

УДК 332.012.324

Т. В. Корягіна,
к. держ. упр., доцент кафедри економічної теорії,
Дніпропетровська державна фінансова академія

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА

Розглянуто основні чинні норми, що діють для регулювання корпоративних відносин у країнах ЄС та США, запропоновано їх адаптацію до умов України.

The main work of norms for the regulation of corporate relations in the EU and the U.S. offered them adapt to the conditions of Ukraine.

Ключові слова: регуляторний механізм, корпоративний сектор, державне регулювання корпоративних відносин, злиття та поглинання.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Важливе значення розвитку корпоративного сектора України зумовлює актуальність проблеми вдосконалення державного регулювання корпоративного сектора національної економіки. Проблема загострюється у зв'язку з недостатньою розробленістю в науковій літературі теоретичних і методологічних питань державного впливу на процеси корпоратизації, включаючи забезпечення захисту інтересів учасників процесу реорганізації компаній, питань володіння та розпорядження великими та дрібними пакетами акцій, запобігання корпоративних конфліктів. Відповідно доцільним є глибоке вивчення закордонного досвіду державного впливу на розвиток корпоративного сектора, особливо країн ЄС та США.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання регулювання корпоративного сектора у країнах ЄС розглянуто такими авторами: У. Джоном, В. Андрономим, М. Гольцбергом, А. Дембом, Ф. Нойбауером, П. Забеліним, В. Євтушевським, Д. Задихайлом, О. Кузьмінім, А. Морозом, А. Сірком та іншими. Водночас недостатньо дослідженими і такими, що потребують окремої уваги, є проблеми адаптації зарубіжного досвіду регуляторного механізму корпоративного сектора для сучасних умов України.

Метою статті є аналіз зарубіжного досвіду регулювання корпоративних відносин на предмет його адаптації до умов України.

ОСНОВНІ РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Кожна країна має свої особливості державного регулювання корпоративного сектора.

Проте, аналізуючи особливості державного регулювання корпоративного сектора в ринковій економіці, в першу чергу, необхідно вивчити західноєвропейський досвід. Крім того, потрібно враховувати, що корпоративне управління формується і розвивається невідривно від соціально-економічного оточення, воно залежить від країни з її історичними традиціями й економічними умовами, політичної ситуації [1, с. 12].

Найпершими європейськими нормативними актами, що сформували надалі інституціональне поле великої кількості європейських країн, були Цивільний і Торговельний кодекси Наполеона 1804—1807 рр. у Франції й Торговельний кодекс Бісмарка 1897 р. у Німеччині. Базовим розмежуванням систем регулювання корпоративних відносин зазвичай позначають наявність у країні традицій "цивільного" права (Франція, Німеччина) або "загального" права (Англія, США).

У континентальній Європі загальноприйнятим є розподіл права на публічне (організація держави і її відносини із приватними особами) і приватне (регулювання й захист інтересів приватних осіб). Приватне право, у свою чергу, підрозділяється на дві основні частини: цивільне (загальні норми, що регулюють відносини приватних осіб) і торговельне (відносини приватних осіб у зв'язку з отриманням прибутку). "Торговельні товариства" ("господарські товариства") розглядаються як галузь торговельного права, а "акціонерні товариства", у свою чергу, — як частина "торговельних товариств" ("господарських товариств"). Іншим формальним розходженням є деталізація (або відсутність такої) норм акціонерного права в спе-

ціальних законах. Спеціальні закони, що відносяться до акціонерних товариств (крім кодексів), існують у цей час у більшості країн, наприклад, у Франції (закон про торговельні товариства 1966 р.), у Німеччині (Закон про акціонерні товариства 1965 р.), у Швейцарії (Зобов'язальний закон) й ін. В Італії, навпаки, діяльність акціонерних товариств регулюється Цивільним кодексом. Ще одним розходженням корпоративного сектора різних країн є структура власності й величина концентрації власності.

У більшості країн континентальної Європи корпоративний сектор економіки характеризується наявністю домінуючого власника, при цьому більша частина великих пакетів акцій перебуває в руках вузької групи власників. На відміну від цього, корпоративний сектор Великобританії характеризується дисперсною структурою власності. Незважаючи на те, що розходження в структурі власності між континентальною Європою й Великобританією досить значні, у країнах континентальної Європи існують розходження в числі компаній, повністю контрольованих або в структурі капіталу яких є домінуючий власник. Так, Скандинавські країни мають найнижчу частку компаній, контрольованих домінуючим власником, у той час як країни німецької групи й країни, що недавно вступили до ЄС (за винятком Словенії), мають найвищу частку.

Для визначення світових тенденцій у галузі регулювання корпоративних відносин звернемося до досвіду провідних західних країн. З цією метою доцільно розглянути Великобританію як країну англосаксонської традиції, Францію й Німеччину як представників континентальної корпоративної традиції й найбільш близьких для України з позицій структури корпоративної власності, а також досвід гармонізації форм і методів регулювання в рамках ЄС.

Досліджуючи корпоративний сектор Великої Британії, можна виділити його проблеми та особливості. В цій країні розрізняють два види акціонерних товариств: приватні та публічні. Приватні компанії аналогічні закритим акціонерним товариствам, мають у своєму складі від двох до 50 акціонерів. Публічна компанія є аналогом відкритої корпорації. Чисельність її акціонерів не повинна бути меншою семи осіб [2, с. 19].

Характерною ознакою є те, що значну частину корпоративного сектора Великобританії становлять публічні (державні) корпорації, діяльність яких контролюють міністерства. Оскільки ці корпорації діють у сфері держав-

ного сектора, ними керують державні органи. Порівняно з цим сектор приватного підприємництва регулюється не так жорстко, хоча повноваження з регулювання приватного сектора також в основному покладені на міністерства (фінансів, торгівлі та промисловості, транспорту, сільського господарства і т.д.). Головною функцією публічних корпорацій у Великобританії є керування державним сектором, для чого створюються спеціалізовані корпорації окремо з кожного виду промисловості. Значну групу складають звичайні недержавні корпорації, для яких уряд був чи залишається власником акцій або контролює їх яким-небудь іншим способом. До такого роду компаній можна віднести, наприклад "Брітіш петролеум" (уряд був власником 49% акцій аж до 1979 р., а також два урядових директори мали вето на рішення керівництва компанії). Варто відмітити, що корпоративний сектор Великобританії є одним найстаріших у світі. Значну роль у ньому відіграють такі корпорації, як: "Роял Датч Шелл", "Брітіш Петролеум", "Юнілевер", "Імперія кемікал індастріз", "Барклейз бенк", "Вестмінстер бенк" [3, с. 43].

Корпоративне управління Великобританії засновано на принципі єдиного керування. Для компаній Англії характерна однорівнева система органів керування. Так у Законі про компанії 1985 р. органами компанії визначені: директора й секретар компанії, а також загальні збори акціонерів.

Директори здійснюють керування діяльністю компанії в рамках своїх повноважень. Вони визначають структуру керування компанії. Директори можуть створювати допоміжні органи — комітети, у які можуть входити один або декількох директорів. Директори можуть делегувати керівному директорові або іншим директорам повноваження з керівництва виконавчими органами компанії. Повноваження цих осіб можуть бути скорочені у випадку необхідності. Директори компанії утворюють раду директорів, очолювану головою ради директорів. До складу ради директорів входять виконавчі директори (директори, що займають посади менеджерів), а також невиконавчі директори (директори, що не займають виконавчих посад). Кожен директор має право призначити альтернативного директора, що у випадку відсутності основного директора має повний набір повноважень й обов'язків основного директора, включаючи участь у раді директорів із правом вирішального голосу. Основний директор має право звільнити альтернативного директора від посади за своїм рішенням.

Директори компанії піддаються періодичної ротації. На кожних зборах переобирається 1/3 діючих директорів за умови, що знову обрані директори рекомендовані 2/3 директорів, що залишилися. Особи, обрані як директори компанії, повинні задовольняти вимоги, зазначені у законі. Зокрема, вони повинні відповідати вимогам наявності економічної освіти, віковим обмеженням та іншим характеристикам, що свідчать про можливість особи управляти компанією. Акціонери компанії можуть у будь-який час достроково звільнити директора від займаної посади й обрати іншого директора замість звільненого на період, що залишився.

Директора одержують за свою роботу винагороду, розмір якої визначається загальними зборами акціонерів компанії через прийняття відповідної резолюції. Крім винагороди, директори мають право на одержання дивідендів по наявним у них акціям. Директори зобов'язані дотримувати інтересів компанії й інтересів її членів при здійсненні своїх повноважень.

За доручення міністерства торгівлі й міністерства фінансів Великобританії були розроблені й опубліковані в січні 2003 р. Звіт Хиггса й Звіт Сміта. Обидва ці документи є додатковими до об'єднаного кодексу Лондонської фондової біржі й рекомендовані до застосування з 2003 р. Основною їхньою ідеєю є жорсткість вимог незалежності директорів корпорацій, а також підвищення ролі комітетів з аудиту [4, с. 40].

Відповідальність за ведення реєстраційних книг компаній покладається на секретаря компанії (корпоративного секретаря), призначуваного директорами компанії. За законом про компанії загальні збори акціонерів не є вищим органом керування компанією. Загальні збори акціонерів компанії відповідають за створення, реорганізацію й ліквідацію компанії; затвердження й зміну статутних документів компанії; обрання директорів й аудитора компанії; питань, пов'язаних з виплатою дивідендів за пропозицією директорів компанії; питання про укладання угод щодо придбання акцій й іншого майна.

Кожен акціонер компанії має один голос на кожну акцію або на кожні 10 ф. ст. належної йому частки в акціонерному капіталі компанії. У всіх інших випадках голосування проводиться за принципом один голос на кожного члена компанії. Однак акціонери мають право вимагати голосування за кількістю акцій. Така вимога повинна бути заявлена мінімум двома акціонерами компанії, які мають пакет акцій, що

становить не менш 10% акціонерного капіталу компанії.

Французький підхід до регулювання діяльності компанії традиційно є більше імперативним, ніж англосаксонський. Перевага в цьому випадку віддається чітким і детальним правилам, що регулюють діяльність компанії.

У Франції режим, що регулює керування акціонерними товариствами, був установлений Законом від 24 липня 1966 р. (Закон 66/537) і набув чинності 23 березня 1967 р. Об'єднання у вигляді акціонерних товариств є найпоширенішою у Франції формою організації підприємства. Їхня кількість становить близько 170000 зареєстрованих компаній. В акціонерному товаристві повинно бути не менш 7 акціонерів, при цьому максимальне число не встановлюється. Також не накладає додаткових обмежень на номінальне значення акцій. Для реєстрації акціонерного товариства необхідно підготувати меморандум і статут компанії. Звичайно для європейських акціонерних товариств відкритого типу встановлюється строк їхнього існування, рівний 99 рокам, але цей строк може бути додатково збільшений відповідно до прийнятого акціонерами резолюції. Структура органів керування може бути однорівнева (традиційно використовується саме однорівнева) або дворівнева із включенням у керування наглядацької ради. У випадку використання однорівневої системи правління повинне складатися з мінімально 3 і максимум 12 чоловік (або 15 чоловік для компанії, акції якої котируються на фондовому ринку). Цифра може зрости до 24 у проміжний після злиття компаній період. Максимальне знаходження на одному місці члена правління становить 6 років. Неголосуючі члени можуть призначатися для здійснення контролю рішень, прийнятих правлінням. Акціонер, що володіє понад 50% голосуючих акцій, може призначити всіх членів правління. Таким чином, законодавчо не передбачається обов'язкової присутності в компанії міноритарних акціонерів. Дворівнева система правління (яка була запозичена з Німеччини в 1966 р.) не одержала значного поширення серед французької бізнес товариств. Вона використовується в менш ніж 10% відкритих акціонерних товариств, і останні тенденції в області вибору знову створюваними компаніями системи керування тільки підтверджують її непопулярність. У випадку використання дворівневої системи роль наглядацької ради полягає в здійсненні контролю за рішеннями, прийнятими правлінням компанії. Тільки члени управлінської команди можуть займати місця в наглядацькій

радї. Причому це правило не поширюється на членів правління, так і члени робочого колективу можуть бути представлені в правлінні, але не в наглядовій радї. Робочі комітети створюються для підприємств із середньосписковою чисельністю більше 50 чоловік.

Уперше це положення було прийнято в 1945 р. Міноритарні акціонери, що володіють 5% або більше акціями, можуть вносити в порядок денний зборів акціонерів додаткові питання. Власник 10% акцій може запитувати інформацію про діяльність компанії або звертатися в суд для проведення розслідування із залученням незалежного експерта. Власник 95% акцій може почати процедуру з витіснення міноритарних акціонерів, і в цьому випадку міноритарні акціонери не можуть відмовитися від продажу своїх акцій. І навпаки, міноритарні акціонери отримують у цьому випадку право продати свої акції.

За загальним правилом акціонерному товариству заборонено придбання власних акцій, але із цього правила існують винятки. Ці винятки стосуються дозволу, прийнятого в 1998 р., про зворотний викуп до 10% всіх випущених в обіг акцій. Акціонерні товариства, акції яких котируються на Паризькій біржі, є об'єктом додаткового регулювання комітету Комісії з операцій на біржі (Commission des Operations de Bourse — COB). Цей орган, будучи організований в 1967 р., виконує основну контролюючу функцію на ринку цінних паперів. Його комітети розробили правила, що регулюють розміщення цінних паперів компаній на біржі, а також порядок формування тендерної пропозиції на викуп акцій при переході компанії з відкритого акціонерного товариства в закрите. Компаніям, папери яких торгуються на фондовому ринку, дозволено володіти не більш ніж 10% власних акцій.

Французькі органи регулювання ефективно використовують карне законодавство як інструмент примусу. Так, несумлінне керування корпоративним майном, наприклад, виплата дивідендів у випадках, коли цього робити не можна, є карним злочином.

Період кінця 1960-х років був важливим з погляду формування інституціонального поля в області регулювання діяльності акціонерних товариств. В 1967 р. Франція першою в Європі прийняла закони, що обмежують торгівлю цінними паперами з використанням інсайдерської інформації. Також в 1967 р. були прийняті положення щодо регулювання діяльності груп з економічним інтересом, які послужили моделлю відповідних законодавчих ініціатив.

У 1996 р. був підготовлений Звіт Маріні про Модернізацію закону про компанії. Він був спрямований на додавання більшої гнучкості французькому закону про акціонерні товариства з метою підвищення конкурентоздатності французького правового поля. Зокрема, в Доповіді Маріні було сказано, що Французький закон про компанії є занадто твердим, надає занадто велике значення суспільному інтересу й надає занадто малої гнучкості підприємцям при створенні й використанні форм акціонерних товариств.

Розглядаючи корпоративний сектор Німеччини, слід зазначити, що перші корпорації виникли у XVIII столітті і з того часу суттєво видозмінились. Організаційно-правовими формами підприємницької діяльності в Німеччині є товариства з обмеженою відповідальністю, акціонерні товариства та кооперативи. Важливим суб'єктом підприємницької діяльності є акціонерні товариства, їх діяльність регулюється Законом про операції з цінними паперами. Акціонерне товариство має чітко визначений статутний фонд. У разі виникнення проблем акціонерне товариство несе відповідальність статутним капіталом, який розділений на частини відповідно до внесків учасників. Компаньйони не володіють майном акціонерного товариства, а є лише учасниками. Процедура створення товариства є досить складною, таким чином законодавство намагається перешкоджати недобросовісному створенню акціонерних товариств. Органами управління є загальні збори акціонерів, правління та спостережна рада. За діяльністю акціонерних товариств здійснюється контроль з боку державних органів. Вони зобов'язані звітувати, надаючи інформацію про підрахунок прибутків та збитків.

До змін 1994 р. у законодавство, що регулює діяльність компаній, існувала вимога про мінімальну кількість засновників компанії, рівній 5 чоловік, але після змін це обмеження було знято, і на даний момент, одна людина може виступати засновником компанії. Акції не завжди вільно обертаються. Часто в установчих документах акціонерного товариства міститься пункт про передачу на розсуд колегіального органу керування питань, пов'язаних з передачею акцій. Дуже поширеними є акції на пред'явника. У товариствах використовується дворівнева система керування, що складає з колегіального органу і наглядової ради. Останній представляє інтереси акціонерів і членів трудового колективу компанії. Концепція включення членів трудового колективу в керування компанією історично відноситься до 1930 р.,

коли була піддана сумніву основна ідея компанії як інструмента максимізації акціонерної вартості й взяла гору ідея підприємства з диверсифікованою системою учасників (акціонерів, трудового колективу). Якщо в компанії працює більше 2000 співробітників, то представництво акціонерів і членів трудового колективу в наглядовій раді повинне бути рівним.

Часто висловлюються сумніви про ефективність роботи наглядової ради. Її основним завданням є проведення нарад раз у квартал, і його члени можуть одночасно бути членами декількох наглядових рад (максимальне число таких рад 10). Цей факт у сукупності з тим, що розмір винагороди за цю діяльність не дуже великий, не мотивують до серйозної роботи зі здійснення контролю діяльності колегіального органу керування. Якщо більшість акціонерів ухвалить рішення щодо початку розглядів відносно директорів, що порушили свої обов'язки, власники пакета в 10% акцій можуть відхилити рішення про початок розслідування. У Німеччині не використовують непрямі позови, але, незважаючи на це, власник 10% акцій може заставити компанію прийняти дії відносно осіб, що порушили свої зобов'язання, або наполягати на усуненні члена наглядацької ради або заміні аудитора. Для скликання позачергових зборів акціонерів потрібно тільки 5% акцій, а власники пакета акцій в 10% вправі зажадати проведення додаткової аудиторської перевірки.

Міноритарні акціонери можуть зажадати викупу своїх акцій у випадку, якщо інший акціонер придбав 95% акціонерного капіталу. Директори можуть ухвалити рішення щодо повернення в компанію як реінвестиції до 50% чистого прибутку, і цей резерв не може бути використаний для дивідендів. Викуп власних акцій для акціонерних товариств дозволяється тільки в дуже крайніх ситуаціях.

У випадку виникнення в компанії збитку в розмірі 50% акціонерного капіталу керівний директор повинен сповістити про це акціонерів. У випадку початку процедури ліквідації компанії керівний директор несе особисту відповідальність за неприйняття правильного плану дій і наступне банкрутство компанії. На розробку коригувальних дій приділяється максимально 3 тижні у випадку, якщо не можуть відразу бути початі дії з поліпшення положення компанії.

Варто зазначити, що загалом для німецької моделі корпоративного управління характерні такі основні риси: ключова роль банків у представництві та контролі на рівні всіх компонентів

корпоративного управління та фінансування. Учасниками цієї моделі є банки, правління, спостережна рада та робітники. Щодо структури володіння акціями, то для деяких країн Західної Європи, які відносяться до даної моделі корпоративного управління, характерною в цій структурі є перевага банків та корпорацій. Фінансові інститути контролюють більше, ніж 60% акцій корпорації [5, с. 114]

Римський договір від 27 березня 1957 р. про створення ЄС, що передбачає створення єдиного ринку товарів, капіталів, робочої сили та послуг, у якості одного з основних засобів припускає "зближення законодавства країн-членів тою мірою, у якою це необхідно, для функціонування Загального ринку".

Період, з якого було почате введення в дію корпоративних правил ЄС, відноситься до 1968 р. Відтоді ЄС адаптувало 37 директив й 10 регламентів у галузі корпоративного управління, і це число далі зростає.

Законодавчі директиви й регулюючі постанови ЄС не завжди значно впливають на національні законодавчі системи, і особливо на управління й корпоративний устрій господарської діяльності в країнах-членах ЄС. Це відбувається з наступних причин. По-перше, корпоративне право ЄС не покриває всі галузі корпоративного управління, наприклад, фидуціарні зобов'язання й захист прав акціонерів. По-друге, правила корпоративного управління є зайве жорсткими. По-третє, через непослідовну юридичну інтерпретацію Європейським судом справ існує тенденція впровадження нових правил у національне правове поле й тлумачення їх по-різному в країнах-членах ЄС, відповідно до місцевої законодавчої традиції й існуючою законодавчою базою.

Країни ЄС не досягнули єдиної думки відносно корпоративного сектора. Європейська комісія намагається створити єдиний набір правил для усіх країн-членів. Така угода обговорюється багато років поспіль. Ця угода була зірвана внаслідок дозволу німецьким урядом, який був занепокоєний поглинанням національних компаній, застосовувати використання "отруйних пігулок" без згоди акціонерів. Ця позиція суперечить позиції усіх інших країн ЄС. В Німеччині приділяють велику підтримку національним компаніям і розробляють протизахватні заходи щодо транскордонних поглинань. Так, уряд вимагає публікацій усіх пропозицій щодо злиття та поглинання. У Франції застосовуються подібні заходи, вони стосуються тривалого терміну відкритих пропозицій. Існують відмінності серед країн ЄС щодо пра-

вил поглинання, про справедливе ціноутворення. Фахівці вважають, що правила поглинання у Великобританії являють собою форму саморегулювання корпоративного сектора і цінних паперів. Регулювання процесів злиття та поглинання базується на Кодексі злиття та поглинання (Code of Takeovers and mergers), який являє собою загальні стандарти та правила злиття та поглинання. Виконання цього кодексу контролюється комітетом з питань злиття та поглинання, до якого входять члени Банку Великобританії та Лондонської фондової біржі. Основною функцією комітету є забезпечення існування ефективного середовища, яке забезпечує інвесторам рівний доступ до інформації щодо злиття. Важливим напрямом роботи комісії є недопущення для компаній цілей приймати протизахоплювальні заходи без попередньої згоди акціонерів. Однак виконання цих правил є добровільним, постанови не обов'язкові, проте виконуються компаніями.

Можливість здійснення процесів злиття та поглинання в корпоративному секторі обмежена антимонопольним законодавством, яке направлене на обмеження зловживань монопольним положенням на ринку і встановлює правила для різних секторів економіки. Ці закони розробляються з тим, щоб не дозволити компаніям зменшувати конкуренцію в процесі злиття та поглинання. Вони змінюють характер ринкових відносин в країні. Так, в США діє декілька антитрестовських законів, які визначають різні аспекти конкурентних відносин: антитрестівський закон Шермана (Sherman Antitrust Act), що вперше прийнятий в 1890 р. і є основою для усіх американських законів: закон Клейтона, Закон про федеральну торговельну комісію.

Закон Шермана зробив формування монополій та інші спроби обмеження торгівлі незаконними діями. Уряд чи компанії, які потерпіли внаслідок злиття або поглинання можуть подати до суду, який приймає рішення щодо захисту цього процесу, повернення збитків або ув'язнення.

У кожній із європейських країн є своє національне законодавство, яке захищає свободу конкуренції. Для країн ЄС важливе значення має єдине європейське законодавство, яке містить детально розроблені положення про свободу конкуренції та її обмеження в країнах-членах. Антимонопольна практика в ЄС отримала особливо широкий напрям регулювання підприємства у 90-ті роки. Антимонопольне законодавство ЄС дає дозвіл на концентрацію, виходячи з наслідків домінування на ринку ве-

ликих компаній, а саме якщо: забезпечується домінуюче на ринку своєчасне, зумовлене попитом, оновлення асортименту продукції, підвищується конкурентоспроможність товарів, що поступають на ринок; забезпечується підвищення якості продукції і досягається цінова еластичність. Якщо, не дивлячись на високу концентрацію на ринку, існує конкуренція між компаніями, антимонопольні заходи до таких суб'єктів не застосовуються.

Створення спільних правил для транскордонних поглинань в ЄС є дуже суттєвою та необхідною реформою. Сьогодні в ЄС діють правила, які ще не систематизовані та не представлені національним законодавством. У багатьох країнах взагалі немає жодного чіткого законного шляху здійснити злиття транснаціональних фірм. Натомість фірми застосовують високозатратні законні "обхідні" заходи з цією метою, тим самим ставлячи у невідгдане становище малі та середні підприємства. Це одна з головних причин, через яку злиття та поглинання залишаються менш поширеними в ЄС, ніж в США. Більш дієздатний, сильний ринок корпоративного контролю буде підвищувати продуктивність в ЄС і сприяти створенню ефективніших фірм шляхом перерозподілу надлишкових потужностей. На жаль, уряди європейських країн надавали перевагу штучному створенню національних корпорацій шляхом комісіонування партнерів зі злиття для своїх найбільших компаній. Найхарактернішим це було для компаній Німеччини та Франції.

Процеси розвитку корпоративних утворень у світі характеризуються тенденціями до формування потужних олігопольних чи монопольних утворень, які домінуватимуть в окремих галузях та сферах світового господарства одноосібно, встановлюючи свої ринкові закони або домовляючись між собою. А це може призвести до обмеження конкуренції на деяких товарних ринках з усіма можливими негативними наслідками.

За таких умов нагальна потреба посилити контроль за діяльністю та процесами злиття глобальних підприємств з боку національних антимонопольних відомств. Це можна здійснити, зокрема, посиливши роль конкурентної політики та законодавства як засобу регулювання економічних відносин та інструмента контролю за діяльністю глобальних корпорацій. А для цього необхідно, щоб важелі конкурентної політики були ефективними й адекватними, оскільки без цих важелів не можливо вловити сучасною економічною ситуацією.

Можливо, одним із дієвих заходів, що до-

поможе запобігти негативним наслідкам від процесу глобалізації, є глобалізація законодавства про захист економічної конкуренції, тобто зведення воедино національних законів, що регулюють діяльність глобальних підприємств. Міжнародне зближення законів, що регулюють діяльність таких підприємств, сприятиме запровадженню єдиних правових норм, які забезпечать певні економічні та комерційні переваги. В економіці, що стає дедалі більш міжнародною, відсутність єдиного підходу до регулювання діяльності та процесів злиття глобальних корпорацій все помітніша під час вирішення проблемних питань конкуренції міжнародного рівня, зокрема тих, які зумовлені діяльністю та злиттями глобальних підприємств.

На межі ХХ — ХХІ ст. міжнародні злиття та поглинання набули дуже значного обсягу, проблеми, пов'язані з розходженнями в особливостях правових режимів регулювання та контролю над злиттями і поглинаннями є більш відчутними. Саме тому можна спостерігати тенденції до гармонізації правил регулювання і контролю над злиттями і поглинаннями у світі або в рамках одного регіону (ЄС, НАФТА). Ці питання стоять на порядку денному, однак спроби їх вирішення переважно обмежені науковими дослідженнями та розробкою теоретичних концепцій. Найближче до досягнення зазначеної гармонізації знаходиться Європейський Союз. На міжнародному рівні відбувається пошук найбільш прийнятної концепції для зближення правил антимонопольного регулювання в цілому та контролю над злиттями та поглинаннями зокрема як одного з основних елементів антимонопольної політики.

На сьогоднішній день в Україні в основному створені інституціональні та правові умови для розвитку корпоративного сектора економіки, але вони потребують вдосконалення та максимального наближення до світових стандартів, які передбачають сприяння розвитку конкуренції і антимонопольне забезпечення.

Найбільш дієвим на даний час є такий механізм гармонізації антимонопольного контролю над корпоративним сектором, як кооперація антимонопольних установ у формі двосторонніх угод про співробітництво. Оскільки практично кожна з великих угод про злиття та поглинання розглядається одночасно в декількох країнах, виникає потреба координації зусиль всіх сторін. Так, у 1991 р. була підписана угода про кооперацію зусиль антимонопольних органів США та ЄС, основна увага в якій приділялась регулюванню злиття та поглинання.

Однак, крім зазначених відмінностей, існує і багато спільного в антимонопольному регу-

люванні злиття та поглинання в різних країнах. Крім того, відбувається процес зближення законодавства багатьох країн у цій сфері. Найбільш помітною є тенденція до зближення між відповідним законодавством США і ЄС. Цей процес був значно полегшений активними переговорами і консультаціями, що передували підписанню в 1991 р. двосторонньої угоди про застосування антимонопольного законодавства. Другим прикладом зближення законодавства ЄС і США є недавнє запозичення Європейською Комісією аспектів аналізу з метою визначення ринку, що використовуються антимонопольними установами США.

ВИСНОВКИ

Аналіз еволюції та існуючих моделей державного регулювання корпоративного сектора в країнах ЄС та США, а також сучасних змін, які в них відбуваються, свідчить про те, що сьогодні не можна сказати, що якась із розглянутих моделей є досконалою. Тому українська модель державного регулювання корпоративного сектора, що перебуває в процесі становлення, повинна вбирати у себе риси описаних вище підходів: і європейської, і американської. Для визначення подальшого розвитку державного регулювання корпоративного сектора в Україні потребує окремого дослідження особливості регуляторних механізмів у сфері корпоративних відносин у сучасних ринкових умовах.

Література:

1. Задихайло Д.В. Корпоративне управління / Задихайло Д.В., Кібенко О. Р., Ньюрова Г.В.. — Харків: Літера, 2003. — 486 с.

2. Сірко А.В. Корпоративний сектор: структура, місце та роль в сучасній економіці / А.В. Сірко // Вісник ВПІ (Серія "Економіка, менеджмент та екологія"). — 2004. — № 4. — С. 16—28.

3. Євтушевський В. Західно-Європейський досвід державного регулювання корпоративного сектора / В. Євтушевський, Ю. Соловян / Вісник Київського Нац. ун-та ім. Т.Г. Шевченка. Економіка. — 2008. — № 101. — С. 42—44.

4. Приходина Ю.А. От качества корпоративного управления — к инвестиционной привлекательности компаний / Ю.А. Приходина / Право й економіка — 2003. — № 5. — С. 36—45.

5. Соколенко С.І. Глобалізація і економіка України / Соколенко С.І. — К.: Знання, 1999. — 326 с.

Стаття надійшла до редакції 06.09.2010 р.