

## **ОСОБЛИВОСТІ РЕФОРМИ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ В ЄВРАЗІЇ**

Як двигун реструктуризації, корпоратизація в Євразії призвела до значно скромніших результатів, ніж очікувалось. Як правило, держава зосередила в своїх руках акції паливно-енергетичного комплексу, а також найбільших підприємств інших галузей. При цьому тенденції розвитку цих підприємств не дають підстав стверджувати, що їх позиції на ринку покращуються.

Основними моделями корпоратизації в Євразії стали модель інсайдерів, модель аутсайдерів, масова програма, модель змішаного контролю, модель соціально-орієнтованої власності тощо. Попередні сподівання на те, що масова приватизація і подальша корпоратизація перетворяться на базу для стимулювання розвитку корпоративного управління не оправдалися. Ваучерна приватизація привела тільки до уявних конкурентних переваг. Це пояснюється тим, що недооціненою залишилась слабкість інституціоналізації корпоративного сектору. Як корпоративний сектор, так і інші сектори національної економіки постраждали від недосконалої та недорозвинутої системи моніторингу результатів діяльності підприємств з боку акціонерів.

В результаті процес рекомбінації активів дійсно відбувався стихійно, а тому для нових ринків характерним став непрозорий обмін корпоративними правами, результати якого відчуваються і сьогодні. Разом з тим низькою була активність іноземних інвесторів, що поглибило корпоративну кризу в державному секторі національної економіки. Євразійською особливістю стала також недосконалість судової гілки влади, що докорінно відрізняє аналогічні процеси в країнах Центральної та Західної Європи. Ці елементи інституціонального середовища країн Євразії підживлюють одне одного.

Окремої уваги заслуговують також макроекономічні особливості. Не дивлячись на те, що в більшості країн регіону спостерігається економічне зростання, десятиліття макроекономічної нестабільності стали причиною виникнення і укорінення недовіри до фондового ринку та банківських установ. В результаті менеджери корпорацій, як найвпливовіші стейкхолдери, сприймають умови своєї роботи як нестабільні, а результати — як неочікувані та непрогнозовані. Обираючи між максимізацією прибутку в короткостроковому періоді та реалізацією стратегії розвитку корпорації, менеджери найчастіше обирають перше.

Неефективно виявилась і процедура банкрутства компаній. Тільки в 40% випадків ця процедура дала результати для кредиторів.

Радикальні зміни в структурі власності та корпоративного контролю супроводжувались змінами в ідеології. При цьому ці зміни виявились поверховими і не змогли вплинути на трансформацію більшості моделей управління корпораціями. Корпоративна поведінка досі залишається під впливом бюджетних та інших обмежень, які не дають можливості маневрувати і формувати нові конкурентні переваги на ринку.

Отже, найбільший вплив на корпоративний контроль в країнах Євразії здійснюють:

- права акціонерів;
- неоднаковість впливу рівних часток акцій;
- вплив стейкхолдерів;
- непрозорість при розкритті інформації;
- розмиті функції Ради директорів.

Досвід країн Євразії свідчить, що реформаторами була недооцінена роль інституціоналізації. Відсутність розвинутого інституту приватної власності стала гальмом для впровадження реформ корпоративного сектору національної економіки. З цієї ж причини спостерігається значна диспропорція в розподілі доходів населення, що призводить до стихійного формування сукупного попиту. При цьому роль держави зводиться до наступних функцій: системоутворюючої, системозатверджуючої та системовідтворюючої.