

Примеров О. К.,

*аспірант Науково-дослідного фінансового інституту
при Міністерстві фінансів України*

УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ПРАВАМИ ДЕРЖАВИ

Економічні процеси, які відбуваються в економіці України на сучасному етапі, вимагають від держави прямої участі у корпоративних відносинах: як законодавця, так і власника корпоративних прав. Від якості управління корпоративними правами залежить забезпечення ефективності розвитку товариств за участю держави.

Проблема корпоративних прав як складової корпоративних відносин у зарубіжній економічній науці аналізується досить давно. В 60–70-х рр. корпоративні відносини досліджували такі вчені, як О. Уільямсон, П. Друкер, Р. Гордон, К. Кейзен та ін. Серед наукових робіт зарубіжних економістів сучасності можна виділити праці А. Пігу, Дж. Сакса, Р. Фрідмана та Дж. Стігліца. У вітчизняній економічній науці питанням управління корпоративними правами держави приділяється недостатньо уваги, хоча їх окремі аспекти розглядаються у роботах З. С. Варналія, А. С. Гальчинського, В. М. Гейця¹, П. П. Самофалова, М. В. Сірош², Г. М. Терещенко³.

Дискусійним є визначення самого поняття “корпоративне право”. В. А. Євтушевський визначає корпоративні права як право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої особи, а також частки активів у разі її ліквідації у відповідності до чинного законодавства⁴. Дане визначення є припустимим, але в широкому розумінні, тобто для юридичних та фізичних осіб – власників корпоративних прав.

До перелічених вище прав слід додати право акціонера на отримання (після сплати повної її вартості) акції, право голосу на загальних зборах акціонерів; право на участь у керівних органах емітента; право на отримання звітів фінансового стану товариства та ін.

В українському законодавстві також закріплено визначення поняття “корпоративне право”. У Законі України “Про оподаткування прибутку підприємств” корпоративні права визначаються як права власності на статутний фонд (капітал) юридичної особи або його частку (пай), включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства, незалежно від того, чи створена така юридична особа у формі господарського товариства підприємства, заснованого на власності однієї юридичної особи, або в інших організаційно-правових формах⁵.

Базуючись на даному визначенні, О. Кушина робить висновок про те, що власник корпоративних прав має право на частину статутного капіталу підприємства (у відповідності до своєї частки)⁶.

У Господарському кодексі України визначено, що “Корпоративні права – це права особи, частка якої визначається у статутному фонді (майні)

господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами”⁷.

Не можна не погодитися із зауваженням В. П. Кудряшова, що у визначенні, наведеному в Господарському кодексі, є деяка суперечність, оскільки статутний фонд, з точки зору фінансів, не є поняттям, тотожним капіталу (перший є активом, а другий – зобов’язанням підприємств)⁸.

Отже, з урахуванням викладеного, поняттю “корпоративне право” можна дати таке визначення: Корпоративні права – це права юридичної або фізичної особи, які виникають внаслідок внесків до статутного фонду господарського товариства та надають їй право на участь в управлінні таким товариством, отриманні частини прибутку у вигляді дивідендів та частини майна у випадку ліквідації товариства.

Процеси роздержавлення та приватизації, що тривають до сьогоднішнього дня, призвели до розпорошення корпоративних прав між різними суб’єктами економіки, серед яких можна виділити:

- трудовий колектив підприємств;
- фінансово-кредитні інститути (банки, інвестиційні фонди, довірчі товариства тощо);
- фізичні та юридичні особи: закордонні інвестори, держава в особі органів центральної виконавчої та місцевих органів влади.

Досвід країн, які вже пройшли складний період перехідної економіки, свідчить про те, що найбільшим власником корпоративних прав є держава, яка в даному випадку виступає суб’єктом “змішаного підприємництва”. Метою, що переслідує держава, тримаючи у своїй власності пакети корпоративних прав підприємств, є виконання своїх соціальних функцій, обмеження діяльності монополій, отримання прибутків у вигляді дивідендів до державного бюджету.

Канадський економіст М. Дімок розглядає змішане підприємництво як альтернативний інструмент адміністративної економічної політики та вважає такі підприємства “ефективним компромісом між економікою невтручання та соціалізмом”⁹.

Інший дослідник – Т. С. Дайнтиз наголошує на тому, що альтернативою традиційному регулюванню є пряма участь держави у підприємстві через використання підприємств з державно-приватним капіталом¹⁰.

Слід відмітити, що це суто теоретичне положення має місце не тільки в країнах із перехідною економікою, але і в економічно розвинутих країнах, наприклад у Канаді, де щорічно публікується звіт Королівської Комісії Канади з питань фінансів. Один з розділів даного документа присвячено обговоренню питань державно-приватних підприємств. Підприємства, в яких форма власності є змішаною, визначаються у зазначеному документі як “королівські агентства, в яких федеральний уряд здійснює пряме управління власністю разом з іншими власниками для провадження державної політики та забезпечення громадських потреб”. Для таких підприємств

установлено особливий режим звітності. Змішане підприємство можна віднести до Королівського агентства із державними цілями, а не до приватної корпорації.

Підприємства зі змішаною формою власності є одним із важливих чинників стратегії економічного розвитку. Такі підприємства є найбільш популярними у країнах із перехідною економікою, але з набуттям економічної “зрілості” дана форма втрачає свою актуальність.

Дослідження змішаної форми діяльності проведено в роботі С. Брукса. В ній автор аналізує функціонування змішаних підприємств у США та підкреслює їх позитивний внесок у розвиток інфраструктури штату Пенсільванія¹¹.

Е. Бордман та Е. Віннінг на основі порівняльного аналізу 500-т найбільших іноземних державних, приватних і змішаних підприємств довели, що державні та змішані підприємства є менш ефективними на глобальних ринках, ніж приватні. Сприйняття таких підприємств як суб’єктів господарювання, метою діяльності яких є отримання прибутку, значно обмежує можливість використання цього інституту в загальносуспільних цілях¹².

Держава може використовувати належні їй корпоративні права:

- у короткостроковому періоді – з метою отримання коштів для поповнення державного бюджету;
- у довгостроковому періоді – для забезпечення:
 - а) реального контролю за господарською діяльністю підприємств;
 - б) збереження можливості впливати на керівництво підприємством, аж до його зміни;
 - в) постійного отримання дивідендів як джерела наповнення державного бюджету¹³.

Корпоративні права держави доцільно класифікувати в залежності від суб’єкта управління даними правами, ступеня участі держави у господарських товариствах, галузевих особливостей цих товариств та терміну закріплення таких прав у державній власності.

Отже, корпоративні права держави – це права, які використовуються нею для управління державними та змішаними підприємствами з метою формування доходів державного бюджету та виконання своїх соціальних функцій.

Корпоративні права емітуються в процесі створення та функціонування підприємств різних форм власності. До таких підприємств відносяться унітарні, корпоративні підприємства та об’єднання підприємств.

В унітарних підприємствах, до яких належать державні, комунальні та приватні, корпоративні права знаходяться виключно у власності одного суб’єкта. Питання, що стосуються організації їх фінансової діяльності, покладено на міністерства та інші відповідні органи. Це суто організаційні питання, зокрема, щодо створення, реорганізації, затвердження статутів, укладання контрактів із менеджерами вищої ланки таких підприємств тощо. Пряме ж втручання міністерств та інших підвідомчих Кабінету Міністрів України органів державної виконавчої влади у господарську діяльність державних підприємств діючим законодавством заборонено. Державне унітарне підприємство може існувати за умов передачі повного пакета корпоративних

прав у власність держави. У приватних підприємствах корпоративне право належить одному інвестору, тому таке право є повним.

Одним з найбільших емітентів корпоративних прав у сучасних умовах є корпоративні підприємства. Однак не слід плутати корпоративну форму організації бізнесу з корпораціями. У першому випадку капітал корпоративних підприємств утворюється за рахунок внесків учасників – юридичних та/або фізичних осіб, в обмін на які вони отримують корпоративні права, у другому ж випадку йдеться про корпорації – добровільні об'єднання підприємств. На сьогодні найбільшим власником корпоративних прав в Україні є держава, яка суттєво відрізняється від звичайних суб'єктів підприємницької діяльності, оскільки в даному разі її соціальна функція проявляється в економічних відносинах¹⁴. Важливість державного сектора економіки з макроекономічних позицій та регулюючого впливу держави підкреслює в своїй роботі А. С. Гальчинський¹⁵.

В Україні більшість корпоративних прав держави виникла під час корпоратизації державних підприємств. Дослідження українських економістів доводять, що в Україні участь держави в акціонерних товариствах є наслідком недосконалості процесу зміни власності, який на різних етапах мав різні цілі та завдання. В результаті переважна кількість акцій, що знаходиться в державній власності, емітована збитковими на сьогоднішній день підприємствами. Хоча не можна не відмітити і такого позитивного моменту, як стрімке зростання у 2005 р. обсягів надходжень дивідендів до Державного бюджету України від володіння державою корпоративними правами, які станом на 02.12.2005 р. становили 1751,82 млн грн, при плановому завданні 533,2 млн грн¹⁶.

Останнім часом в Україні зростає питома вага соціальних видатків у загальному обсязі видатків державного бюджету. Важлива роль у забезпеченні бюджетних доходів належить управлінню державними корпоративними правами.

Цілі управління корпоративними правами держави мають визначатися як “заплановані, бажані результати реалізації функцій державного управління в економіці з урахуванням конкретного об'єкта управління”¹⁷.

Зокрема, цілями управління корпоративними правами держави є такі:

- створення всіх необхідних передумов для постійного врахування потреб та особливостей управління корпоративними правами держави в процесі формування єдиної державної фінансової політики;
- забезпечення шляхів та методів ефективною реалізації корпоративних прав держави, в тому числі поповнення Державного бюджету України за рахунок частини прибутку підприємств, до статутного фонду яких передано частку державної власності;
- збереження контролюючого та регулюючого впливу держави на розвиток тих галузей економіки, що забезпечують життєздатність держави в цілому або мають підвищену соціальну значимість, шляхом участі держави в господарських товариствах, що здійснюють діяльність у цих галузях.

Стосовно функцій управління корпоративними правами держави, то вони досить чітко описуються Господарським кодексом України, а саме: здійснення правомочностей щодо участі в управлінні господарською організацією відповідно до частки (акції, паїв) держави у статутному фонді цієї організації;

ведення реєстру державних корпоративних прав; проведення їх оцінки та здійснення контролю за ефективністю роботи господарської організації у частині реалізації належних державі корпоративних прав. Слід відзначити, що в даному переліку поняття “контроль” виступає одним з елементів менеджменту і його четверта функція є складовою першої.

Інститут управління корпоративними правами держави є одним з механізмів впливу на економіку суспільства, його діяльність спрямована на формування, реалізацію та захист корпоративних прав, які належать державі як власнику.

Для репрезентування інтересів держави у країнах з перехідною економікою існують спеціальні органи. Прикладом може слугувати досвід Польщі. Метою створення тут у 1994 р. казначейства була спроба розділити регулятивні функції та функції оперативного менеджменту. Саме казначейство займалося реалізацією державної політики щодо управління активами та передачі прав власності приватним інвесторам, а міністерство зберегло за собою право регулювання та формування політики.

В Угорщині вирішення питання щодо управління корпоративними правами держави також було покладено на дві організації – державне агентство і холдингову компанію.

У Киргизстані за участю Азіатського банку реконструкції та розвитку на державній основі було створено спеціальний орган – корпоративне управління при фонді державного майна Киргизстану.

Управління корпоративними правами держави в Україні покладено на Кабінет Міністрів України, органи виконавчої влади, Фонд державного майна з його регіональними відділеннями та інші юридичні особи. Структуру розподілу корпоративних прав держави за органами управління наведено у таблиці.

Таблиця

Розподіл корпоративних прав за органами управління станом на 1 січня 2005 р.¹⁸

Орган управління	Кількість підприємств із державною часткою, шт.	Вартість корпоративних прав держави, млрд грн
Центральний апарат ФДМУ	353	8,57
Регіональні відділення ФДМУ	946	1,39
Органи виконавчої влади	104	16,39
Недержавні юридичні особи	2	0,27
Разом	1405	26,62

Джерело: www.spfu.gov.ua.

Станом на початок 2005 р. у реєстрі корпоративних прав держави знаходилося на обліку 1405 підприємств, у статутних фондах яких є державна частка. Слід відмітити, що в 2003 р. кількість таких підприємств становила

1562, що на 11 % більше, ніж у 2004 р. Отже, приватизація в Україні продовжується, хоча і не такими швидкими темпами, як у попередні роки.

На початок 2005 р. держава в особі Уряду України, Фонду державного майна, міністерств та інших центральних і місцевих органів влади здійснювала управління пакетами корпоративних прав 1405-ти підприємств, у тому числі: 1271-го акціонерного товариства, 99-ти товариств з обмеженою відповідальністю та 35-ти національних акціонерних товариств і державних холдингових компаній.

Від того, якою часткою загального обсягу корпоративних прав володіє держава – чи то контрольний пакет, чи пакет, який дозволяє блокувати ті чи інші рішення щодо діяльності конкретного господарського товариства, залежить ступінь впливу держави на його діяльність. Отже, 386 господарських товариств (28 % загальної кількості) мають у статутному фонді державну частку понад 50 %, яка надає державі право контролю за їх діяльністю, з них у 151-му господарському товаристві (11 %) державна частка становить 100 %; у 494-х (35 %) – від 25 до 50 % (блокуючий пакет); у 525-ти (37 %) – менше 25 %.

Крім того, з них:

– 78 акціонерних товариств засновано міністерствами у процесі корпоративної державних підприємств, які не надають Фонду ніякої статистичної звітності, а функції управління цими товариствами здійснюють виключно засновники – міністерства.

– 51 господарське товариство (4 % загальної кількості) мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави, з них у 31-му частка держави становить понад 50 % статутного капіталу. Варто відмітити, що станом на 1 січня 2003 р. підприємств, що мають стратегічне значення, було 179 (11,5 % від загальної кількості підприємств із державною часткою). Можна припустити, що більшість таких підприємств була приватизована під час зміни влади наприкінці 2004 р.

– У 22-х господарських товариствах (1,7 % загальної кількості) корпоративні права закріплені у власності держави відповідно до правових актів, з них у 19-ти – вони становлять більше 50 % статутного капіталу.

Важливе значення для держави має її участь у державних холдингових компаніях та національних акціонерних товариствах. Незважаючи на те, що вони володіють великими за розміром фінансовими ресурсами, оскільки до їх статутних фондів передано 300 високоліквідних державних пакетів акцій, у їхній діяльності існує багато проблем.

Основною проблемою державних холдингових компаній та національних акціонерних товариств є те, що державна політика стосовно їх створення не була сформована на концептуальній та програмно-цільовій основі, зокрема, не було визначено мету, обсяги участі держави у господарських товариствах та конкретні заходи по їх реалізації. Процес утворення державними органами акціонерних компаній здійснювався, в більшості випадків, з урахуванням не загальнодержавних, а вузьковідомчих та суб'єктивних інтересів.

Перевірка діяльності національних акціонерних товариств та державних холдингових компаній, що була проведена Рахунковою Палатою України протягом двох років, показала, що Кабінетом Міністрів України не забез-

печено виконання заходів, передбачених Указом Президента України “Про невідкладні заходи щодо впорядкування діяльності державних (національних) акціонерних та холдингових компаній” від 07.11.2001 № 1049/2001¹⁹.

Серед найбільших проблем, в тому числі фінансових, пов’язаних зі створенням та діяльністю національних акціонерних товариств та державних холдингових компаній, можна виділити такі:

– передача до складу компаній підприємств (ДАК “Українські поліметали”, НАК “Нафтогаз України”, ДАК “Хліб України”, ДАК “Укррудпром”, ДАК “Укрвидавполіграфія”, ДАК “Укрмедпром”, ДАК “Титан”), які, згідно з чинним законодавством, не підлягали приватизації;

– неузгодженість дій державних органів щодо формування статутних фондів компаній (ДАК “Хліб України”, ДАК “Україна туристична”);

– формування статутного фонду компаній без урахування кількості об’єктів, майна та майнових прав, визначених рішеннями уряду, обумовленими завданнями і метою їх створення (НАК “Надра України”, ДАК “Укрвидавполіграфія”, ДАХК “Укрпапірпром”).

Переважна більшість державних акціонерних компаній з 100-% державними пакетами акцій тривалий час фактично зберігали форму і методи управління колишніх державних підприємств, маючи при цьому статус акціонерних.

Залишаються суперечності між правом власності держави на пакети акцій, що вносилися до статутного капіталу державних (національних) акціонерних і холдингових компаній, та загальновизнаними в Україні нормами корпоративного управління. Згідно з цими нормами передача пакетів акцій до статутного капіталу автоматично переводить права власності від держави до конкретного господарюючого суб’єкта – в даному випадку до новостворених державних (національних) акціонерних або холдингових компаній. Такий підхід сформульований і в Указі Президента України “Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоративної приватизації”.

Станом на 1 січня 2005 р. частка у статутних фондах національних акціонерних товариств та державних холдингових компаній, що належить державі, становила 14,73 млрд грн, при цьому, за даними Фонду державного майна України, у їх власність та управління передано майнових прав держави вартістю понад 20 млрд грн, або майже вдвічі більше, ніж зареєстровано державних корпоративних прав. Так, тільки НАК “Укргролізинг”, зі статутним фондом у сумі 4,3 млн грн, володіє основними засобами, залишкова вартість яких станом на 1 січня 2004 р. складала 135,8 млн грн, або була у 31,6 рази більше зареєстрованих прав держави.

Таким чином, державне майно вартістю понад 9 млрд грн передано в безоплатне використання компаній без підтвердження на нього прав держави, тобто без реєстрації цінних паперів держави в установленому законодавством порядку. Як результат, управління державним майном фактично стало некерованим з боку держави та об’єктом відчуження на користь кредиторів. Необ’єктивність визначення розміру статутних фондів у багатьох випадках призводила до штучного заниження вартості державних пакетів акцій.

Отже, підсумовуючи викладене, можна зробити такі висновки.

Корпоративні права — це права юридичної або фізичної особи, які виникають внаслідок участі такої особи у статутному фонді господарського товариства та надають їй право на участь в управлінні цим товариством, отриманні частини прибутку у вигляді дивідендів та частини майна у випадку ліквідації товариства.

На сьогоднішній момент найбільшим власником корпоративних прав в Україні є держава, яка суттєво відрізняється від звичайних суб'єктів підприємницької діяльності, оскільки в даному випадку її соціальна функція проявляється в економічних відносинах.

Корпоративні права держави виникають внаслідок її участі в господарських товариствах, які мають здебільшого стратегічне значення для економічної безпеки держави та/або займають монопольне становище на якомусь конкретному ринку.

Більшою частиною корпоративних прав держави є недопродані в процесі приватизації пакети, до яких бізнес не проявляє інтересу. Деякі з цих пакетів виставляються на продаж і не продаються по три і більше разів. Основна причина — визначена за діючими законами ціна на них не відповідає попиту.

Одним із важливих завдань ефективної системи управління корпоративними правами держави є науково-обґрунтована структура цих прав.

Існуюча нормативна база має багато протиріч в питаннях корпоративного управління, в тому числі і корпоративними правами держави. Отже, передусім, необхідним є ухвалення Закону України “Про акціонерні товариства” та внесення змін до Цивільного і Господарського кодексів, окремі положення яких суперечать одне одному.

Вимагає розробки система оцінки ефективності управління корпоративними правами держави та проведення на цій основі постійного моніторингу об'єктів із державною часткою.

Удосконалення дивідендної політики на підприємствах із державною часткою може зробити їх більш привабливими для інвесторів, в тому числі закордонних.

¹ *Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004–2015 роки) “Шляхом Європейської інтеграції”* / А. С. Гальчинський, В. М. Геєць та ін. — К.: ІВЦ Держкомстату України, 2004. — 416 с.

² *Сірош М. В.* Національна модель корпоративного управління // Державний інформаційний бюлетень про підприємництво. — 2003 — № 6. — С. 32–36.

³ *Самофалов П. П., Терещенко Г. М.* Управління корпоративними правами держави в Україні: проблеми і перспективи // Наукові праці НДФІ. — 2005. — Випуск 1(30). — С. 106–113

⁴ *Євтушевський В. А.* Основи корпоративного управління: Навч. посіб. — К.: Знання-Прес, 2002. — 317 с.

⁵ Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 28.12.1994 р. // www.rada.gov.ua.

⁶ *Кушина О.* Внесок до статутного фонду: рішення, яке задовольнить багатьох // Бухгалтерія. Право. Податки. Консультації. — 2002. — № 42. — С. 35–41.

⁷ *Господарський Кодекс України* від 16.01.2003 р. // www.rada.gov.ua.

⁸ Кудряшов В. П. Корпоративні права та їх використання у фінансовій діяльності // Наукові праці НДФІ. – 2004. – Випуск 1–2(24–25). – С. 95–102.

⁹ Dimock M. E. Les Enterprises Mixes: National Municipal Review. – Nov. 1931. – P. 641 – 693.

¹⁰ Daintith T. C. The Mixed Enterprise in the United Kingdom in W. Friedman and J. Garner. Government Enterprise. A Comparative Study. – London: Steven, 1970. – 351 p.

¹¹ Brooks S. The Mixed Ownership Corporation as an Instrument of Public Policy // Comparative Politics. – January 1987. – № 2. – P. 173–191.

¹² Boardman A. E., Vining A. R. Ownership and Performance in Competitive Environments of the Performance of Private, Mixed and State-Owned Enterprises // Journal of Law and Economics. – Apr. 1989. – Vol. 32. – P. 1–34.

¹³ Бойко В. Проблеми ефективного управління корпоративними правами держави на приватизованих підприємствах // Економічний часопис ХХІ. – 2001. – № 4.

¹⁴ Шупиро В. М. Преобразование государственной собственности в период экономических реформ. – М.: Инфра-М, 1997. – С. 39.

¹⁵ Гальчинський А. С. Україна: поступ у майбутнє. – К.: Основи, 1999. – 220 с.

¹⁶ Офіційний сайт ФДМУ // www.spfu.gov.ua.

¹⁷ Порошенко П. Державне управління корпоративними правами в Україні. – К.: Інститут держави і права НАН України, 2000. – 104 с.

¹⁸ Звіт ФДМУ про результати роботи Фонду у 2004 році // www.spfu.gov.ua.

¹⁹ Офіційний сайт Рахункової палати України // www.ac-rada.gov.ua.