

АНАЛІЗ МОЖЛИВОСТЕЙ ЗАСТОСУВАННЯ В УКРАЇНІ ЕЛЕМЕНТІВ АНГЛО-АМЕРИКАНСЬКОЇ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

З'ясовано переваги англо-американської моделі корпоративного управління. Визначено напрями необхідності зміни української моделі корпоративного управління.

Обґрунтовано чинники, що обумовлюють напрями розвитку корпоративного управління в Україні, а саме: удосконалення внутрішньокорпоративної системи управління в кризових умовах; формалізація та затвердження стосунків між власниками статутного капіталу, менеджерами підприємства та місцевою владою; запровадження фінансового, акціонерного та корпоративного контролю; недосконалість банківської системи та неспроможність банків бути вагомими акціонерами й здійснювати контроль за корпоративною діяльністю; залучення інвесторів; залучення корпоративного венчурного капіталу; удосконалення законодавчої бази щодо управління акціонерним товариством, фондовим ринком та вирішенню конфліктів; застаріле управління та слабке впровадження сучасного зарубіжного досвіду менеджменту; низький рівень доходів, менеджерів і акціонерів.

Ключові слова: корпоративне управління, акціонер, англо-американська модель, українська модель, корпоративний контроль, венчурний капітал.

Постановка проблеми. Корпорації як головні інституції сучасної економічної системи сприяють подоланню кризових явищ. Рівень впливу корпоративного управління на соціальний та економічний розвиток країн, значні пакети акцій в яких сконцентровані в порівняно невеликої кількості суб'єктів господарювання, суттєво відрізняється від аналогічного показника в країнах із високим ступенем розпорощення акціонерного капіталу.

Проте наявність різних систем корпоративного управління не виключає існування схожих проблем: суперечності між коротко- та довгостроковими інтересами інвесторів, виконавчими та невиконавчими директорами, різними групами інвесторів (зокрема іноземними та державними); забезпечення прав та інтересів дрібних інвесторів тощо.

Стан дослідження. Розвиток світового досвіду корпоративного управління висвітлено науковцями, серед яких: Т. Антошко, В. Свту-

шевським, Д. Задихайло [2; 3; 7]. Питання еволюційного розвитку переваг та недоліків формування української моделі корпоративного управління описано в працях П. Буряка, Н. Васюткіної, М. Іоргачова, В. Кублікова, Н. Супрун, Ю. Уманців [4; 5; 7; 15; 16].

Нині не має остаточно сформованої української моделі корпоративного управління, яка б корелювалася через єдину призму поглядів дослідників.

Формування моделі корпоративного управління в Україні потребує подальших досліджень, зважаючи на низку правових, організаційних, фінансових проблем у корпоративній сфері. В результаті вивчення досвіду моделей корпоративного управління підходи науковців до цього питання суттєво змінились.

Характерним для сучасних моделей корпоративного управління є загострення проблем у кризових умовах. **Метою** статті є розкриття основних шляхів розвитку англо-американської моделі корпоративного управління та характерних для неї способів та напрямів застосування заходів управління в корпораціях України.

Виклад основних положень. Корпоративне управління (КУ) є системою впливу на учасників корпоративних відносин із метою ефективного використання об'єднаного капіталу. У межах цієї системи створюються економічні, соціальні, правові відносини між власниками (акціонерами), менеджерами, працівниками, органами управління та іншими сторонами щодо ефективного управління корпорацією. Сучасні кризові явища в світі підвищують інтерес інвесторів до менш вартісного, порівняно з банківським кредитом, ринку акціонерного капіталу.

Виокремлюють такі управлінські системи корпоративного регулювання:

- моделі КУ за ступенем концентрації власності: *інсайдерська, аутсайдерська*;
- моделі за ознакою функціонального призначення наглядової ради: *англо-саксонська, континентальна*;
- моделі за ознакою структури наглядових та виконавчих органів КУ: *унітарна модель, модель подвійних рад* [4, с. 34].

Деякі автори виокремлюють такі моделі КУ: англо-американську, німецьку, японську [2; 3; 4]. У інших дослідженнях [5; 6; 7] визначено дві базові моделі КУ: модель *W (the widely-held corporation model)* та модель *B (the blockholder model)*.

Головним елементом, за яким відрізняються зазначені моделі, є структура власності. Результати аналізування переваг англо-американської моделі наведено в табл. 1.

Порівняльна характеристика базових моделей корпоративного управління

Ознаки	Модель W	Модель B
Географія поширення	Англо-саксонські країни	Практично весь інший світ
Власність	Розпорошена (із широким володінням акціями)	Концентрована (з домінуючими власниками блокхолдерами)
Контроль над корпорацією	Контролюється професіональними менеджерами з лояльною до них Радою директорів і пасивною масою дрібних акціонерів	Контролюється великими власниками (найчастіше – багаті родини, інколи держава, ще рідше – фінансові інститути або інші нефінансові корпорації), які мають змогу на власний розсуд формувати Раду директорів (за необхідності очолювати її), а також визначати й змінювати вищих менеджерів
Корпоративні інтереси	Захист інтересів незначної кількості акціонерів та особистих політичних, економічних та соціальних інтересів генеральних директорів	Захист інтересів олігархічних сімейних династій, які оберігають зосереджену в них владу, інколи з великим збитком для економіки своїх країн
Сторони конфлікту	Акціонери та найманий менеджмент (через некомпетентність, опортуністичну поведінку)	Блокхолдери та всі інші акціонери (через некомпетентність, опортуністичне поводження)
Ризик	Ризик експропріації багатства інвесторів з боку найманих менеджерів	Ризик експропріації багатства інвесторів з боку домінуючих власників

Джерело: систематизовано на підставі опрацювання [5–7].

У країнах континентальної Європи та в Японії існує переважно інсайдерська система КУ. Інсайдери є і акціонерами, і менеджерами. У США, Великій Британії, Канаді, Австралії, Новій Зеландії – переважає аутсайдерська система КУ. Інсайдерські системи управління характеризуються тим, що власність сконцентрована в руках декількох осіб, які володіють великими частками корпоративного майна. Значна частина функцій управління здійснюється юридичними чи фізичними особами, менеджмент перебуває під їх прямим впливом.

Аутсайдерські системи управління визначають широку акціонерну власність, яка є доволі розпорошеною. Ухвалення рішень у таких системах залежить від менеджерів (США, Англія) [4, с. 35].

Випереджаючими темпами на шляху формування корпорацій, рухаються США. Країна орієнтується на ресурсо- та енергозберігаючі технологічні уклади, соціально-політичну стабільність, збалансоване природокористування, стабілізацію та забезпечення людського розвитку, формування системи висококваліфікованого персоналу, розвиток інституціонального та фінансового забезпечення стійкої економіки, економічне зростання з мінімізованою кризовою складовою. США є наразі першою у світі з розвитку економіки і, згідно з прогнозами фахівців, залишатиметься у трійці лідерів до 2050 р. Країна посідає 2-ге місце після Китаю з прогнозованим через 35 років ВВП у 25 трлн. доларів.

Специфіка англо-американської системи КУ безпосередньо пов'язана з особливостями акціонерної форми власності, а здебільшого із відсутністю в англійських і американських корпораціях значних (домінуючих над іншими) інвесторів. Акціонерний капітал у цих корпораціях значною мірою розпорошений. Велика кількість корпорацій не має у своїх реєстрах жодного індивідуального або інституціонального акціонера, частка якого становила б більше 1–5% капіталу. Як наслідок, жодна група акціонерів не може пред'явити претензії на особливе представництво в раді директорів корпорації.

Вагомою особливістю є те, що більшість акцій, які не належать індивідуальним інвесторам, сконцентровані в інституціональних інвесторів – пенсійних і взаємних (пайових) фондів. Ці інвестори є радше фінансовими менеджерами, вони не прагнуть до представництва в радах директорів і, як правило, уникають відповідальності за корпорації, в яких вони мають значні пакети акцій [7, с. 15].

Отже, розпорошеність акціонерного капіталу значно полегшує перехід акцій від одних власників до інших. Наслідком цього є злиття, поглинання та викуп акціонерного товариства на фондових ринках.

Основними учасниками англо-американської моделі є директори, акціонери, менеджери, урядові агентства, біржі, саморегулюючі організації, консалтингові організації.

Інтереси акціонерів і керівництва не завжди збігаються. Корпоративне право вирішує цей конфлікт утворенням додаткової ланки – ради директорів. Вона обирається акціонерами і є їхнім представником, який виражає їх інтереси у корпорації. До особливостей ради директорів належить те, що до її складу входять інсайтери (працюють у корпорації та пов'язані з управлінням) та аутсайтери (незалежні

директори, безпосередньо незв'язані з управлінням). Специфічним в англо-американській моделі є надмірне значення фіктивного капіталу та наявність інвестиційних і комерційних банків. Особливості англо-американської системи КУ вимагають обов'язкового схвалення акціонерами двох питань: виборів директорів та призначення аудиторів.

Розглянемо чинники, що сприяють збільшенню кількості незалежних директорів у радах корпорацій. До них належать: зміна складу власників (зростання кількості та значення інституціональних інвесторів), участь інституціональних інвесторів у голосуванні на щорічних зборах акціонерів, а також рекомендації незалежних організацій (Комітет з фінансових аспектів корпоративних відносин у Великобританії (Комітет Кадбарі) та низка організацій США). Більшість незалежних директорів є чинними або мали досвід перебування на керівних посадах в інших корпораціях. Обидві категорії директорів є представниками корпорації та її акціонерів, несуть солідарну відповідальність у справах корпорації. І у США, і Великобританії незалежні директори виконують свої функції за сумісництвом.

Щодо нормативно-правового регулювання КУ, варто зазначити, що у США діють закони штату, федеральні закони, комісія з цінних паперів і бірж, а в Англії – парламентські акти, колегія з цінних паперів та інвестицій [5, с. 3].

У США Комісія з цінних паперів і фондових бірж (англ. Security Exchange Commission) регулює ринок цінних паперів, відносини «акціонер – корпорація» та «акціонер – акціонер», вводить правила щодо розкриття інформації для корпорацій і т. д. Ці корпорації реєструються в певному штаті й саме закони цього штату становлять основу законодавчої бази щодо прав і обов'язків.

Уперше аргументоване твердження про те, що «великі фінансові установи, особливо банки, мають потенційну економічну владу, що дозволяє істотно впливати на великі корпорації (акції яких знаходяться в портфелі цих установ), було сформульовано в доповіді урядової комісії США з цінних паперів і бірж «Про діяльність інституційних інвесторів» в 1974 р. Доповідь було сформовано на підставі аналізування інформації про пакети акцій, що належать фінансовим установам» [8, с. 14].

Зокрема корпорації повинні повідомляти інформацію щодо: фінансової звітності (щокварталу); даних про структуру капіталу; попередньої діяльності директорів, які призначаються (включаючи посади, які вони обіймають, відношення з корпорацією, володіння акціями корпорації); розмірів сукупної винагороди керівництва, дат виплати винагороди керівникам інституційного рівня поіменно; акціонерів, які

володіють пакетами акцій понад 5% акціонерного капіталу; можливого злиття або реорганізації; виправлень, які вносяться до статуту; імен осіб або корпорацій, які запрошуються для аудиторської перевірки. Ця інформація включається в річний звіт або до порядку денного зборів акціонерів [2, с. 36].

Відповідно поставлені чіткі вимоги до змісту інформації, яка повинна бути розкрита. До такої інформації належать дані щодо володіння акціями, звіту про директорів, заробітної плати, акціонерів, які володіють більше 5% акціонерного капіталу, а також можливого злиття та поглинання.

У Великобританії вимоги до розкриття інформації аналогічні, але не такі строгі, як у США. Як правило, звітність тут надається кожні півроку. Однак англійську систему часто характеризують як неадекватну, оскільки державна служба (аналог американської Комісії з цінних паперів і фондових бірж) повинна працювати більш ефективно. У США акціонери не мають права голосувати за розмір дивідендів, який пропонує Рада директорів. У Великобританії, навпаки, це питання ставиться на голосування. Акціонери мають право включати пропозиції до порядку денного річних зборів. Ці пропозиції повинні стосуватися питань бізнесу. Акціонери, які володіють принаймні 10% акціонерного капіталу, мають право скликати позачергові загальні збори акціонерів [7, с. 18].

Акціонери мають право брати участь у голосуванні щодо внесення змін у статут, обирати й відзивати директорів, а також погоджувати найважливіші рішення, які можуть призвести до ліквідації (злиття або продажу). Однак акціонери американських корпорацій не мають жодного впливу на поточні справи корпорації. Вони не визначають рівень дивідендів, не впливають на рішення щодо прийняття на роботу або звільнення менеджерів. Загальні збори акціонерів, які повинні відбуватися щорічно, є формальністю. В межах англо-американської моделі КУ право акціонерів впливати на поточні справи корпорації зводиться до виборів або заміщення директорів.

Головний керуючий в американських корпораціях (головний менеджер), як правило, є ключовою фігурою всього процесу управління. Він ухвалює всі основні рішення, спираючись на підлеглих йому менеджерів. Часто в корпораціях формально існує комітет з управління (правління), але його члени призначаються головним керуючим. Практика домінування головного керуючого виявляється не тільки в сфері ухвалення управлінських рішень, але й у визначенні членів ради директорів. Це суттєво відрізняє її від системи управління в німецьких корпораціях [7, с. 19].

Ключова проблема управління у цій моделі полягає в необхідності приведення у відповідність інтересів менеджерів (групи, що має значну владу в де-факто) та інтересів акціонерів (групи, що володіє владою де-юре) [3, с. 157].

Важливим елементом у забезпеченні сталого розвитку США є корпоративна соціальна та екологічна відповідальність (КС/ЕВ), різні форми партнерства держави, громадян і бізнесу в сфері охорони навколишнього природного середовища, відтворення компонентів довкілля та економному використанні природних ресурсів та джерел енергії. КС/ЕВ є концепцією бізнесу, яка через системний, комплексний і синергетичний ефект забезпечує підтримку бізнесу з різних сторін – споживача, місцевої та державної влади, дочірніх та споріднених бізнес-структур і навіть конкурентів. Це здійснюється за допомогою добровільного прийняття корпорацією певних, взаємовигідних для багатьох сторін зобов'язань соціального та екологічного характеру. Прикладом КС/ЕВ є виконання корпорацією Мак Дональдс зобов'язань дотримання принципів сталого рибальства під час використання рибних ресурсів у виробництві продукту «Філе-о-Фіш» та інших страв із морепродуктів. Важливе значення водночас має надання Конгресом США ще більше 40 років тому громадянам можливості звертатися в суди, щоб притягнути до відповідальності корпорації, що винні у забрудненні навколишнього середовища. Як наслідок, економічні агенти зацікавлені у позитивному сприйнятті громадянами їх природоохоронної діяльності.

Практика застосування державно-приватного партнерства в США триває більше 200 років та показує взаємодоповнення інтересів держави і корпорацій там, де вони не в змозі діяти самостійно або незалежно один від одного. В США кооперація влади та представників приватного бізнесу особливо поширена на муніципальному рівні. За даними Національної ради з державно-приватного партнерства США (англ. National Council for Public-Private Partnership), з 65 базових видів діяльності муніципальної влади (водопровід, каналізація, прибирання сміття, шкільна освіта, експлуатація паркомісць і т. д.) середнє місто користується послугами комерційних фірм під час виконання 23-х видів зазначеної діяльності [9]. Це дає змогу місцевій владі економити 20–50% бюджетних коштів [10].

Сьогодні перспективним є розвиток венчурного бізнесу в США, який зумовлений ефективною інноваційною системою країни. У США корпорації можуть використовувати такі пільги, як: зниження ставки оподаткування на доходи від операцій із цінними паперами (внаслідок чого збільшується обсяг коштів, що інвестуються в інноваційні

проекти); пільгове оподаткування (до 20%); пільговий режим амортизації; інвестиційне податкове кредитування. США стали провідною країною розробки та впровадження інновацій завдяки високій підприємницькій культурі інвестування, державній підтримці розвитку потужної інвестиційної інфраструктури та здійсненню фундаментальних наукових досліджень, що за умови комерційної реалізації ідей забезпечує їм міжнародну конкурентоспроможність [11].

Найактивніша корпоративна венчурна діяльність у Європі здійснюється у Великобританії, частка якої у сукупних європейських інвестиціях становить 4% та у Німеччині – 4%. Ще одним ключовим гравцем сектора корпоративного венчурного бізнесу сьогодні є країни Азії. Основними учасниками в Азійському регіоні є Китай (на який припадає 4% глобального обсягу корпоративних венчурних інвестицій), Японія та Індія з 4% та 3% відповідно [12].

2014 року в світі було здійснено 1068 угод із корпоративного венчурного інвестування, а обсяг глобальних інвестицій корпоративного венчурного капіталу становив 19 млрд. доларів США. Загалом сектор венчурного капіталу в глобальному масштабі 2014 року був оцінений у 48,5 млрд. доларів США, а загальна кількість угод із венчурного інвестування у світі становила 5753, з яких 20% припадає саме на корпоративні венчурні інвестиції, що становить 40% від сукупної вартості угод. 2014 року корпоративними венчурними інвесторами було здійснено 98 угод виходу з бізнесу загальною вартістю у 9,8 млрд. доларів США. Зокрема кількість виходів із бізнесу є доволі динамічним показником, що характеризується високим рівнем варіативності. 2013 року ця кількість становила 247 виходів із бізнесу вартістю у 36,2 млрд. доларів США, водночас вартість виходу на ринок IPO корпорації «Facebook» становила більше половини вартості всіх операцій з виходу з бізнесу [8].

Основними тенденціями світової індустрії корпоративного венчурного капіталу сьогодні є:

- лідерство США за обсягами венчурного фінансування у світі [12];

- привабливість для венчурного інвестування таких галузей, як програмне забезпечення, біотехнології, наука про життя, чисті технології, медіа;

- зменшення середнього проміжку часу від початкових інвестицій у стартап корпорацію до її виходу на ринок IPO [11];

- зростання обсягів венчурних інвестицій в Азії [13];

- домінування у Китаї та Індії такого механізму виходу з бізнесу, як розміщення акцій корпорації на ринку IPO, а у країнах Західної Європи та США – злиття та поглинання [14];

- загострення конкуренції між корпоративними венчурними капіталістами;
- циклічність динаміки венчурних інвестицій;
- ренесанс венчурного фінансування;
- вихід корпоративного венчурного капіталу на ринки, що розвиваються.

На нашу думку, англо-саксонська модель є демократичнішою, що дозволяє швидше та динамічніше розвиватися в умовах вільного, відкритого суспільства, дає більше можливостей для конкурентного розвитку, водночас вона вимагає високого рівня економічної демократії, більшої відкритості суспільства, більш тонких механізмів руху власності. Основними недоліками зазначеної моделі є: наявність конфлікту інтересів інвесторів (які прагнуть високих прибутків) та керівництва корпорації (яке орієнтується на короткотермінові цілі з метою зацікавлення інвесторів). Ця модель є складнішою і за структурою, і за функціонуванням, адже з урахуванням високої роздробленості пакета акцій акціонери можуть контролювати дії менеджменту через агентів, яким делегуються обмежені права з оперативного управління корпорацією, виключно за допомогою колективних зусиль.

Аналізуючи КУ в Україні, можна зробити висновок, що тут сформувалась змішана модель КУ з суттєвими аутсайдерськими рисами. Аутсайдерський характер системи КУ в Україні пов'язаний із великою кількістю дрібних власників корпоративних цінних паперів, які намагаються реалізувати свої права. Прикладом поєднання елементів аутсайдерської та інсайдерської моделей є діяльність наглядової ради (табл. 2).

Таблиця 2

Порівняльна характеристика структур моделей корпоративного управління в Україні за ознакою функціонального призначення наглядової ради [1, 3, 19]

Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4
ЗАГАЛЬНІ ЗБОРИ АКЦІОНЕРІВ			
Наглядова рада	Наглядова рада	–	–
–	Одноосібний виконавчий орган	–	Одноосібний виконавчий орган
Колегіальний виконавчий орган	–	Колегіальний виконавчий орган	–
РЕВІЗІЙНА КОМІСІЯ			

Відповідно до українського законодавства, наглядова рада підприємства здійснює управлінські та контролюючі функції, що характерно німецькій та японській моделям КУ [6].

Для України актуальним є створення своєї корпоративної системи регулювання, яка не повинна просто копіювати системи інших країн. Доцільним під час формування вітчизняної моделі КУ є врахування соціально-економічних особливостей спаду розвитку суспільства. Процес відновлення в Україні повноцінної саморегульованої національної економіки передбачає наявність ефективно господарюючих суб'єктів. Водночас оздоровлення економіки можливе лише завдяки створенню системи взаємодії різних форм власності, в якій акціонерній формі належатиме чільне місце. Наявність у акціонерів ефективних механізмів контролю за роботою менеджерів, заміни керівництва, перерозподілу прав власника сприяє підвищенню результативності діяльності підприємств корпоративного сектора.

Ринкові відносини передбачають формування ефективних власників та відповідної системи взаємодії їхніх інтересів, а також визначення місця держави під час реалізації корпоративних прав. Зазначені процеси відбуваються в результаті роздержавлення системи управління державною власністю – корпоратизації. Остання передбачає перехід до управління акціями колишніх державних підприємств, коли всі функції, пов'язані з господарським управлінням, є компетенцією корпорації. Акціями корпоратизованих підприємств можуть володіти банки, колективи раніше проданих підприємств, акціонерні товариства та інші учасники економічної системи.

Світовий досвід інтегрування виробництва та власності сприяє вирішенню двох найважливіших завдань в економіці:

- утворенню таких форм економічних зв'язків, стійкість і ефективність яких визначається й гарантується економічними інтересами та стимулами суб'єктів акціонерної форми господарювання як спільних власників;
- злиттю виробництва товарів та послуг в єдиний економічний процес на основі інтегрування прав власності (у межах єдиного суб'єкта власності – корпорації).

Сьогодні проблеми функціонування української моделі КУ проявляються у відсутності конкретно сформульованої стратегії держави щодо процесу спаду розвитку корпоративного сектора та потребують реальної державної підтримки суб'єктів діяльності, чіткого визначення єдиних і прозорих «правил гри» для всіх учасників корпоративних відносин. Проблемами функціонування акціонерних товариств є спекуляції акціями, фінансові зловживання, безвідповідальність тощо.

Розвиток КУ в Україні суттєво гальмується проблемами загально-економічного та організаційно-управлінського характеру.

Проблеми загально-економічного характеру безпосередньо пов'язані з політичною, виробничою, інвестиційною та фінансовою кризами в країні (загроза національній безпеці держави, недосконалість і нестабільність податкової системи; неефективність системи тарифного регулювання і митниці; відсутність захисту вітчизняних виробників, загроза монополізації ринку внаслідок існування обмеженого числа олігархічних фінансово-промислових груп; необхідність реорганізації фінансово-кредитної системи тощо).

Проблеми організаційно-управлінського характеру насамперед визначаються неадекватністю організаційної структури; низькою якістю КУ; відсутністю національної корпоративної культури, корпоративної етики та соціальної відповідальності; корумпованістю та боротьбою за корпоративний контроль різних учасників корпоративних відносин; низькою кваліфікацією управлінських кадрів [15; 18; 19].

Незважаючи на удосконалення нормативно-правової бази у 2008–2015 рр. в сфері формування та функціонування корпоративного сектора, вона все ще залишається доволі суперечливою та недосконалою. Зокрема усунення наглядової функції прокуратури в 2014 р. може призвести до розширення тіньової економіки та корупції і в сфері КУ, і в економіці країни загалом.

Висновки. З огляду на здійснене нами дослідження, можна констатувати, що в українській моделі КУ формально представлено елементи різних світових моделей. Характерною для вітчизняної системи КУ є порівняно розпорошена власність, що є ознакою аутсайдерської моделі. Ця особливість (за умови існування низько ліквідного ринку цінних паперів) нерозвиненої фондової інфраструктури є стримувальним чинником становлення КУ як системи реалізації прав акціонерів. Спостерігаються тенденції до зростання концентрації власності, становлення елементів інсайдерського контролю та впровадження схем перехресного володіння акціями та формування складних корпоративних структур різного типу (характерні інсайдерським моделям).

Удосконалення КУ та його дієздатності можливе у разі використання успішного зарубіжного досвіду акціонерних відносин. Ефективність системи цих відносин має не тільки забезпечувати належні умови роботи підприємств, а й передбачати можливість управління та контролю за структурою власності, забезпечувати баланс інтересів різних груп акціонерів, а також гарантувати їх права.

Найперспективнішим у цьому напрямі є досвід США щодо здійснення корпоративного венчурного бізнесу. На США припадає 65%

усіх угод із корпоративного венчурного інвестування у світі, тоді як на країни ЄС – 15% глобальних венчурних інвестицій. Так, середнє американське місто працює з приватними партнерами в рамках 23 з 65 основних муніципальних послуг, а використання партнерських контрактів із корпораціями збільшується. Корпоративний венчурний капітал США сьогодні може стати підґрунтям зміцнення інноваційної системи України. Корпоративний венчурний бізнес є ефективним напрямом фінансування інновацій та науково-технічного прогресу.

Практика КУ прямо впливає на залучення зовнішніх інвестицій в економіку країн. Без формування ефективної системи управління забезпечити залучення інвестицій є неможливим. Саме тому проблема управління корпораціями для економіки України має виняткове значення.

Неминуче запровадження інтеграційних процесів, які в американській економіці дедалі частіше супроводжуються постановкою питання про необхідність усунення бар'єрів, більш тісного контакту промислових і фінансових секторів, підвищення ролі великих фінансових установ в корпоративному управлінні та подальше формування конгломератів з банків і промислових корпорацій. Формування політики дешевих кредитів сприятиме розвитку акціонерної форми власності та ефективнішому функціонуванню суб'єктів господарювання.

Специфіка моделі трансформації економічної системи полягає в тому, що корпорації, обслуговуюча їх інфраструктура та нормативно-правова, становлення неформальних інституцій, створення відповідного суб'єктного середовища формувалися фактично одночасно. Водночас поза увагою керівництва держави залишилися найголовніші чинники, які найбільше впливають на ефективність функціонування «оновленої» економіки.

Чинники, що обумовлюють напрями розвитку корпорацій в Україні:

- удосконалення внутрішньо корпоративної системи управління в нестабільних умовах;
- формалізація та затвердження стосунків між власниками статутного капіталу, менеджерами підприємства та місцевою владою;
- запровадження фінансового, акціонерного та управлінського контролю;
- недосконалість банківської системи та її неспроможність бути вагомими акціонерами, і, відповідно, здійснювати контроль за корпоративним управлінням та діяльністю;
- вирішальна роль у розвитку залучення інвесторів;
- запровадження корпоративної венчурної діяльності;

- постійне удосконалення законодавчої бази щодо управління акціонерним товариством, фондовим ринком та вирішення конфліктів;
- вагомість держави як акціонера;
- застаріле управління та невикористання сучасного досвіду менеджменту;
- низький рівень доходів і менеджерів, і акціонерів тощо.

КУ є лише частиною економічної системи, в якій працює корпорація. Напрямами подальших розвідок є дослідження особливостей використання німецької, японської та інших моделей КУ, аналізування рівня конкуренції між корпораціями, формування моделей ефективного КУ з урахуванням особливостей розвитку вітчизняної економіки, вивчення впливу корпорацій на утворення міжнародних монополій та зменшення рівня конкурентної боротьби.

1. Сватюк О. Р. Корпоративне управління: конспект лекцій для студентів спеціальності 8.03060101 та 7.03060101 «Менеджмент організації і адміністрування» / О. Р. Сватюк – Львів: Львівський державний університет внутрішніх справ, 2013. – 104 с.

2. Антошко Т. Р. Інсайдерська та аутсайдерська складові сучасного корпоративного управління: системний підхід / Т. Р. Антошко // Економіка та держава. – 2009. – № 1 (73). – С. 41–44

3. Євтушевський В. А. Корпоративне управління: підручник / В. А. Євтушевський. – К.: Знання, 2006. – 406 с.

4. Буряк П. Ю. Корпоративне управління: особливості розвитку в Україні / П. Ю. Буряк, Н. Б. Татарин // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 114–120.

5. Кубліков В. К. Формування ринку цінних паперів в Україні: державне регулювання / В. К. Кубліков. – О.: Астропринт, 2008. – С. 158–159.

6. Іоргачова М. І. Українська модель корпоративного управління / М. І. Іоргачова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kpi.kharkov.ua/archive.pdf>

7. Васюткіна Н. В. Особливості формування моделі корпоративного управління в Україні / Н. В. Васюткіна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.krok.edu.ua/ru/pro-krok/podrazdeleniya/kafedra-menedzhmenta->

8. InvestinginBreakthrough: Corporate Venture Capital, by Volansand Global Corporate Venturing, with support from the Social Investment Businessand the John D. And Catherine T. Mac Arthur Foundation. – 2014. – 64 p.

9. Ефимова Л. И. Некоторые модели государственно-частных партнерств: тенденции и зарубежный опыт / Л. И. Ефимова [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.eatu.ru>

10. Вернер К. Государственно-частные партнерства в контексте использования современных форм управления комплексами недвижимости / Кнюпфер Вернер [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.duma.gov.ru/sobstven>

11. Baygan Günseli. Venture Capital Policy Review / Günseli Baygan. – 2003. – № 12. – P. 23 [Electronic source]. – Access mode: <http://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/venture-capital-policy-review>
12. National Venture Capital Association, NVCA/ Yearbook, Prepared by Thomson Reuters. – 2014. – 127 p. [Electronic source]. – Access mode: <http://nvca.org/>
13. World's largest statistics portals [Electronic source]. – Access mode: <http://www.statista.com/>
14. Industry's leading source of data and intelligence [Electronic source]. – Access mode: <https://www.preqin.com/type/venture-capital/1/13>
15. Супрун Н. А. Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління: монографія / Н. А. Супрун. – К.: КНЕУ, 2009. – 270 с.
16. Уманців Ю. М. Формування української моделі корпоративного управління / Ю. М. Уманців // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 3. – С. 10–13.
17. Сватюк О. Р. Екологічна та економічна системи управління знаннями в умовах глобалізації США / О. Р. Сватюк, Г. З. Леськів // Сполучені Штати Америки у сучасному світі: політика, економіка, право, суспільство: збірник матеріалів II Міжнародної науково-практичної конференції. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка, 2015. – Ч. 2. – С. 666–672.
18. Дзюбіна К. О. Обґрунтування доцільності розвитку корпоративної соціальної відповідальності / К. О. Дзюбіна, М. А. Климович // Проблеми трансформаційних економік в умовах глобалізації: матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції (м. Тернопіль, 25 квітня 2013 р.); наук. ред. В. Ф. Мартинюк. – Тернопіль: Вектор, 2013. – С. 158–160.
19. Дзюбіна К. О. Діяльність транснаціональних корпорацій як загроза розвитку міжнародної конкуренції / К. О. Дзюбіна, М. С. Данилишин // Стратегія економічного розвитку країн в умовах глобалізації: матеріали IV Міжнарод. наук.-практ. конф. молодих учених та студентів (15–16 берез. 2013 р.): у 3 т. – Дніпропетровськ: Біла К. О., 2013. – Т. 3: Інвестиції та конкурентоспроможність. – С. 67–70.

Сватюк О. Р., Дзюбіна К. О. Аналіз можливостей застосування в Україні елементів англо-американської моделі корпоративного управління

Обоснованы преимущества англо-американской модели корпоративного управления. Определено направления необходимости изменения украинской модели корпоративного управления.

Основное внимание сосредоточено на обосновании факторов, обуславливающих направления развития корпоративного управления в Украине. Отдельное внимание уделено таким факторам как: усовершенствование внутренней корпоративной системы управления в кризисных условиях; формализация и утверждение отношений между владельцами уставного капитала, менеджерами предприятия и местной властью; ввод финансового, акционерного и корпоративного контроля; несовершенство банковской системы и ее несостоятельность выступать в качестве весомых акционеров и осуществлять

контроль за корпоративною діяльністю; привлечение инвесторов; привлечение корпоративного венчурного капитала; усовершенствование законодательной базы относительно управления акционерным обществом, фондовым рынком и решения конфликтов; медленное внедрение нового зарубежного опыта менеджмента; низкий уровень доходов менеджеров и акционеров.

Ключевые слова: корпоративное управление, акционер, англо-американская модель, украинская модель, корпоративный контроль, венчурный капитал.

Svatyuk O. R., Dzyubina K. O. Analysis of the opportunities of corporate governance Anglo-American model application in Ukraine

In the article is dedicated to the benefits of the Anglo-American model of corporate governance introduction in Ukraine.

The issues that remain unresolved for any model of corporate governance are identified, namely: the presence of contradictions between short- and long-term interests, executive and non-executive directors, different groups of investors, including foreign and state; imperfection of the rights and interests of small investors etc. Negative aspects of joint stock companies are determined: set speculation in stocks, financial abuse and partial irresponsibility.

Special attention is paid to the grounding of factors determining the directions of development of corporate governance in Ukraine: the improvement of internal corporate management in crisis situations; formalization and approval by the relationship between the owners of the share capital, managers of enterprises and local authorities; the introduction of financial, equity and corporate control; imperfection banking system and banks' failure to perform significant shareholders and control the corporate activities; attracting investors; attracting corporate venture capital; improvement of the legal framework for the management of joint-stock market and conflict resolution, outdated management and weak implementation of modern international experience management; low income of managers and shareholders.

US corporate venture capital today can be a source of strengthening the innovation system of Ukraine, including the development of entrepreneurial talent as an important tool to overcome the entry barriers to the industry of high-tech businesses. Corporate business venture is an effective area of financing innovation and accelerating scientific and technological progress.

It is indicated that conceptual corporate governance problems occur in the absence of clearly articulated strategy of the state with respect to development of the corporate sector, real state support of activities clearly defined common and transparent «rules» for all participants of corporate relations.

The article also describes the advantages and disadvantages of the corporate sector in Ukrainian crisis. The main focus is on the substantiation of directions of further development corporations.

Key words: corporate governance, the Anglo-American model, Ukrainian model, corporate control, venture capital.

Стаття надійшла 20 травня 2015 р.