

УДК 334.723+364.44

ФОНДОВІ МЕХАНІЗМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ КОРПОРАТИВНИМИ ПРАВАМИ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Дєсєва Н.Е.

Київський національний торговельно-економічний університет

Ярошевська О.В.

Класичний приватний університет

Визначено економічний зміст управління державними корпоративними правами. Проаналізовано історичні аспекти його моделі в Україні. Надано оцінку складу і структури організаційно-правових форм підприємств, які знаходяться у сфері управління Фонду державного майна України. Розкрито результати оцінки ефективності функціонування вказаних суб'єктів господарювання. Узагальнено досвід продажу державних пакетів акцій на фондових біржах та розроблено пропозиції з розвитку існуючих фондових механізмів.

Ключові слова: фондові механізми, управління, державні корпоративні права, економіка.

Постановка проблеми. Ефективне корпоративне управління є запорукою сталого розвитку підприємств і, як наслідок, національної економіки загалом, незалежно від суб'єктів, які його здійснюють – держава чи приватні власники. Утім належний розвиток корпоративного управління в Україні гальмують такі проблеми: непрозорість діяльності акціонерних товариств через нерозкриття інформації; неврахування інтересів акціонерів під час прийняття управлінських рішень; недостатня координація дій органів державного управління у сфері регулювання корпоративних відносин; порушення прав власників акцій при проведенні загальних зборів;

перерозподіл активів товариств на користь фізичних чи юридичних осіб, пов'язаних з їх керівництвом; неефективність управління державними корпоративними правами тощо [1, с. 243].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Корпоративне підприємництво держави розглядається як інтеграційна форма системи державного регулювання, головним критерієм ефективності якої є успішність реалізації макроекономічних цілей, що відповідають основним напрямкам державної політики. На необхідність створення дієвої системи управління державними корпоративними правами наголошують у своїх працях Погрібний Д. [2], Мельниченко О.

[3, с. 251], оскільки в цій сфері існує багато проблем. Погоджуємося з Майстер А. [4, с. 51], що для їх вирішення доцільно здійснити заходи, запровадження яких приведе до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави: вдосконалити законодавчу базу, розробити прозору дивідендну політику на кожному підприємстві; покращити кадрову політику; розробити чітку систему мотивації осіб.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Високо оцінюючи науковий доробок указаних авторів, слід указати на те, що їх праці не враховують сучасних тенденцій фінансiалiзацiї економiк свiту, унаслідок яких зростає роль фінансових механізмів корпоративного управління, фондових зокрема.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є обґрунтування пропозицій із розвитку фондових механізмів управління державними корпоративними правами в економіці України.

Виклад основного матеріалу. Починаючи з 90-их років минулого століття в Україні поширюється акціонерна форма підприємництва, імпульс розвитку якій надала корпоратизація державних підприємств. Але історично для нашої країни це не нова, а відроджена форма організації бізнесу, припинення існування якої пов'язано з радянською добою.

Аналіз розвитку корпоративних відносин у радянський період свідчить, що під тиском жорстких ідеологічних імперативів, орієнтованих на згортання ринкового середовища та максимальне одержавлення економіки, а, відтак, і максимальне зменшення частки ринкових елементів та відповідних організаційних форм у господарстві країни, відбулася значна деформація як їх економічної сутності, так і організаційної структури [5, с. 81]. Сказане, насамперед, стосується корпоративних організацій, які в перші роки становлення радянської економічної системи виявились найбільш активними та поширеними елементами ринкового підприємницького середовища. Десятиліття панування системи бюрократично-розподільчого соціалізму спричинили знецінення інституту власності та формування стійких суспільних стереотипів (неформальних інститутів) – фрірайдерства, патерналізму, абсентеїзму, що в кінцевому підсумку стало найбільш значним інституціональним обмеженням для ефективного розвитку корпоративних відносин на етапі сучасних трансформаційних перетворень.

До основних вад, які є досить переконаливими і характеризують вітчизняну практику корпоративного управління як неефективну, належать: законодавчо не закріплена провідна роль спосте-

режних рад (на відміну від розвинених моделей корпоративного управління); економічно неефективні структури акціонерної власності, що виникли в ході акціонування державних підприємств із використанням сертифікатів, і за якої емітенти не мають вільного капіталу для інвестицій у розвиток підприємств; практична безконтрольність діяльності закритих акціонерних товариств, що опинилися поза правовим регулюванням; незначне зростання використання методів залучення додаткового акціонерного капіталу шляхом додаткового випуску акцій і корпоративних облігацій; відсутність дієвого зовнішнього та внутрішнього контролю за діяльністю менеджменту акціонерних товариств, що спотворює сутність корпоративного управління; застосування рейдерських методів перехоплення корпоративного контролю, що зумовлює нестабільність діяльності корпоративних форм тощо.

З позицій інституціонального підходу корпоративне управління – це система формальних та неформальних норм, що визначають права власності та механізми реалізації цих прав через різноманітні форми індивідуального та суспільного контролю. З огляду на сутність корпорації як відкритої системи, основне завдання корпоративного управління – нагляд та контроль за діями управлінського персоналу можна вирішити через використання механізмів зовнішнього та внутрішнього контролю. Незважаючи на різноманітність підходів, більшість учених визначають корпоративне управління як інститут збалансування інтересів зацікавлених груп через механізми узгодження чи протиставлення цілей суб'єктів корпоративного управління [6, с. 37].

Корпоративні права держави – це право держави, частка якої визначається в статутному капіталі господарського товариства, що включає право на управління цим товариством, отримання певної частки його прибутку (дивідендів), активів у разі ліквідації відповідно до законодавства, а також інші права, передбачені законом та установчими документами [7].

Управління державними корпоративними правами в загальному вигляді можна визначити як управління пакетами акцій товариств із державною часткою в статутному фонді за допомогою правових та організаційно-управлінських механізмів. На сьогодні основні положення щодо управління корпоративними правами держави законодавчо урегульовані, але механізми управління недостатньо ефективні, це зумовлено особливостями проведення процесів корпоратизації, приватизації та становлення національної моделі корпоративного управління.

Таблиця

Загальна кількість об'єктів, у яких Фонд Державного майна України (ФДМУ) здійснює управління державними корпоративними правами, та їх структура (побудовано за даними [8])

Вид об'єктів	01.01.2016		31.12.2016	
	од.	структура, %	од.	структура, %
Всього об'єктів, із них	358	100	345	100
публічні акціонерні товариства (ПАТ), створені шляхом приватизації та корпоратизації	222	62,01	212	61,45
державні холдингові компанії та державні акціонерні корпорації	11	3,07	10	2,90
акціонерні товариства, створені за участю ФДМУ	71	19,83	68	19,71
товариства з обмеженою відповідальністю	54	15,08	55	15,94

Протягом 2016 року загальна кількість об'єктів, у яких Фонд Державного майна України здійснює управління державними корпоративними правами, скоротилася з 358 до 345 (табл.). Основна їх частина представлена ПАТ, створеними шляхом приватизації та корпоративної, – відповідно 62,01% і 61,45% на початок і кінець року. За результатами аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств за 9 місяців 2016 року, встановлено, що із 182 державних підприємств та господарських товариств з державною часткою більше 50% статутного капіталу: 42 – прибуткові (із них 14 – працювали ефективно, 28 – задовільно); 48 – працювали неефективно; 92 – не оцінювалися (з ряду причин).

Аналіз проводився відповідно до Порядку здійснення контролю за виконанням функцій з управління об'єктами державної власності, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 19 червня 2007 року № 832 [9], та Методичних рекомендацій застосування критеріїв визначення ефективності управління об'єктами державної власності, затверджених наказом Мінекономрозвитку від 15 березня 2013 року № 253 [10].

Низька ефективність управління державними корпоративними правами дискредитує нестандартну, з погляду постулатів економічної теорії, поведінку акціонованих підприємств. Механізми корпоративного управління підприємств України, які склалися в процесі пострадянської трансформації, мають свої специфічні особливості: недостатній рівень розвитку зовнішніх механізмів корпоративного контролю і пов'язану з цим деформованість, низьку ефективність функціонування внутрішньо-корпоративних регуляторів.

Ефективне управління державними корпоративними правами має свої критерії на різних економічних рівнях. На макрорівні за рахунок ефективного управління державною власністю забезпечується суспільне відтворення, збільшуються податкові збори до державного бюджету за рахунок дивідендів та інших форм прибутку. На мікрорівні (управління акціями окремого акціонерного товариства) пріоритетами є максимізація вартості пакета акцій та збільшення різних форм прибутку, які отримує держава-акціонер при здійсненні управлінської функції.

У 2016 році господарськими товариствами, що знаходяться в сфері управління ФДМУ, з чистого прибутку, отриманого за результатами фінансово-господарської діяльності у 2015 році, сплачено до державного бюджету 1249,3 млн. грн., у т.ч. 20,5 млн. грн. дивідендів. Найбільшими платниками до державного бюджету є ПрАТ «Президент-Готель», ПАТ «НТК «Електронприлад», ВАТ «Центральне конструкторське бюро «Ритм», ПАТ «Тернопільський радіозавод «Оріон», ПАТ «Турбоатом».

ФДМУ здійснює управління державними корпоративними правами господарських товариств, переданих на приватизацію. Переважна їх більшість мають незадовільний фінансово-економічний стан. Підприємства, в основному, обтяжені боргами та потребують значних фінансових інвестицій. При цьому ФДМУ не має бюджетних коштів для підтримки суб'єктів господарювання через відсутність відповідного бюджетного фінансування. Формами приватизації є: аукціон,

аукціон за методом зниження ціни, аукціон без оголошення ціни, викуп, конкурс, конкурс з відкритістю пропонування ціни за принципом аукціону, повторний конкурс з відкритістю пропонування ціни за принципом аукціону, фондова біржа, відкриті грошові регіональні аукціони.

У 2016 році ФДМУ уклав меморандум про співпрацю з організаторами електронних аукціонів, серед яких товарні біржі [11]: «Перспектива-Комодіті», «Українська міжрегіональна спеціалізована», «Іннекс», «Українська універсальна», «Універсальна товарно-сировинна», «Перша Універсальна Біржа «Україна», а також ПАТ Державна акціонерна компанія «Національна мережа аукціонних центрів». Метою цього Меморандуму є співпраця і консолідація зусиль Сторін щодо реалізації об'єктів малої приватизації державної власності на аукціонах в електронній формі на засадах прозорості, публічності та максимальної ефективності. Дія меморандуму поширюється на об'єкти приватизації груп А, Д та Ж, визначених Законом України «Про приватизацію державного майна».

Для створення умов для активізації фондових механізмів приватизації укладено Угоду № 19/14/83 11.02.2013 року «Про інформаційне співробітництво між Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та Фондом державного майна України».

ФДМУ співпрацює з такими фондовими біржами: ПрАТ «Українська фондова біржа» (УФБ), ПАТ «Київська міжнародна фондова біржа» (КМФБ), ПАТ «Українська Міжбанківська валютна біржа» (УМВБ), ПрАТ «Фондова біржа «ІННЕКС», ПрАТ «Фондова біржа ПФТС», ПрАТ «Фондова біржа «Універсальна», ПАТ «Українська біржа», ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПрАТ «Східно – Європейська фондова біржа».

В Україні вже формується практика успішного використання фондових механізмів для приватизації. 16 червня 2016 року на Східно-Європейській фондовій біржі вперше в історії української приватизації відбувся аукціон без оголошення ціни. До продажу пропонувався пакет акцій у розмірі 95,85% статутного капіталу ПАТ «Славутський завод залізобетонних виробів». Участь у торгах взяли троє учасників, запропонована одним з учасників ціна протягом торгів зросла майже у 10 разів. Фахівці ФДМУ визнають продаж удалим, оскільки об'єкт із 2004 року безуспішно виставлявся на продаж 440 разів і не працює вже 12 років.

10 березня 2017 року на ПАТ «Фондова біржа ПФТС» відбувся аукціон ФДМУ, у рамках якого інвестори мали змогу придбати пакет акцій ПАТ «Сільськогосподарське підприємство «Селекція-Племресурси» (код ЄДРПОУ 710457). Розмір пакета склав 12,91% статутного капіталу (кількість акцій – 1 649 184 штук). Початкова вартість пакета акцій зазначеного ПАТ становила 49475,52 грн. У результаті торгів пакет акцій продано за 65802,44 грн. Заявки до участі в аукціоні були отримані від декількох потенційних покупців, завдяки чому початкова ціна державного пакету акцій, в ході торгів зросла на третину.

Висновки і пропозиції. Проаналізований стан управління державними корпоративними правами у статутних капіталах підприємств, які під-

лягають приватизації і знаходяться у віданні Фонду державного майна України, дозволив зробити висновок про його неефективність. Незадовільний фінансовий стан більшості підприємств із державною часткою потребує зміни власника і формування дієвої системи корпоративного управління. Вітчизняна практика продажу державних пакетів акцій на фондових біржах, що формується, свідчить про її ефективність через змагальність покупців, прозорість угод і сприяє формуванню об'єктивної ціни державних корпо-

ративних прав. Розвиток фондових механізмів пов'язаний із залучення до процесів торгів державних часток не лише дрібних і низько-привабливих для інвестицій акціонерних товариств, але і стратегічно важливих і великих підприємств, а також холдингових компаній та акціонерних корпорацій.

Перспективами подальших досліджень є розвиток бюджетних механізмів управління державними корпоративними правами в економіці України.

Список літератури:

1. Деева Н.Е. Корпоративне управління і фінансовий ринок: проблеми теорії та практики: моногр. / Н.Е. Деева / НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2011. – 524 с.
2. Погрібний Д.І. Удосконалення управління державними корпоративними правами [Електронний ресурс] / Д.І. Погрібний. // Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ. – 2003. – Вип. 24. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKhnuds_2003_24_52
3. Мельниченко О.С. Деякі аспекти управління корпоративними правами у державному управлінні / О.С. Мельниченко // Актуальні проблеми державного управління. – 2012. – № 2. – С. 245-252.
4. Майстер А. Ефективне управління державними корпоративними правами в Україні: проблеми та шляхи вирішення / А. Майстер // Ринок цінних паперів України. – 2014. – № 1-2. – С. 47-54.
5. Супрун Н.А. Особливості формування елементів корпоративного управління у вітчизняній господарській практиці (20-і роки ХХ ст.) [Текст] / Н.А. Супрун // Історія нар. госп-ва та екон. думки України. – 2009. – Вип. 42. – С. 74-88.
6. Радева М.М. Інституціональні компоненти корпоративного сектору економіки / М.М. Радева // Економіка та держава. – 2008. – № 5. – С. 36-38.
7. Про затвердження Основних концептуальних підходів до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави: Постанова Кабінету Міністрів України від 11.02.2004 № 155 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/155-2004-%D0%BF>
8. Звіт про роботу Фонду державного майна України в 2016 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/zvit-uryad-f1-44_9551.pdf
9. Про затвердження Порядку здійснення контролю за виконанням функцій з управління об'єктами державної власності та критеріїв визначення ефективності управління об'єктами державної власності: Кабінет Міністрів України; Постанова, Порядок від 19.06.2007 № 832 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/832-2007-%D0%BF>
10. Про затвердження Методичних рекомендацій застосування критеріїв визначення ефективності управління об'єктами державної власності: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 15.03.2013 N 253 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://consultant.parus.ua/?doc=09TDL10DCF>
11. Організатори електронних аукціонів: Меморандум про співпрацю Фонду державного майна України № 96 від 23 березня 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.spfu.gov.ua/ua/content/spf-privatization-auctions-Organizatori-elektronnih-aukcioniv.html>

Деева Н.Э.

Киевский национальный торгово-экономический университет

Ярошевская О.В.

Классический частный университет

ФОНДОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ КОРПОРАТИВНЫМИ ПРАВАМИ В ЭКОНОМИКЕ УКРАИНЫ

Аннотация

Определено экономическое содержание управления государственными корпоративными правами. Проанализированы исторические аспекты его модели в Украине. Дана оценка составу и структуре организационно-правовых форм предприятий, которые находятся в сфере управления Фонда государственного имущества Украины. Раскрыты результаты оценки эффективности функционирования указанных субъектов хозяйствования. Обобщен опыт продажи государственных пакетов акций на фондовых биржах и разработаны предложения по развитию существующих фондовых механизмов.

Ключевые слова: фондовые механизмы, управление, государственные корпоративные права, экономика.

Deyeva N.E.

Kyiv National University of Trade and Economics

Jaroshevskaja O.V.

Classical Private University

STOCK MECHANISMS FOR MANAGING OF STATE CORPORATE RIGHTS IN ECONOMY OF UKRAINE

Summary

The economic content of state corporate rights is defined. The historical aspects of its model in Ukraine are analyzed. The assessment of the structure and legal forms of enterprises that are in the management of the State Property Fund of Ukraine are determined. The results of evaluation of the efficiency of these entities are disclosed. The experience of selling state shares on the stock exchanges is compiled and proposals to development of the existing of stock mechanisms are worked.

Keywords: stock mechanisms, management, state corporate rights, economics.