

Слід наголосити, що боротьба з тіньовим сектором національної економіки не дасть жодних результатів доти, доки в державі не буде забезпечена стабільність владної структури, не буде усунено корумпованість у всіх сферах економіки. Перш за все, повинні бути забезпечені умови для сприятливого фінансового клімату, щоб Україна не продавала своє майно іноземцям, а залишала за собою право володіння контрольними пакетами акцій.

На сьогодні розмір тіньового сектора економіки перевищує можливу межу, відбувається витіснення легального сектора економіки тіньовим, тому всі дії уряду повинні бути спрямовані на подолання цього явища. Заходи детінізації економіки мають проводитись не лише з метою оздоровлення економіки, її зростання, але й для зміцнення держави в контексті її економічної та національної безпеки.

Отже, необхідно звернути увагу на існуючі положення митного, бюджетного, податкового законодавства. Нова нормативно-правова база має бути націлена на створення таких законів і підзаконних актів, які будуть привабливими як для держави, так і для підприємців узагалі. Також необхідно проводити детінізацію економіки, спрямовану на подолання явища корупції через систему адміністративних, організаційних і правових заходів. Таким чином ефективна стратегія детінізації економіки допоможе піднести національну економіку на якісно новий рівень.

ЛІТЕРАТУРА

1. Варналій З. С. Економічна безпека : навч. посіб. / за ред. З. С. Варналія. – К. : Знання, 2009. – 647 с.
2. Ставицький А. В. Аналіз зв'язку між податковою політикою держави та тіньовою економікою України / А. В. Ставицький // Держава та регіони. – 2011. – № 1. – С. 11.
3. Новікова К. І. Вплив тіньової економіки на фінансову безпеку держави / К. І. Новікова // Держава та регіони. – 2011. – № 4. – С. 36–39.
4. Корецька С. О. «Тіньова» економіка: наслідки та методи подолання / С. О. Корецька // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – № 20. – С. 15–18.
5. Дегтяр І. М. Шляхи подолання тіньової економіки – забезпечення економічної безпеки країни / І. М. Дегтяр // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010. – № 4 (107). – С. 64–67.
6. Предборський В. А. Тіньова економіка як форма економіки невизначеності / В. А. Предборський // Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – № 4 (95). – С. 44–49.
7. Гребенюк О. В. Визначення рівня тіньової економіки в контексті формування і розвитку системи інформаційної безпеки України / О. В. Гребенюк // Економіка промисловості. – 2010. – № 1 (49). – С. 68–71.
8. Олейнікова Л. Г. Інноваційний розвиток як мотив детінізації економіки / Л. Г. Олейнікова // Фінанси України. – 2011. – № 3. – С. 35–41.
9. Рибчак О. С. Тіньова економіка та особливості її розвитку в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.01 «Економічна теорія та історія економічної думки» / О. С. Рибчак. – К., 2012. – 20 с.

УДК 332.012.324:004

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЪЕДИНЕНИЯ И ИХ РОЛЬ В ЭКОНОМИКЕ УКРАИНЫ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ

И. П. Фомиченко, кандидат экономических наук; С. А. Баркова

Современные условия хозяйствования промышленных предприятий в Украине характеризуются значительными изменениями в

их структуре за счет образования финансово-промышленных групп и организационных структур, функционирующих в единой си-

стеме со вспомогательными подразделениями, получившими развитие в международной практике как транснациональные корпорации. Особенности адаптации механизма образования и функционирования транснациональных корпораций к украинским условиям хозяйствования привели к появлению корпоративных структур в Украине, позволяющих консолидировать производственные и финансовые ресурсы в руках единой организационной формы за счет укрупнения производственных комплексов.

Корпоративные структуры позволяют обеспечить дальнейшее эффективное развитие конкурентоспособных отраслей за счет более рационального распоряжения ресурсами и ускоренного развития промышленного производства и научных процессов в направлении освоения новых видов индустриальной продукции и услуг, гарантирующих более высокую и устойчивую прибыль. Формирование корпоративных структур оказывает разнонаправленное положительное воздействие на развитие отечественной экономики.

Однако практика убеждает, что потенциал корпоративной структуры может быть задействован и реализован только тогда, когда на самом современном уровне обеспечено управление всем комплексом.

Значительный вклад в формирование современного понимания развития корпоративных структур в Украине сделали такие отечественные ученые, как А. Евтушевский, Г. Скударь, А. Козаченко, М. Небава, Т. Пасечник, однако анализ исследований проблем формирования корпоративных структур в Украине, освещенных в работах отечественных ученых, не позволяет полностью адаптировать зарубежный опыт С. Авдашева, М. Аоки, С. Архипова, Ю. Винслава, Р. Вишни, А. Горбунова, В. Дементьева, Р. Ла Порта, А. Мовсесяна, Я. Паппе, Р. Фридмана, И. Храброва, Р. Ентова, Ю. Якутина, а также учеными А. Берли, М. Бредли, М. Дженсенсом, Т. Дженкинсоном, В. Меклингом, Г. Минзом, Р. Фитчем и практиками А. Блеком, П. Райтом к реалиям развития промышленных предприятий в условиях развития украинской рыночной экономики.

Это обуславливает цель статьи – необходимость определения особенностей формирования и проблем функционирования корпоративных структур в Украине.

Формирование корпоративных структур в Украине получило широкое развитие в конце 90-х гг., однако нормативно-правовое обеспечение данной организационно-правовой формы функционирования хозяйствующих субъектов до сих пор в полной мере не регламентировано.

Так, в соответствии с Законом Украины «Про промислово-фінансові групи в Україні» к корпоративной структуре может быть отнесены юридические лица, действующие как основные и дочерние общества либо полностью или частично объединивших свои материальные и нематериальные активы [1].

Ключевым понятием закона является центральная компания ФПГ, учрежденная всеми участниками договора о создании финансово-промышленной группы или являющимся по отношению к ним основным обществом и уполномоченным в силу закона или договора на ведение дел финансово-промышленной группы.

Центральная компания ФПГ может выступать в качестве инвестиционного института (как правило), хозяйственного общества, ассоциации или союза. Высшим органом управления финансово-промышленной группой является совет управляющих финансово-промышленной группы, включающий представителей всех ее участников.

Основным их преимуществом является готовность к интернационализации за счет хорошо отработанной вертикально-интегрированной структуры управления активами.

Примером положительного опыта функционирования корпоративных структур данного вида в Украине являются System Capital Management (СКМ), ИСД Приват, Запорожсталь, и др.).

Систем Кэпитал Менеджмент (СКМ, System Capital Management, SCM) – Компания Систем Кепитал Менеджмент (СКМ) расположена в г. Донецк (Украина). Она является одной из ведущих европейских промышленных холдинговых компаний и играет жизнен-

но важную роль в экономике Украины и Восточной Европы. Компания основана в 2000 г. Сегодня СКМ владеет контрольными пакетами акций больше 90 предприятий. Диапазон деятельности компании чрезвычайно широк: от добычи железной руды и угля до производства стали, от выпуска электроэнергии к страхованию и банковскому делу, от пищевой промышленности к гостиничному бизнесу. СКМ также является счастливым собственником одного из ведущих украинских футбольных клубов – ФК «Шахтер» (регулярного участника турниров на получение кубка УЕФА и Лиги чемпионов).

Корпорация «Индустриальный Союз Донбасса» основана в декабре 1995 г. и сегодня является одной из крупнейших компаний Украины. Она владеет, управляет, и контролирует значительное число разнопрофильных предприятий в Украине и других странах. Предприятия черной металлургии и тяжелого машиностроения составляют основу Корпорации.

Корпорация «ИСД» является холдингом, в структуру которого входят более 40 промышленных компаний в Украине и других странах.

Основной бизнес: производство стали, проката, стальных труб, кокса, оборудования для черной металлургии и коксохимической промышленности. Другие сферы деятельности: энергетика, тяжелое машиностроение, строительство, телекоммуникации, рекреационный бизнес и агросектор.

Корпорация также выступает крупным трейдером на рынке металлопродукции и связанных видов сырья, таких как уголь, кокс и природный газ.

Еще одной мощной группой, является группа совладельцев банка «Приват». Эта группа владеет активами в разных секторах горно-металлургического комплекса. Под контролем «Привата» находятся такие металлургические предприятия, как ДМЗ имени Петровского (производит сталь и прокат) и Днепропетровский металлургический завод имени «Коминтерна» (выпуск труб). В горно-рудном секторе группа «Приват» осуществляет контроль над ГОК «Сухая Балка» и Южный ГОК. Группа имеет также мощности по производству

ферросплавов, добывающие сырье Орджоникидзевский и Марганецкий ГОКи, и перерабатывающие Запорожский и Стахановский ферросплавные заводы. Органично дополняет металлургический бизнес группы владение активами коксохимической промышленности. В сферу влияния «Привата» входят «Баглейкокс», «Днепрококс» и Днепродзержинский КХЗ.

В отличие от других мощных финансово-промышленных групп «Приват» не стремится к созданию вертикально-интегрированных компаний, для дальнейшего выхода на мировые фондовые рынки. Логика работы этой бизнес-группы сродни деятельности инвестиционного фонда – покупка активов из разных отраслей и их реструктуризации для дальнейшей перепродажи. Поэтому, в конечном счете, «Приват» не менее других заинтересован во встраивании в глобальную систему. Ведь только в этом случае у группы появится возможность переуступить контроль над предприятиями другому богатому собственнику.

Холдинговая структура организации капитала обосновано считается в мире основной и представляет собой акционерную компанию, в состав активов которой входят контрольные пакеты акций других компаний. Контрольные пакеты акций передаются головной компании с целью осуществления генерального управления и экономического контроля за структурой как целостной экономической системой [2].

Холдинговая компания выполняет следующие функции:

- координирует деятельность дочерних предприятий по использованию финансового и промышленного производственного капитала;
- содействует осуществлению и развитию связей между дочерними предприятиями структуры;
- представляет интересы дочерних предприятий;
- осуществляет размещение производственных заказов;
- проводит единую инвестиционную и научно-техническую политику в дочерних предприятиях;

- осуществляет стратегическое планирование и управление структурой;
- разрабатывает и реализует экономическую стратегию и политику структуры.

«ИСД» является холдингом, в структуру которого входят более 40 промышленных компаний в Украине и других странах. В нормативной базе Украины трастовые структуры открыто объявили о себе лишь через Декрет Кабинета Министров Украины «О доверительных обществах» [3].

Как правило, под трастом понимаются правоотношения, возникающие вместе с договором траста (доверительного управления) в котором, чаще всего, участвует три стороны: учредитель траста, доверительный собственник и бенефициарий (выгодоприобретатель).

Определение траста в Декрете Украины № 23–93 отсутствует, но общее понятие об украинской интерпретации этого института можно сформировать путем системного анализа норм указанного правового документа.

Так, доверительное общество Кабмин определил как общество с дополнительной ответственностью, осуществляющее представительскую деятельность согласно договору, заключенному с доверителями имущества, о реализации их прав собственников. В состав траста были включены денежные средства доверителя, принадлежащие ему ценные бумаги и документы, подтверждающие право собственности такого лица (ч. 1 ст. 1 Декрета № 23–93).

То есть по сравнению с «классическим» трастом, распространенным в развитых странах, «украинский» траст имеет следующие особенности [4].

Во-первых, возникают трастовые отношения в Украине на основании договора, то есть двустороннего соглашения между доверителем имущества (именно так именуется в Декрете № 23–93 учредитель траста) и доверительным обществом, а не одностороннего волеизъявления первого субъекта.

Во-вторых, если доверителем имущества может быть как юридическое лицо, так и гражданин, которые передают доверительному обществу полномочия собственника принадлежащего имущества в соответствии с ус-

ловиями заключенного между ними договора (часть вторая указанной статьи), то доверительным собственником может быть только юридическое лицо, которым и является доверительное общество. В-третьих, по кабминовской логике выгодоприобретателем в отношениях «украинского» траста может быть только доверитель имущества, поскольку действия участников доверительного общества, осуществляющих доверительные операции от его имени (доверенных лиц), должны быть направлены исключительно на реализацию интересов собственников по условиям заключенного между ними договора [5].

В международной практике есть опыт, когда роль координатора корпоративных структур выполняют траст-фонды и банк, являющийся доверительным собственником.

Корпорации широко распространенная форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность участников, самостоятельный юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона управляющих.

К одной из форм корпораций в сфере промышленности относятся концерны, отличительной особенностью которых является многоотраслевой характер деятельности. Характерной особенностью концернов является сочетание жесткого централизованного контроля в области капиталовложений и финансов с широкой хозяйственной самостоятельностью предприятий, отделений и филиалов, а также с децентрализацией управления по основным группам продукции или регионам. К особенностям можно отнести поддержание внутри концернов духа состязательности подразделений.

Примером является концерн «Энерго» стоит несколько отдельно от основных политических раскладов в донецкой среде. Созданный 1992 г., концерн начал активно продвигаться на рынок кокса и металла.

Под контролем «Энерго» находятся Украинско-кипрско-либерийское СП ОАО «Концерн «Энерго», Украинско-либерийское СП ОАО «САВВЕ», зарегистрированная в Голландии фирма Indtec Finance B.V. (через эту фир-

му концерн «Энерго» сотрудничает с «Укрпромвестом»), зарегистрированное в Ирландии предприятие Homertron Trading Ltd. Концерну также принадлежат Ясиновский коксохимический завод, ОАО АКБ «Кредитпромбанк», ОАО «Агрофирма «Агротис», ОАО «Марьинский межотраслевой комбикормовый завод», шахта «Красноармейская-Западная № 1», ОАО «Регом», а также два предприятия в Российской Федерации – шахта «Заречная» и шахта «Костромская».

Консорциумы являются организационной формой объединения банков и промышленных предприятий для совместного проведения крупных финансовых или коммерческих операций, промышленного строительства и реализации крупных научно-технических проектов. Участники консорциума полностью сохраняют свою юридическую и хозяйственную самостоятельность, но в части деятельности, касающейся целей консорциума, они подчиняются совместно избранному руководству.

Формой объединения являются также картели, которые создаются обычно в одной отрасли. Картель – это соглашение предприятий о ценах, рынках сбыта, объеме производства и сбыта и т. п. Участники картеля сохраняют коммерческую, юридическую и производственную самостоятельность.

Союз предпринимателей, создаваемый с целью согласованного распределения заказов, закупки сырья и реализации произведенной продукции называют синдикатами. Синдикаты представляют собой одну из форм картеля. Участники синдиката сохраняют производственную, но частично утрачивают коммерческую самостоятельность. Синдикаты являются средством временного смягчения или устранения конкуренции, а также территориального раздела рынка [6]. Главными пунктами синдикатского соглашения выступают квотирование производства, установление цены, качества и ассортимента выпускаемой продукции, то есть синдикаты выступают в роли монополистического объединения.

Анализ нормотивно-правовой базы функционирования корпоративных структур в Украине показал, что не существует четкого

разграничения для отнесения корпоративной структуры к той или иной форме по всем положениям.

Следующим аспектом, заслуживающим внимания при рассмотрении особенностей функционирования корпоративных структур в Украине, является анализ методов их формирования.

Г. М. Скударь, В. А. Евтушевский, М. И. Небава, Т. О. Пасечник выделяют корпоративные структуры создающиеся путем [7, 8]:

- разделение крупных фирм на несколько корпораций;
- отделения от головной фирмы подразделений и превращением их в самостоятельно функционирующие предприятия, но в рамках корпоративной структуры;
- слияния и поглощения компаний, в результате овладения контрольным пакетом акций;
- группировки вокруг крупного банка (так называемые «банковские» группы), который выступает в роли инвестора и координатора функционирования, примкнувших к нему промышленных и торговых компаний (корпораций). Стратегическое направление таких структур задается высшим руководством банка. По степени диверсификации выделяются монопрофильные и многопрофильные структуры.

В исследованиях зарубежных ученых Я. Ш. Папе, М. Аоки встречается классификация корпоративных структур по формам промышленной интеграции корпоративных структур [9, 10]:

- вертикально интегрированные;
- горизонтально интегрированные;
- конгломератного типа.

Вертикальные корпоративные структуры чаще всего основаны на субконтрактных отношениях производителей. Такие структуры имеют вид пирамиды, в основании которой находятся поставщики сырья, а наверху – производители конечной продукции, а также компании, обеспечивающие процесс производства и реализации продукции. В такой группе взаимное владение акциями не является важным элементом. Пример вертикально интегриро-

ванної структури – «Донбасская топливно-энергетическая компания» – ДТЭК), корпорации с такой структурой, также могут позволить себе применять передовые технологии, повышающие безопасность поставок электроэнергии, что является одним из главных условий для интеграции с энергорынком Евросоюза. Соответственно, частные компании, подобные ДТЭК, всегда будут в числе первых за право работать на европейском энергорынке. Еще один пример частной вертикально интегрированной структуры – созданный в 2007 г. «Метинвестхолдинг», который объединил цепочку предприятий горно-металлургического комплекса. Как отмечают владельцы холдинга, его создали для эффективного управления горнометаллургическим бизнесом и повышения его капитализации.

Горизонтальные корпоративные структуры представляют собой несколько крупных компаний из различных отраслей промышленности. Каждая фирма является держателем небольшого процента акций других компаний. Поскольку компании относятся к разным отраслям, эта форма называется горизонтальной. Участники ведут общие дела и это является ключевым элементом в их взаимоотношениях. Регулярно проводятся встречи совещательного характера на уровне президентов компаний для обсуждения специальных деловых проектов. При этом существует мнение, что горизонтальная (отраслевая) интеграция свидетельствует прежде всего о монопольном поведении (или устремлении) ее участников. К такой структуре можно отнести корпорацию «Приват», VAB Group, – созданная в 2006 г. путем консолидации финансовых активов АО «ВАБанк», группы страховых компаний «Лидер» (Украина) и голландской компании TBI Financial services B.V.

Конгломератный тип промышленных корпоративных структур сочетает в себе как горизонтальные, так и вертикальные структуры. Чаще всего такие структуры возглавляются банком, так как большинство банков проводят стратегию диверсификации своих инвестиционных портфелей, проникая сразу в несколько отраслей. К такой структуре можно отне-

сти корпорации «System Capital Management» (СКМ), ИСД «Запорожсталь».

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что к наиболее эффективным формам объединения корпоративных структур следует отнести ФПГ конгломератного типа, так как они базируются на сочетании высокой степени диверсификации и вертикальной интеграции, и холдинги, так как холдинговые структуры также могут объединять в себе производство единой технологической цепочки и предприятия разных отраслей.

Конгломератный тип промышленных корпоративных структур сочетает в себе как горизонтальные, так и вертикальные структуры. Чаще всего такие структуры возглавляются банком, так как большинство банков проводят стратегию диверсификации своих инвестиционных портфелей, проникая сразу в несколько отраслей, являющихся высокодоходными [9].

Практика также показала необходимость формирования корпоративных структур, подбора ее участников таким образом, чтобы обеспечить комплекс, необходимый для производства продукции, имеющей реальную, масштабную и стабильную перспективу сбыта на национальном и международных рынках.

Таким образом, совместное функционирование предприятий, банков, страховых и инвестиционных компаний в корпоративной структуре даст им дополнительные преимущества, так как главная стратегия корпоративной структуры – максимизация прибыли всех ее участников. Максимизация прибыли отдельного участника, который в конечном счете выступает совокупным доходом финансово-промышленной группы в целом. Поскольку в состав корпоративных структур входят предприятия различных сфер деятельности, то для успешного управления ими должны быть обозначены особенности формирования корпоративных структур в зависимости от особенностей хозяйственной деятельности и должен быть обеспечен постоянный приток информации от дочерних предприятий в центральную компанию или от дочерних предприятий к головному предприятию на четко обозначенной нормативно-правовой и законодательной базе.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про промислово-фінансові групи в Україні : Закон України від 11 груд. 1995 р. № 437/95-В // Відомості Верховної Ради України // Верховна Рада України. – 1995. – 20 груд.
2. Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації : Указ президента України від 11 трав. 1994 р. № 224/94 // Верховна Рада України. – 1994. – 20 трав.
3. Про довірчі товариства : Декрет Кабінету Міністрів України від 17 берез. 1993 р. № 23–93 // Верховна Рада України. – 1993. – 25 берез.
4. Трости в Україні. Доверяйте адвокатам! / А. Шипка, А. Руденко, Н. Черная, Н. Крук // Финансовая консультация. – 2010. – № 18. – С. 6–17.
5. Козаченко Г. В. Оцінювання трансакційних витрат підприємства / Козаченко Г. В. // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 8. – С. 56–63.
6. Уткин Э. А. Финансово-промышленные группы / Уткин Э. А., Эскиндаров М. А. – М. : Тандем, 1998. – 250 с.
7. Скударь Г. М. Управление конкурентоспособностью крупного акционерного общества: проблемы и решения / Скударь Г. М. – К. : Наукова думка, 1999. – 496 с.
8. Євтушевський В. А. Інтеграція та формування корпоративних структур / Євтушевський В. А., Небава М. І., Пасечник Т. О. – К. : Знання-П, 2002. – 317 с.
9. Паппе Я. Ш. Олигархи. Экономическая хроника. 1992–2000 / Паппе Я. Ш. – М. : ГУ ВШЭ, 2000. – 225 с.
10. Корпоративное управление в переходных экономиках. Инсайдерский контроль и роль банков : [пер. с англ.] / под ред. М. Аоки и Хьюнг Ки Кима. – С.Пб. : ГИПК «Лениздат», 1997. – 558 с.

УДК 330.131.7

АНТИКРИЗОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ

А. А. Олешко, кандидат економічних наук

Складовою сучасної фінансово-економічної кризи є боргова криза, що охопила всі високорозвинені країни світу, більшість транзитивних країн і не оминула Україну. Протягом 2008–2010 рр. державний борг України зріс більш ніж удвічі. За темпами зростання боргу Україна посіла 13 місце серед країн світу, хоча на фоні їх сукупної заборгованості – 68 % світового ВВП, у тому числі країн Євросоюзу – 85,2 % ВВП, частка державного боргу України у ВВП була досить помірною і становила 29,6 % ВВП (рис. 1).

У структурі державного боргу України найбільшу частку становлять зовнішні запозичення: 2007 р. – 78,8 %, 2008 – 75,4 %, 2009 – 66,9 %, 2010 – 64 %. Протягом 2007–2010 рр. зовнішній борг України зріс у 3,96 рази. У 2008 р. зростання зовнішньої заборгованості становило 204,1 %, у 2009 – 149,1 % у 2010

– 130,1 %, що призвело до перевищення гранично допустимого рівня зовнішнього боргу на одну особу в 1,66 разу (рис. 2).

Така негативна динаміка нарощування зовнішнього боргу та зниження боргової безпеки України в поєднанні з повільною відновлювальною макроекономічною динамікою зумовлюють необхідність розробки і реалізації комплексу антикризових заходів цілеспрямованого впливу. Проблема управління зовнішнім боргом України присвячені праці таких вітчизняних учених як Т. Вахненко, А. Гриценко, В. Шевчук, С. Буковинський, О. Барановський та ін.

Динаміка зовнішньої заборгованості країни має такі впливи на параметри економічного зростання:

1) між зовнішніми запозиченнями і сальдо платіжного балансу існує від’ємна кореляцій-