

як Німеччина та Франція, не готові вирішувати проблеми, які постали в XXI столітті. Глобальна економічна криза, піднесення економіки Китаю, стрімкий економічний розвиток Індії, розширення ЄС потребують зміни пріоритетів в економічній політиці країн старої Європи. В результаті розширення ЄС з 15 до 27 країн-членів у ЄС попадають вже країни не тільки Західної, але й Центральної Європи, Балтія, частина Східної Європи та Східного Середземномор'я. Економічно при цьому виникає величезний єдиний ринок площею в 5 млн кв. км. з 550 млн населення і 7,7 трлн дол. ВВП [5]. Збереження принципів соціально орієнтованої ринкової економіки призводить до економічного застою, тому європейські країни будуть змушені переглянути свої підходи в економічній політиці: зробити більш відкритими національні економіки, знизити податки на корпорації та відмовитися від деяких витрат на соціальні потреби.

### *Література*

1. Sustainable Development and the New Economy. OECD Forum 2001. Paris 2001/ [www.oecd.org/forum](http://www.oecd.org/forum) 2001.
2. Проблема ефективності в XXI веке: экономика США. Отв. ред. В. И. Марцинкевич. (Российская Академия наук, Институт мировой экономики и международных отношений). — М.; Наука, 2006. — С. 17—20.
3. *Олег Шамтур*. Рецепти від депресії. Нотатки дипломата з приводу економічної кризи // Дзеркало тижня. — № 22(750), 20—26 червня 2009/ <http://dt.ua/1000/1600/66502>
4. *Сергій Лямець*. Світова економіка: діагноз — важка дистрофія // Економічна правда, 01.09.2009 / <http://www.Epravda.com.ua/publications/4a9bee6d1F7e2>
5. <http://www.imepi-eurasia.ru/baner/Cve1.doc>.

УДК 346.546.7

***К. В. Лагутіна***

### **АНТИКРИЗОВІ ПРІОРИТЕТИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ**

Корпоративна інтеграція (злиття і поглинання, M&A) є важливим засобом реструктуризації корпоративної власності та бізнесу. В перспективі для української економіки злиття та поглинання будуть перетворюватися в ефективний інститут нагро-

мадження капіталів, збільшення частки на ринку, здійснення інвестицій. Як правило, після злиття та поглинання утворюються великі компанії, приходять реальні інвестиції, відбуваються високотехнологічні зміни, здійснюється модернізація виробництва і реструктуризація реального сектора економіки. Саме великі корпорації є основними суб'єктами господарювання, які визначають динаміку інвестиційно-інноваційної моделі економічного зростання.

Вирішальне значення для державного регулювання корпоративної інтеграції мають Закони України «Про акціонерні товариства», «Про промислово-фінансові групи в Україні», «Про захист економічної конкуренції», постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку надання Кабінетом Міністрів України дозволу на узгоджені дії, концентрацію суб'єктів господарювання», Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України щодо попереднього отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання, Методика визначення відносин контролю та інші нормативно-правові та інструктивні акти. Однак, більшість з них, по суті, не окреслюють можливості та межі державного регулювання корпоративної інтеграції. У зв'язку з цим виникає потреба удосконалення існуючої нормативно-правової бази регулювання процесу концентрації. Зокрема законодавчого визначення потребують функції ряду органів державної влади, таких як Міністерство економіки України, Міністерство фінансів України, інші міністерства та відомства, Фонд державного майна України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку щодо регулювання процесів злиття і поглинань.

Закон України «Про акціонерні товариства», який набрав чинності з 29.04.2009 р., законодавчо започаткував перехід у вітчизняній економіці від відкритих і закритих до публічних і приватних акціонерних товариств [1]. Встановлено, що до 2011 р. відкриті та закриті акціонерні товариства будуть ще співіснувати поряд з публічними і приватними акціонерними товариствами. Відкриті (публічні) акціонерні товариства є найефективнішими учасниками ринку M&A. Закон України «Про акціонерні товариства» сприяє подальшій розробці нормативно-правової бази для вдосконалення механізму злиття і поглинання у корпоративному секторі вітчизняної економіки.

На жаль, незважаючи на позитивні аспекти корпоративної інтеграції, в Україні дістало поширення протиправне захоплення власності, або так зване «рейдерство». Досить широкі масштаби рейдерства в Україні пов'язані із ненадійністю ведення обліку прав власності акціонерів на належні їм корпоративні права, ни-

зкою професійною репутацією реєстраторів (зберігачів) акцій. Недосконалість вітчизняного корпоративного права, висока корумпованість влади роблять можливим рейдерське захоплення корпоративних підприємств — незалежно від права власності, легітимності придбання, якості оформлення статутних документів та ін.

За роки реформ в Україні не створено необхідних інституційних передумов, які б сприяли утвердженню ефективних державних механізмів регулювання корпоративної інтеграції, утвердження в цій сфері міжнародних стандартів. Низький рівень державного регулювання в цій сфері кореспондується з непрозорою вітчизняних корпоративних фінансів. Найбільш проблемними в Україні є базові інституційні фактори, зокрема, політико-економічна нестабільність, розвиненість тіньової фінансово-господарської діяльності, неефективність інститутів влади, нерозвиненість фондового ринку тощо.

В умовах сучасної фінансово-економічної кризи держава не просто виконує роль регулятора процесу корпоративної інтеграції, а стає його активним учасником. Мета, яка ставиться при цьому — запобігти соціально небажаному банкрутству великих підприємств. На ринок в умовах кризи вийшов новий покупець — держава. Ніколи раніше роль держави у купівлі приватних компаній у розвинених країнах світу не була такою значною. Збільшившись більш ніж удвічі порівняно з докризовими роками, частка держави в угодах M&A у 2009 р. склала 16,6 % від усього світового обсягу угод, а у Європі 47 % усього обсягу M&A [2, с. 14].

Важливе значення має аналіз та практичне використання досвіду державного регулювання корпоративної інтеграції розвинених країн світу. Велика увага приділяється забезпеченню прозорості здійснення актів злиттів і поглинань у США. Доповнення до закону про цінні папери та біржі 1964 р. вимагали обов'язкового розкриття імен і частки в капіталі усіх учасників угоди. Доповнення до цього закону 1968 р. вимагали, щоб компанія-покупець при актах корпоративної інтеграції розкривала ще більше інформації, при цьому встановлювався мінімальний період, протягом якого пропозиція про злиття і поглинання повинна була залишатися в дії, також компанії-продавцю дозволялося подавати в суд на компанію-покупця при порушеннях у процесі поглинання. Йдеться про розкриття інформації щодо компанії-покупця, його бізнесу і джерел коштів, а також мети придбання. Якщо метою придбання є встановлення контролю, то покупець повинен розкрити свої стратегічні плани відносно цієї компанії (дрібнення

фірми, подальше злиття, інвестування тощо). Наприклад, в 1995 р. у США федеральні антимонопольні органи влади перешкодили операціям M&A між Microsoft і Intuit, в 1996 р. — між Rite Aid і Revco, в 1997 р. — між Office Depot і Staples, а в 2000 р. — між MCI WorldCom і Sprint [3, р. 34].

Використання досвіду США щодо регулювання злиття корпорацій в Україні в кризових умовах необхідно корегувати залежно від інституційних реалій вітчизняної економіки [4, с. 244—254]. Йдеться, зокрема, про нормативно-правове посилення контролю за іноземними інвестиціями, підвищення рівня відкритості й прозорості інформації щодо внутрішніх та зовнішніх інвестицій тощо.

### *Література*

1. Закон України «Про акціонерні товариства». — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
2. Слиять и поглощать // Инвестгазета. — 2010. — № 1—2.
3. *Weston J. F., Weaver S. C. Mergers and Acquisitions*. New York: McGraw-Hill, 2001.
4. Государственное регулирование национальной экономике / Под ред. Н. А. Платоновой, В. А. Шумаева, Н. В. Бушуевой. — М.: Альфа-М: ИНФРА-М, 2008.

УДК 330:31:001.895

**О. В. Матвійчук**

### **ІННОВАЦІЙНИЙ ВЕКТОР РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ ЯК ІНСТРУМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВОЮ**

На початку 90-х років минулого століття в науковій сфері України відбувалися радикальні зміни, обумовлені змінами політичної та економічної систем держави. Були започатковані на національному рівні органів управління науковою та науково-технічною сферою, формування державних науково-технічних програм, тощо. На жаль, наукова сфера не була визначена пріоритетною у політиці держави, наслідком чого стало значне відставання України від розвинених країн світу, які приступили до створення економіки нового типу — інноваційної економіки.

Проблемами інноваційної діяльності в Україні займалися такі науковці: О. І. Волков, Ж. А. Говоруха, Л. І. Федулова, М. П. Де-