонерами. Таким чином, особливістю вітчизняного корпоративного сектора є значна чисельність власників акцій, які не мають впливу на управління акціонерним товариством.

У світовій практиці процеси реорганізації підприємств спричинили формування ТНК, рівень капіталізації яких є більшим за ВВП цілих країн [3, с. 68]. Особливістю вітчизняного корпоративного сектора є початкова стадія формування потужних корпоративних утворень. Вітчизняні корпорації за своїми характеристиками значно відрізняються від корпорацій розвинених країн світу, які мають багатогалузеву структуру виробництва та замкнуті цикли виробництва товарів кінцевого попиту. Тому можна стверджувати про достатньо умовне застосування терміна "корпорація" для українських підприємств, а також про значно нижчий рівень розвитку вітчизняних акціонерних товариств порівняно з західними корпораціями.

Головними критеріями приналежності компанії до ТНК в міжнародній практиці вважаються:

- наявність підрозділів у двох чи більше країнах;
- здатність проводити узгоджену політику через один чи декілька центрів прийняття рішень, коли материнська компанія контролює активи інших економічних одиниць у державах базування, відмінних від країни базування материнської компанії, як правило, шляхом участі в капіталі. Нижня межа такої участі складає, як правило, не менше 10% [14].

"Індустріальний Союз Донбасу" була першою вітчизняною компанією, яка вийшла на зовнішній ринок з метою створення торгових і сервісних мереж для реалізації металопрокату, а також придбала виробничі активи за кордоном (купівля двох комбінатів у Польщі та Угорщині). Стратегією компанії в регіоні Східної Європи, а також придбання іноземних активів [12, с. 21]. Необхідно зазначити, що на сьогоднішній день відбувається оформлення угоди про купівлю групою російських інвесторів контрольного пакета акцій цієї металургійної корпорації [11].

Відповідно до міжнародних критеріїв, лише декілька українських компаній можуть претендувати на статус транснаціональних корпорацій. До транснаціональних можна віднести такі вітчизняні компанії, як "Індустріальний Союз Донбасу", "Нафтогаз України", "Укравто", "Рошен" та лідери вітчизняного ринку лікєро-горілчанних виробів. Проте, в цілому, в Україні відсутні потужні конкурентоспроможні корпорації, які були б ядром на-



Рис. 3. Структура приналежності корпорацій України за їх кількістю до видів економічної діяльності станом на 1 січня 2009 р.

Джерело: розроблено автором на основі даних Державного комітету статистики України.

ціональної економіки та відповідали б світовому рівню технологічного розвитку і організації виробництва, були б активними експортерами та конкурували зі світовими ТНК. Для розвитку та ефективного функціонування вітчизняного корпоративного сектора великим українським компаніям необхідно значно вдосконалити систему корпоративного управління та орієнтуватися на міжнародні стандарти ведення бізнесу.

Беручи до уваги умовність застосування терміна "корпорація", відзначимо, що найбільша кількість корпорацій в Україні належить до таких видів економічної діяльності, як операції з нерухомим майном, будівництво та переробна промисловість (рис. 3).

Така кількість корпорацій саме в цих галузях зумовлена стрімким розвитком (до початку світової фінансової кризи) ринку нерухомості. Проте основу великого бізнесу у вітчизняній економіці складають переважно сировинні корпорації, насамперед нафтогазової, металургійної, хімічної галузей, дещо активніше формуються корпоративні структури в машинобудуванні та автомобілебудуванні. Негативною ознакою структури приналежності корпорацій України до видів економічної діяльності є відсутність концентрації капіталу в сфері високих технологій.

Інтеграція набула поширення і в аграрному секторі України, а саме — у вигляді агрохолдингів. Агрохолдинги — інтегровані агропромислові торгові компанії, орієнтовані на експорт сільськогосподарської продукції. Саме ці компанії стали на сучасному етапі найбільш ефективним об'єктом аграрного ринку України. Як правило, вони представлені сукупністю юридичних осіб, пов'язаних контрактними відносинами чи активами [12, с. 20]. В 2008 році агрохолдинги функціонували в 17 регіонах України, при цьому більша частина з них зосереджена в східних і південних областях України. Найбільша кількість агрохолдингів створена в Херсонській (6), Дніпропетровській (7) і Донецькій (8) областях. У той же час в Одеській області зареєстрований лише один агрохолдинг. В інших регіонах створено по 2 — 4 агрохолдинги. Найбільшими агрохолдингами України (за площею приналежних земель) є "Миронівський хлібопродукт", ТОВ "Українські аграрні інвестиції" і "Астарта-Київ". Крім того, на аграрному ринку України існує багато неформальних агрохолдингів, економічно залежних від фізичної чи юридичної особи, але юридично ці відносини не оформлені [1].

У сучасних умовах одним з головних факторів конкурентоспроможності національних економік розвинутих країн світу стало ефективне функціонування корпоративної власності, яка формується на основі централізації капіталу в межах великих корпоративних структур. В. Мандибура зазначає, що "... розвиток на основі корпоративного капіталу інтеграційних процесів як вираз загальної тенденції до усунування виробництва й капіталу в національному та світовому масштабах має своїм наслідком посилення стійкості корпорацій, передусім їхньої макроекономічної стабільності" [6, с. 24]. Отже, злиття і поглинання компаній є особливим механізмом, який використовують світові

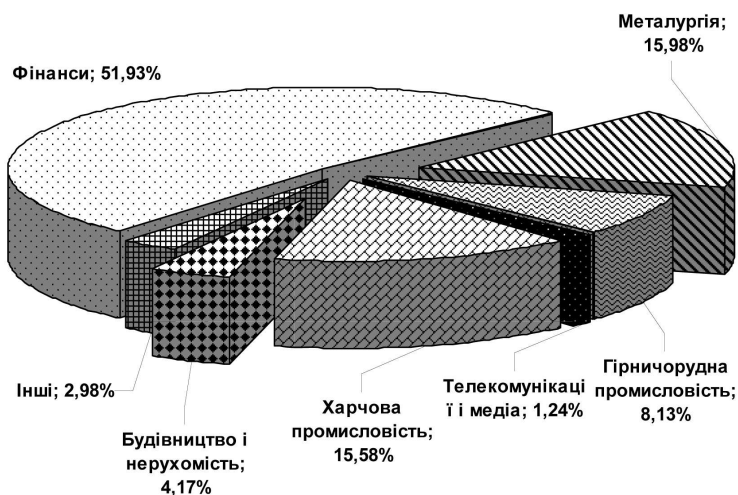


Рис. 4. Галузева структура злиттів і поглинань за участю українських компаній у 2008 р.

Джерело: розроблено автором на основі [8].

корпорації з метою концентрації, укрупнення власності і, таким чином, впливу на світову економіку. Особливі ознаки в порівнянні із світовою практикою притаманні українському ринку злиттів і поглинань. Серед таких особливостей Л. Федулова виділяє наступні. По-перше, ринок злиттів і поглинань в Україні відзначається значною залежністю від іноземного інвестора та політичних факторів. По-друге, процес формування великого приватного капіталу в Україні призвів до перерозподілу власності, одним із інструментів якого стали процеси поглинання. Часто використовуються приховані поглинання у випадках уникнення прямого оприбуткування акцій товариства продавця на балансі покупця; неможливості прямої купівлі окремих товариств, оскільки вони можуть бути в зоні контролю інших власників; нерозголошення інформації про операцію прямої купівлі тощо. По-третє, злиття і поглинання підприємств відбуваються з метою реалізації таких цілей, як: інвестування з метою довгострокового закріплення на даному підприємстві; інвестування з метою подальшого сприятливого продажу [5, с. 247]. Отже, ринок злиттів і поглинань в Україні знаходиться під впливом багатьох суб'єктивних чинників, які стримують його розвиток та перешкоджають ефективному укрупненню корпоративної власності.

У 2009 році тенденції на українському ринку злиттів і поглинань відповідали загальносвітовим тенденціям. Світова фінансова криза значно вплинула на механізм концентрації корпоративної власності. Спад інвестиційної активності в світі зумовив відсутність укладених угод зі злиття і поглинання в Україні в 2009 році. Після стрімкого зростання в 2007 році вартості світових угод зі злиття і поглинання компаній до 1031,1 млрд доларів США цей показник значно зменшився в 2008 році і склав 673,214 млрд доларів США [14]. Галузева структура публічних угод щодо злиття і поглинання за участю українських компаній свідчить про те, що у трійці галузей-лідерів ринку в 2008 році за кількістю й обсягом угод були фінансовий сектор, металургія й харчова промисловість (рис. 4).

Слід зазначити, що харчова промисловість України

є однією з тих галузей промисловості, яка однією з перших включилася до процесу перерозподілу власності через механізми злиття та поглинання, залучивши до управління часткою промислового потенціалу галузі інвестиції транснаціональних корпорацій [13, с. 55]. Підтвердження цього є те, що в галузевій структурі злиттів і поглинань за участю українських компаній харчова промисловість займає близько 16% (рис. 4). Активними поглиначами на зовнішньому ринку виступають корпорації "Рошен", "Конті", "АВК".

Одним з напрямів інтеграції вітчизняних компаній є створення стратегічних альянсів з іноземними партнерами. В Україні одним з привабливих для об'єднання бізнесу секторів є автомобілебудування. На відміну від багатьох інших країн, світові виробники практично не інвестують у складальне виробництво або систему продажу в Україні, проте охоче погоджуються на об'єднання з українським капіталом. За кількістю спільних проєктів лідирує Запорізький автомобілебудівний завод, в активі якого альянси з Daimler Chrysler (Німеччина — США) і Волзьким автомобільним заводом (Росія). Складальне виробництво також активно розвиває компанія "Єврокар" і концерн "Укрпромінвест". Компанія Skoda Avto (Чехія) співпрацює з українською компанією "Автотрейдинг". Успішна динаміка розвитку українського підприємства — заводу "Єврокар" — дала змогу українській стороні налагодити взаємовигідне співробітництво з ще більш відомим партнером — німецьким концерном Volkswagen. У цьому співробітництві всі фінансові витрати (близько 200 млн доларів США) на реалізацію спільного проєкту несе українська сторона. В обмін на це "Єврокар" одержує відчутні іміджеві вигоди від партнерства зі всесвітньовідомою компанією і можливості значно збільшити свою частку на ринку нових автомобілів [2, с. 384—385]. Проте за умов сучасної фінансової і економічної кризи діяльність вітчизняних автомобілебудівних підприємств, які відчували наслідки кризи одними з перших, опинилася під загрозою внаслідок зменшення попиту на їх продукцію.

ВИСНОВКИ

Таким чином, результати дослідження дозволили виокремити наступні особливості розвитку корпоративного сектора в Україні. До таких особливостей можна віднести, по-перше, стихійний характер трансформаційних процесів формування корпоративних структур. По-друге, переважання закритих акціонерних товариств над відкритими. По-третє, значну чисельність лише формальних акціонерів. По-четверте, відсутність потужних конкурентоспроможних корпорацій, здатних конкурувати зі світовими ТНК. По-п'яте, галузеву структуру приналежності вітчизняних корпорацій, відповідно до якої найбільшими інтегрованими утвореннями національної економіки є компанії нафтогазової, металургійної галузей, харчової промисловості, дещо активніше формуються корпоративні структури в автомобілебудуванні, а також характерною ознакою є відсутність концентрації капіталу в сфері високих технологій. По-шосте, особливості злиттів і поглинань у вітчизняному корпоративному секторі, які стримують його розвиток та перешкоджають ефективному функціонуванню корпоративної власності.

Література:

1. Агрохолдинги как явление остаются малоизученными [Електронний ресурс] // АПК-Информ online: [сайт]. — Днепропетровск: Информационно-аналитическое агентство "АПК-Информ", 2000—2010. — Режим доступа: <http://www.apk-inform.com> (11.05.2010). — Назва з екрана.
2. Глобальний конкурентний простір: [монографія] / О.Г. Білорус та ін.: [Кер. авт. колективу і наук. ред. О.Г. Білорус]. — К.: КНЕУ, 2007. — 680 с.
3. Данько М. Реорганізація підприємств у контексті формування корпоративних структур / М. Данько // Економіка України. — 2007. — № 1. — С. 64—70.
4. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс] [сайт] / Держкомстат України. — К.: Держкомстат України, 1998-2010. — Режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (11.10.2010). — Назва з екрана.
5. Корпоративні структури в національній інноваційній системі України / [Федулова Л. І., Осецький В. Л., Гончаров Ю. В. та ін.]; За ред. Л. І. Федулової. — К.: УкрІНТЕІ, 2007. — 812 с.
6. Мандибура В. О. Закономірності ієрархічного та мереженого структурування корпоративного капіталу в умовах глобалізації / В. О. Мандибура, Г. Ю. Потапчук // Економіка і управління. — 2007. — № 3. — С. 14—24.
7. Рибалкін В. О. Політична економія: навчальний посібник / За ред. Рибалкіна В. О., В. Г. Бодрова. — К.: Академвидав, 2007. — 672 с.
8. Рынок слился в кризис [Електронний ресурс] // Коммерсантъ Украина. — 2010. — № 44 від 16.03.2009. — Режим доступа: <http://www.kommersant.ua/doc.html?DocID=1138837&IssueId=7000068> (11.05.2010). — Назва з екрана.
9. Семенюк В. П. Развитие корпоративного сектора экономики та корпоративного управління в Україні / В. П. Семенюк // Економіка і прогнозування. — 2005. — № 3. — С. 78—88.
10. Сірко А. Постприватизаційний перерозподіл та концентрація прав власності у перехідній економіці / А. Сірко // Економіст. — 2004. — № 9. — С. 51—61.
11. Сфера злиття [Електронний ресурс] / К. Портна // Український діловий тижневик "Контракти". — 2010. — № 08 від 26.02.2010. — Режим доступа: <http://kontrakty.com.ua/show/rus/article/34/08201012236.html> (11.05.2010). — Назва з екрана.
12. Федулова Л. І. Інтеграційні процеси корпоративних структур: можливості для інноваційного розвитку економіки України / Л. І. Федулова // Економіка і прогнозування. — 2007. — № 3. — С. 9—31.
13. Федулова Л. І. Тенденції формування корпоративних структур у промисловості України / Л. І. Федулова // Економіка промисловості. — 2007. — № 3. — С. 45—57.
14. World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. — N.Y.; Geneva: United Nations, 2009.

Стаття надійшла до редакції 11.05.2010 р.