

УДК 336.61

Клименко К. В.

РОЗВИТОК ДЕРЖАВНИХ НЕФІНАНСОВИХ КОРПОРАЦІЙ У КОНТЕКСТІ ЗАКОНОДАВЧОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕФОРМ В УКРАЇНІ

Усебічно проаналізовано стан та проблеми розвитку державних нефінансових корпорацій (ДНФК) і визначено основні шляхи їх подолання в контексті реалізації цільових показників Стратегії сталого розвитку "Україна – 2020", Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Програми діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційної угоди, що ґрунтуються на завданнях забезпечення сталого й динамічного економічного зростання. Характерною ознакою дослідження є комплексний підхід до реформування ДНФК, оснований на тісній скоординованості в рамках запровадження адаптивного реанімаційного документа – Плану законодавчого забезпечення реформ в Україні. Наголошено на необхідності проведення реформ ДНФК для підвищення ефективності їх функціонування, що дасть можливість: покращити якість послуг і продукції державних підприємств; знизити ціну продукції та послуг; поліпшити рентабельність цих підприємств і збільшити обсяг надходжень до держбюджету; вдосконалювати середовище господарювання та інвестиційний клімат, забезпечуючи рівні можливості для приватних і державних підприємств, а також показуючи приклад належного корпоративного управління. У процесі дослідження надано пропозиції щодо втілення Концепції вдосконалення корпоративного управління ДНФК у системі сталого розвитку фондового ринку та визначено механізми їх взаємного стимулювання. Підкреслюється необхідність прийняття таких важливих документів: спеціального нормативно-правового акта – Програми розвитку пріоритетних сфер діяльності державного сектору економіки на 2016–2024 роки, або Концепції розвитку підприємств державного сектору економіки на 2016–2024 роки, проекту Програми розвитку фондового ринку України на 2015–2017 роки "Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання", проекту Закону України "Про проведення приватизації відповідно до міжнародних стандартів № 2319а", проекту Закону України "Про корпоратизацію держпідприємств", а також прийняття у новій редакції Закону України "Про перелік об'єктів права державної власності, що не підлягають приватизації" (виключення понад 1200 об'єктів) тощо.

Ключові слова: державні нефінансові корпорації, приватизація, корпоративне управління, план законодавчого забезпечення реформ (ЗЗР).

Рис. 3. Табл. 1. Літ. 24.

Клименко К. В.

РАЗВИТИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ НЕФИНАНСОВЫХ КОРПОРАЦИЙ В КОНТЕКСТЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ РЕФОРМ В УКРАИНЕ

Всесторонне проанализированы состояние и проблемы развития государственных нефинансовых корпораций (ГНФК) и определены основные пути их преодоления в контексте реализации целевых показателей Стратегии устойчивого развития "Украина – 2020", Соглашения об ассоциации между Украиной и Европейским Союзом, Программы деятельности Кабинета

© Клименко К. В., 2015

Министров Украины, Коалиционного соглашения, основанные на задачах обеспечения устойчивого и динамичного экономического роста. Характерной особенностью исследования является комплексный подход к реформированию ГНФК, который основывается на тесной скоординированности в рамках введения в действие адаптивного реанимационного документа – Плана законодательного обеспечения реформ в Украине. Подчеркивается необходимость проведения реформ ГНФК для повышения эффективности их функционирования, что позволит: улучшить качество услуг и продукции государственных предприятий; снизить цену продукции и услуг; улучшить рентабельность этих предприятий и увеличить объем поступлений в госбюджет; совершенствовать среду хозяйствования и инвестиционный климат, обеспечивая равные возможности для частных и государственных предприятий, а также подавая пример надлежащего корпоративного управления. В процессе исследования даны предложения по воплощению Концепции совершенствования корпоративного управления ГНФК в системе устойчивого развития фондового рынка и определены механизмы их взаимного стимулирования. Подчеркивается необходимость принятия таких важных документов: специального нормативно-правового акта – Программы развития приоритетных сфер деятельности государственного сектора экономики на 2016–2024 годы, или Концепции развития предприятий государственного сектора экономики на 2016–2024 годы, проекта Программы развития фондового рынка Украины на 2015–2017 годы “Европейский выбор – новые возможности для прогресса и роста”, проекта Закона Украины “О проведении приватизации в соответствии с международными стандартами № 2319 а”, проекта Закона Украины “О корпоратизации госпредприятий”, а также принятие в новой редакции Закона Украины “О перечне объектов права государственной собственности, не подлежащих приватизации” (исключение более 1200 объектов) и другие.

Ключевые слова: государственные нефинансовые корпорации, приватизация, корпоративное управление, план законодательного обеспечения реформ (ЗОР).

Kateryna Klymenko

PUBLIC NON-FINANCIAL CORPORATIONS’ DEVELOPMENT IN THE CONTEXT OF LEGISLATIVE SUPPORT FOR REFORMS IN UKRAINE

In the paper development problems accumulated in the process of public non-financial corporations restructuring in Ukraine are comprehensively analyzed, and the main ways to overcome them are determined on the basis of the Association Agreement between Ukraine and the European Union, the Strategy for Sustainable Development “Ukraine-2020”, the Coalition Agreement that are based on objectives of ensuring the sustainable and dynamic economic growth. A characteristic feature of the study is the comprehensive approach to reformation of public non-financial corporations, which is based on close coordination within run in adaptive effect of resuscitation document plan of legislative support for reforms. It is also noted the need to reform public non-financial corporations to improve their functioning. Improved PNC will improve the quality of services and products companies, will reduce the price of products and services, will improve the profitability of state enterprises and increase revenues to the state budget, will improve the economic environment and investment climate, providing equal opportunities for private and public companies as well as setting an example of good corporate governance. The study provides suggestions for improving the implementation of the concept of corporate governance of PNC within the system of sustainable development of the stock market, and defines mechanisms of mutual stimulation. The paper emphasizes the need for acceptance of the “Public Sector Priority Directions Development Programme for 2016–2024” or the “Public Sector Development Concept for

2016–2024”, the draft of the “Stock Market Development Program of Ukraine for 2015–2017 “European choice — new opportunities for progress and growth”, the draft Law “On privatization in accordance with international standards № 2319a”, the draft Law “On corporatization of state enterprises” and adoption of the new Law of Ukraine “On the list of state property objects that are not the subjects to privatization” (1200 exclusion objects) and so on.

Key words: public non-financial corporations, privatization, corporate governance, plan of legislative support for reforms (LSR).

JEL classification: G23, G34, G38, L33.

Світовий досвід вказує на вагому роль державних нефінансових корпорацій (ДНФК) у відновленні економічного зростання через збільшення інвестицій в основний капітал. Тому визначення напрямів стабілізації й оздоровлення вітчизняних ДНФК у контексті реформування економіки – це найактуальніші загальнодержавні питання сьогодення. Необхідно наголосити на створенні реальних стартових передумов ДНФК у структурній перебудові національної економіки, відновленні інвестиційного процесу, мобілізації через механізми приватизації та сталого розвитку фондового ринку. Адаптація комплексності проблеми змін у діяльності ДНФК нашої країни потребує розроблення наукових підходів до розв’язання проблем її реформування.

Метою статті є оцінювання стану функціонування державних нефінансових корпорацій, а також визначення пропозицій щодо напрямів їх реформування в умовах законодавчого забезпечення реформ в Україні.

Діяльність ДНФК нині є предметом дискусій і обговорень багатьох науковців. Значний внесок у дослідження теоретичних і практичних аспектів розвитку та структуризації державних нефінансових корпорацій зробили такі вітчизняні вчені, як: С. Д. Бушуєв [1], С. С. Гасанов [1–5], В. М. Геєць [6; 7], Н. Е. Деєва [8], Т. І. Єфименко [1], Р. І. Заворотній [9], О. М. Іваницька [10], Я. В. Котляревський [2; 3; 11], М. І. Крупка [12], В. В. Кулик [13], О. Г. Милашко [14], А. В. Непран [15], М. В. Стецько [16], А. М. Штангрет [2; 3; 11; 17] та ін.

Високо оцінюючи здобутки науковців у дослідженні цієї проблематики, зауважимо, що сьогодні недостатньо вивченими лишилися питання структурної трансформації, модернізації та реформування державних нефінансових корпорацій у контексті реалізації цільових показників Стратегії сталого розвитку “Україна–2020” та запровадження адаптивного реанімаційного документа – Плану законодавчого забезпечення реформ, що зумовило особливу актуальність дослідження.

Формування відповідних умов для прибуткової діяльності підприємств державного сектору, зокрема державних нефінансових корпорацій, є важливим підґрунтям для скорочення дефіциту державних фінансів, сприяння ефективному перерозподілові ресурсів та оптимізації функціонування економічної системи. Відтак необхідно збільшити податкові надходження, підвищити ринкову вартість державних підприємств для їх подальшого продажу через механізми приватизації та на фондовому ринку, реструктуризацію підприємств, їх рекапіталізацію тощо. Однак стійкість державних нефінансових корпорацій є поняттям комплексним і доволі дискусійним щодо необхідності зниження частки державного сектору через його недостатню ефективність.

В Україні порівняно з розвинутими країнами світу надзвичайно велика кількість ДНФК. Наразі державний сектор охоплює близько 12 % ВВП країни. За результатами аналітичного дослідження Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (далі – МЕРТ) та Фонду державного майна України (ФДМУ), станом на 31 грудня 2014 р. у Реєстрі корпоративних прав держави обліковуються 569 господарських товариств, які мають частку держави у статутному капіталі. Держава в особі уряду, ФДМУ, міністерств та інших центральних і місцевих органів виконавчої влади здійснює управління корпоративними правами держави у 482 акціонерних товариствах, 56 товариствах з обмеженою відповідальністю та 31 національній акціонерній компанії (НАК) і державній холдинговій компанії (ДХК), створених окремими рішеннями Президента України та уряду. Із загальної кількості господарських товариств, які мають частку держави у статутному капіталі: у 277 господарських товариствах (48,68 % загальної кількості) державна частка у статутному капіталі становить понад 50 %, що дає державі право контролю за їхньою діяльністю (далі – контрольний пакет), з яких 157 господарських товариств (27,59 %) мають державну частку 100 %; 153 господарських товариства (26,88 %) володіють державною часткою у статутному капіталі розміром від 25 до 50 % (блокуючий пакет); 139 господарських товариств (24,42 %) мають державну частку менше 25 % [18].

У Реєстрі корпоративних прав держави обліковуються 140 акціонерних товариств, заснованих міністерствами, а також 21 НАК і ДХК, які не подають до ФДМУ жодної звітності, а функції з управління цими товариствами здійснюють виключно засновники – міністерства; з них 52 господарських товариства (9,13 % загальної кількості) мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави, у 41 товаристві державі належить контрольний пакет акцій. ФДМУ та його регіональні відділення здійснюють управління 373 об'єктами з корпоративними правами держави (65,55 % загальної кількості), з них із державною часткою від 50 до 100 % – 133 об'єкти. Міністерства та інші центральні й місцеві органи виконавчої влади управляють корпоративними правами 196 (34,44 %) господарських товариств, із них з державною часткою понад 50 % – 144 об'єкти [18].

Аналітичний звіт МЕРТ є першою спробою підсумувати й оцінити фінансові результати діяльності вітчизняних державних нефінансових корпорацій. Він охоплює 100 найбільших ДНФК [19], зокрема 94 найбільших державних підприємства (“Портфель”), на які сумарно припадає близько 82 % сукупних активів і приблизно 80 % сукупних чистих доходів усіх ДК станом на 2013 р. та дев'ять місяців 2014 р., а також шести банків державної форми власності (ДФК).

У цьому контексті необхідно дати відповіді на такі запитання: як привести дані фінансової звітності окремих ДНФК до єдиного стандарту й об'єднати їх в один інтеграційний портфель; які фінансові агреговані показники слід розрахувати й проаналізувати для здійснення обґрунтованого аналітичного оцінювання ефективності та конкурентоспроможності діяльності кожної ДНФК і порівняти їх з іншими вітчизняними й іноземними

ДНФК; яким чином подавати та розкривати найбільш актуальну та корисну інформацію для всіх зацікавлених сторін (внутрішніх і зовнішніх інвесторів).

Поставлене завдання ускладнюється невисокою якістю фінансової інформації, яку надають ДНФК. У більшості з них не проводився аудит відповідно до Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО). Тому користь від таких даних може виявитися сумнівною. Але в контексті реалізації реформи державних підприємств підвищуватиметься якість фінансової інформації та достовірність результатів досліджень, проведених на її основі.

Розглянемо та систематизуємо проблеми на шляху ефективного функціонування ДНФК під час участі у приватизаційних процесах і на фондовому ринку України та надамо пропозиції щодо введення в дію негайних превентивних антикризових заходів реформаторського характеру, впровадження яких дасть можливість стримати поглиблення дисбалансів у секторі ДНФК.

На сьогодні в Україні нагальною проблемою лишається постійне використання державою тільки одного інструменту – приватизації активів. Це підтверджує й офіційний затверджений перелік виставлених на продаж у 2015 р. таких стратегічних підприємств із 302 об'єктів державної власності, що підлягають приватизації у 2015 р., закріплений постановою Кабінету Міністрів України “Про проведення прозорої та конкурентної приватизації у 2015 році” від 12.05.2015 № 271 [20]. З них: 127 об'єктів – в управлінні ФДМУ; 67 об'єктів перебувають в управлінні інших центральних органів виконавчої влади; 42 об'єкти – в управлінні Міністерства енергетики та вугільної промисловості України, серед яких 30 об'єктів приватизуються відповідно до Закону України “Про особливості приватизації вугледобувних підприємств” від 12.04.2012 № 4650-VI; 62 об'єкти перебувають в управлінні Міністерства аграрної політики та продовольства України і чотири об'єкти – Державного агентства рибного господарства України, приватизація яких здійснюється згідно із Законом України “Про особливості приватизації майна в агропромисловому комплексі” від 10.07.1996 № 290/96-ВР. При цьому пакети акцій належать генеруючим компаніям (ПАТ “Центренерго” – 78,29 %, ПАТ “ДТЕК Дніпроенерго” – 25, ПАТ “Донбасенерго” – 25, ПАТ “ДТЕК Західенерго” – 25 %); енергопостачальним компаніям (ПАТ “Миколаївобленерго” – 70 %, АК “Харківобленерго” – 65, ПАТ “Хмельницькобленерго” – 70,01, ПАТ “Київенерго” – 25, ПАТ “Сумиобленерго” – 25, ПАТ “ЕК “Одесаобленерго” – 25, ПАТ “Тернопільобленерго” – 51, ВАТ “Запоріжжяобленерго” – 60,25, ПАТ “ДТЕК Донецькобленерго” – 25, ПАТ “ДТЕК Дніпрообленерго” – 25 %). Потребують інвестицій і будуть виставлені на продаж деякі об'єкти теплоенергетики: ПАТ “Херсонська ТЕЦ” – 99,83 %, ПАТ “Одеська ТЕЦ” – 99,99, ПАТ “Миколаївська ТЕЦ” – 100, ПАТ “Дніпродзержинська теплоцентраль” – 99,93 % тощо. Згідно з даними ФДМУ, очікуваний обсяг грошових коштів, отриманих від продажу державної власності та перерахованих до бюджету, становитиме близько 17 млрд грн [18]. Однак вважаємо, що за відсутності механізмів захисту від недобросовісних інвесторів, приватизація таких підприємств може спричинити непередбачувані негативні наслідки для економічної безпеки країни.

На сьогодні в розвинутих країнах продаж державних активів на фондових біржах відбувається шляхом конкуренції під час реалізації таких акцій ДНФК,

за якою визнається учасник, що запропонував найвищу ціну. Це забезпечує: оприлюднення інформації про місце та час проведення торгів цінними паперами; можливість залучення широкого кола внутрішніх і зовнішніх інвесторів до процесу проведення торгів; відкритість конкуренції учасників у ході торгів. Участь у торгах можуть брати фізичні та юридичні особи, які мають право на придбання майна в процесі приватизації відповідно до чинного законодавства.

В Україні продаж пакетів акцій ДНФК здійснюється на ринку двома способами: пакети розміром 25 % запропоновані потенційним покупцям на фондових біржах, а контрольні пакети – понад 50 % – продаються за конкурсом із відкритою пропозицією ціни за принципом аукціону, що дає змогу залучити максимально широке коло інвесторів та сприятиме створенню здорового конкурентного середовища.

Однак необхідно розглянути серйозні “підводні камені” і як загальні фінансові ризики, так і пов’язані з приватизацією державних нефінансових корпорацій на фондовому ринку.

На нашу думку, черговий завершальний етап приватизації 2015–2016 рр. має проводитися із внесенням суттєвих корективів до закону про приватизацію, інакше можливе збільшення монопольного контролю над власністю, а також нецільове використання отриманих фінансових ресурсів у статті доходів державного бюджету замість спрямування їх на інвестиції.

Широкомасштабна приватизація майна державних підприємств у 2015–2016 рр. приховує багато істотних ризиків. По-перше, це ризик занижених цін на об’єкти приватизації. Наразі продаж майна відбуватиметься, по суті, в екстремальних умовах, а тому ціна продажу об’єктів державного майна, за оцінками директора Інституту економіки та прогнозування, академіка НАН України В. М. Гейця, може виявитися в три – п’ять разів нижчою, ніж за звичайних умов [21]. По-друге, є загроза недоотримання бюджетом доходів унаслідок неналежної підготовки державних об’єктів до продажу через термінову необхідність здійснення етапу приватизації у 2015–2016 рр. По-третє, в разі непрозорості процесів приватизації можна очікувати на посилення невдоволеності населення України. По-четверте, наявні ризики, пов’язані із соціально-економічними наслідками приватизації в базових галузях економіки, особливо енергетичному комплексі. Досвід зарубіжних країн засвідчив, що внаслідок приватизації ціни на енергію не знижувались, як очікувалося, а збільшувалися (приміром, у країнах СНД, Болгарії). Неконтрольоване швидке зростання енерготарифів мало негативні соціальні наслідки для населення навіть у країнах, де проблеми з енергоресурсами значно менші, ніж в Україні. Це змушувало державу обмежувати тарифи у “ручному режимі”, що зумовило вплив із галузі приватного капіталу та домінування в ній державних нефінансових корпорацій, які наразі контролюють понад 60–65 % її установленної потужності. По-п’яте, це ризики, пов’язані зі зниженням ефективності діяльності приватизованих підприємств (порівняно з доприватизаційним періодом). Погоджуємось із В. М. Гейцем у тому, що теза “перехід до приватної власності автоматично забезпечує поліпшення фінансових результатів роботи підприємств” не знаходить підтвердження в Україні [21].

З метою мінімізації ризиків і підвищення ефективності приватизаційних процесів та формування умов для збільшення виробничої й інвестиційної активності приватизованих ДНФК на її завершальному етапі в Україні пропонуємо таке:

1. Приватизацію в 2015–2016 рр. потенційних об'єктів, де є ризики недоотримання доходів статей бюджету, доцільно відтермінувати щонайменше на один – два роки, а приватизувати тільки інвестиційно привабливі стратегічні об'єкти, що відповідають ідеології запровадження в Україні інвестиційної моделі економічного зростання [21].

2. При сплаті державі компенсацій у разі продажу об'єктів приватизації за заниженими цінами застосовувати досвід європейських країн, зокрема Великобританії. При цьому головна мета продажу ДНФК – залучення інвестицій в економіку України, переважно європейських та американських компаній [21]. Нині для популяризації приватизаційних можливостей уряд розраховує провести спеціальні інвестиційні конференції в Берліні, Вашингтоні та Парижі.

3. Задля активізації участі іноземних інвесторів у приватизації об'єктів державної власності в Україні доцільно спростити процедури репатріації інвестицій і повернутися до здійснення приватизаційних процедур переважно на засадах некомерційних конкурсів, які передбачають фіксовану ціну продажу акцій та максимальні інвестиційні зобов'язання у постприватизаційний період на 2016–2018 рр. Однак позитивною законодавчою ініціативою в цьому напрямі є пропозиції уряду щодо продажу акцій державних корпорацій на фондових біржах винятково із залученням міжнародних радників, зокрема таких фінансових інституцій, як банки UBS, Deutsche Bank, Credit Suisse та ін.

4. Розпочати приватизацію об'єктів соціального призначення, які перебувають на балансі органів виконавчої влади і державного управління (відомчі заклади медичного призначення, санаторії тощо), тобто формально – у державній власності, але фактично комерціалізувалися.

5. Відновити діяльність позабюджетного державного фонду приватизації з метою акумулювання частини надходжень від приватизації майна та доходів від володіння державним майном (дивіденди, проценти, орендна плата за землю тощо) для фінансової підтримки державних підприємств, які перебувають під державним контролем, з метою забезпечення їх модернізації, що теж відповідає ідеології інвестиційної моделі економічного зростання в європейських країнах.

Як бачимо з рис. 1, надходження до державного бюджету від управління державною власністю останнім часом перевищили доходи від приватизації. За останні п'ять років доходи від приватизації становили майже 6 млрд, а від управління – понад 18 млрд грн. Тому необхідно обов'язково переглянути методологію планування надходжень до бюджету від приватизації, наприклад, у 2014 р. план приватизації змінювався тричі: з 19,4 млрд до 0,4 млрд грн [22].

Нову стратегію приватизації потрібно узгодити з інноваційною моделлю розвитку економіки України, яка неможлива без інвестиційної політики дер-

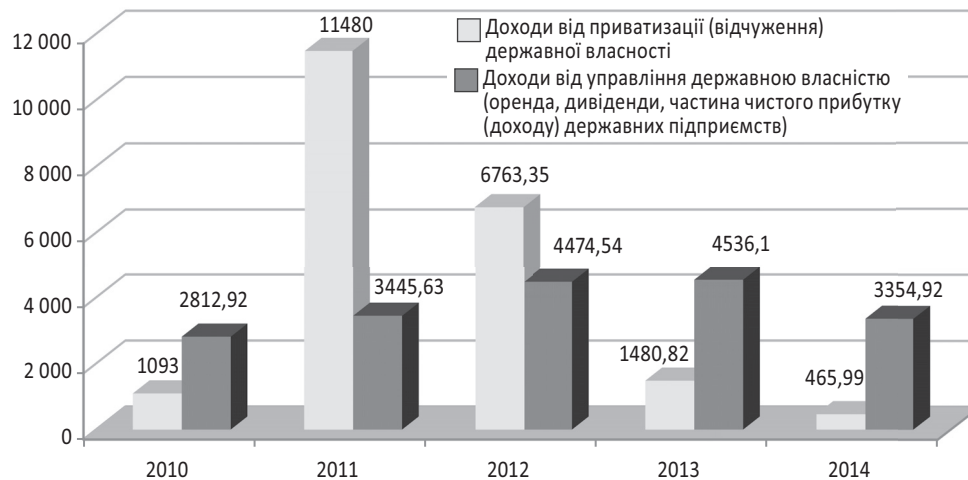


Рис. 1. Динаміка надходжень до державного бюджету від управління державною власністю та доходів від приватизації (за виключенням продажу стратегічних активів), млн грн

Складено за: 100 найбільших державних підприємств України: 2013 р. та 9 місяців 2014 р.: аналіт. звіт // Міністерство економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.me.gov.ua/Documents/Download?id=1a7c37a3-0525-449b-9ff3-60c5d06186f1.

жави. Це дасть змогу відродити довіру українського суспільства до приватизаційних процесів, відновити контроль держави над своєю власністю.

Алгоритм дій уряду повинен базуватися на формуванні нової стратегії приватизації, узгодженні її з національними інтересами в економічній і соціальній сферах. Сама приватизація має розглядатися як складова системи управління об'єктами державної власності. Для цього слід провести роботу над помилками минулих періодів, зосередитися на їх усуненні та виробити нову стратегію: які ДНФК слід продавати, а які – перевести на інші моделі управління. Лише після узгодження короткострокових стратегічних цілей приватизації з цілями економічного розвитку країни можна прийняти нову програму приватизації на кінець 2015–2017 рр. [22].

6. Для підвищення ефективності передприватизаційної підготовки та реструктуризації об'єктів приватизації передати повноваження з підготовки до продажу об'єктів виключно Фонду державного майна України та прискорити створення Українського банку розвитку.

7. Застосувати практику приватизації державних об'єктів із використанням продажу акцій публічних акціонерних товариств, зокрема шляхом проведення IPO (англ. Initial Public Offering – перший публічний продаж акцій компанії, в тому числі у формі продажу депозитарних розписок на акції) та SPO (англ. Secondary Public Offering – вторинне публічне розміщення акцій основного випуску для продажу широкому колу інвесторів) як на зарубіжних, так і на вітчизняних фондових майданчиках.

Нині проведення ефективного IPO та SPO, особливо на зарубіжних майданчиках, неможливе через збереження непрозорих схем власності та управ-

ління, ведення подвійної бухгалтерії, виконання неналежних аудиторських перевірок. При здійсненні ІРО слід зважати на те, що це доволі складний і витратний механізм, тому його використання доступне лише для обмеженого кола державних підприємств, переважно великих і таких, які мають достатні фінансові ресурси. Для ДНФК, фінансовий стан яких не відповідає цим умовам, перед проведенням ІРО необхідно здійснити комплекс заходів із реструктуризації та фінансового оздоровлення.

Важливим питанням є з'ясування мети фондового ринку в перерозподілі цінних паперів ДНФК для надходження грошових коштів до реального сектору економіки. Водночас є реальні проблеми, приміром, наявні “блакитні фішки” ДНФК на вторинному ринку, коли грошові кошти, отримані від продажу, не надходять до емітента, зокрема це стосується цінних паперів підприємств у зоні АТО.

Оцінка аналітичних даних щодо діяльності ДНФК (таблиця) дає змогу дійти висновку, що проведення ефективного ІРО в Україні в найближчі п'ять років неможливе. Тобто, єдиним механізмом спрямовування фінансових ресурсів в економіку країни є борговий ринок (боргові фінансові інструменти). Обсяг вітчизняного боргового ринку капіталу досить незначний, а вартість боргового капіталу для українських компаній – надзвичайно висока, вочевидь через слабкі суспільні інститути.

Зараз реальні торги ОВДП на вторинному ринку в Україні не відбуваються. Практично всі обсяги становлять угоди РЕПО, або так звана монетизація державних компаній. Наприклад, компанія “Нафтогаз” збільшує статутний капітал шляхом внесення державою ОВДП. “Нафтогаз” ці папери віддає в РЕПО одному з банків, як правило, державному. Банківська установа, у свою чергу, отримує рефінансування від Національного банку України під ці ОВДП. Таким чином, з кожним цінним папером укладається по дві угоди й усі вони проходять через одну фондову біржу, а це суто технічні операції. Якщо відкинути угоди з “монетизації” державних компаній, то співвідношення часток на ринку буде зовсім іншим. Тому державні банки змушені купувати довгострокові ОВДП, розраховуючи на рефінансування таких вкладень з боку НБУ, але водночас варто визнати, що для багатьох банків придбання державних цінних паперів є більш привабливим, надійним і ефективним видом активних операцій порівняно з кредитуванням реального сектору економіки. Така ситуація є суттєвим фактором, що стримує кредитування в Україні і створює додаткові загрози стабільності фондового ринку та фінансового сектору загалом. Адже відбувається так званий ефект витіснення приватних позичальників державними запозиченнями [23].

За нинішніх умов міжнародні фінансові корпорації (далі – МФК) – це єдиний тип інвестора, який реально може запропонувати борговий капітал на умовах, порівнюваних із умовами в розвинутих економіках, при цьому забезпечивши отримання доходу від інвестицій. Наприклад, такі інвестори, як Європейський банк реконструкції та розвитку й Міжнародна фінансова корпорація, зможуть компенсувати своїм впливом відсутність міцних інститутів та капіталізувати інвестиції з боку приватних інвесторів. Крім того, численні міжнародні фінансові установи нещодавно узгодили й затвердили

єдиний підхід до корпоративного управління, що спрощує організацію спільного інвестування в один великий проект кількома міжнародними фінансовими установами без необхідності проведення кожною із них самостійних перевірок. Інвестиції у великі компанії із високим рівнем корпоративного управління стимулюватимуть розвиток ринків капіталу, що є однією зі стратегічних цілей багатьох МФК. Це також надасть їм надійніше підґрунтя для втілення реформ корпоративного управління на національному рівні, заохочуючи зміни в законодавстві та галузевих нормах ДНФК [24, с. 14].

8. Зберегти нормативну вимогу щодо обов'язкового передприватизаційного продажу пакета акцій підприємства на фондовому ринку [21]. Скасування норми про обов'язковий продаж на фондових біржах пакетів акцій у розмірі 5–10 % статутного капіталу акціонерного товариства до проведення конкурсу, передбачене п. 2.8.3 Коаліційної угоди, доцільне лише для зарубіжних фондових майданчиків, оскільки процедура допуску акцій (лістингу / подвійного лістингу / кросс-лістингу) є надзвичайно витратною та довготривалою. Водночас ця норма цілком прийнятна для вітчизняного фондового ринку, оскільки сприяє як його розвитку, так і більш неупередженому визначенню справедливої вартості об'єктів.

9. Важливо, щоб для майбутніх власників приватизованих підприємств було сформовано вимоги з перспективами інвестиційно залежного характеру їх майбутнього функціонування та збільшення кількості робочих місць, оскільки проблема безробіття в Україні стає дедалі значущішою.

Здійснення приватизації на зазначених засадах сприятиме подоланню наслідків квазіприватизації, коли роздержавлення під контролем і за безпосередньою участю в ньому державного менеджменту дало можливість останньому нелегально, а нерідко й легально заволодівати приватними підприємствами й отримувати доходи, використовуючи своє службове становище [7].

У сукупності все наведене має започаткувати нову модель економічного зростання, оскільки можна буде уникнути, з одного боку, зривів у діяльності держави як власника, а з другого – провалів ринку, особливо в частині деактивізації до розширення інвестування і мотивації стосовно посилення монопольного контролю над власністю й невиконання бізнесом зобов'язань перед державою як під час приватизації, так і після неї, за умови збереження неконкурентного доступу до ресурсів держави.

Для глибшого вивчення цього питання розглянемо пропозицію щодо введення мораторію на приватизацію державних і комунальних підприємств до 1 січня 2017 р. (проект відповідної постанови вже зареєстровано в парламенті) [25]. Зокрема, це стосується відчуження державних і комунальних акцій у статутних капіталах підприємств змішаної форми власності та спільних підприємств з іноземними інвестиціями. Також пропонується доручити Кабінету Міністрів України до 1 жовтня 2015 р. розробити й подати на розгляд Верховної Ради України новий проект закону про приватизацію державного та комунального майна виключно через публічний продаж акцій із застосуванням процедури IPO. Крім того, проектом передбачено доручити урядові спільно з ФДМУ здійснити перевірку приватизації об'єктів групи "Г" 2010–2015 рр. (групи стратегічних підприємств паливно-енергетичного комплексу,

підприємств оборонно-промислового комплексу, науково-дослідних та проектно-конструкторських організацій і установ та ін.) [26]. В умовах фінансової кризи та проведення на території України АТО продаж державних і комунальних підприємств є неефективним варіантом виходу із ситуації. У разі проведення хаотичної політики приватизації таких підприємств, відповідні бюджети отримують значно менше коштів, ніж отримали би при продажу їх за умов стабільного розвитку економіки.

Розглянемо позицію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка полягає у виключенні бірж з процесу приватизації. НКЦПФР вже застосувала всі формальні заходи для істотного зниження комісій, які біржі отримували від приватизації. Зараз вони одержують 1 % приватизаційних аукціонів, що не можна порівняти з реальними цінами витрат фондових бірж. Першорядне завдання НКЦПФР на теперішньому етапі – виключити біржі з процесу приватизації, оскільки вони втратили кредит довіри і не функціонують у рамках їхніх основних цілей і завдань [27].

Зокрема, яскравим прикладом недостатньої прозорості роботи фондових бірж є діяльність фондової біржі “Перспектива”. Вона має вкрай складну і нечітку структуру власності. Так, згідно з графіком приватизації ФДМУ 26 серпня 2015 р. було заплановано виставити на продаж на цій біржі 5 % акцій Одеського припортового заводу (другий за величиною виробник аміаку і карбаміду й третій – з випуску азотних добрив в Україні) початковою вартістю 450 млн грн. Завод є монополістом на загальнодержавному ринку спеціалізованих послуг із прийому, охолодження і перевантаження аміаку. У січні – червні 2015 р. Одеський припортовий завод отримав чистий прибуток у розмірі 151,953 млн грн, тоді як аналогічний період 2014 р. компанія завершила із чистим збитком у 116,806 млн грн [9; 27].

Відповідно до рішення НКЦПФР, що визнала акції найбільшої за обсягом торгів в Україні біржі “Перспектива” фіктивними, та наказу ФДМУ “Про припинення аукціону на Фондовій біржі “Перспектива” від 21.08.2015 № 1221, торги з продажу пакета акцій ПАТ “Одеський припортовий завод” на виконання постанови Кабінету Міністрів України “Про внесення змін до постанов Кабінету Міністрів України від 10 грудня 2003 р. № 1891 та від 24 червня 2015 р. № 525” від 19.08.2015 № 612 було зупинено. На засіданні уряду скасовано рішення щодо продажу 5 % пакета акцій ОПЗ на біржі “Перспектива” та передбачено, що в разі продажу великого пакета акцій ДК обов’язковий продаж 5 % пакета акцій цих підприємств на біржі, адже вказана норма підвищує ризик повернення олігархічних схем у процес приватизації і зміни ціни об’єктів у бік їх безконтрольного заниження або завищення – під конкретного покупця [9; 27]. Тому наразі використання фондових бірж для приватизації, на думку фахівців НКЦПФР, не є ефективним способом пошуку акціонерів-інвесторів.

Ще однією проблемою торгівлі на фондових біржах є продаж акцій державних корпорацій зі списку підприємств, які знаходяться на окупованій території та в зоні АТО, на Українській біржі. Лише 21 серпня 2015 р. котирувальна комісія ПАТ “Українська біржа” прийняла рішення про виключення з біржового списку акцій семи емітентів, яке набуло чинності 25 серпня 2015 р.

З біржового списку виключено акції семи ДК, з яких п'ять – компанії, зареєстровані в Криму, зокрема: “Бром”, “Кримхліб”, “Кримський содовий завод”, суднобудівний завод “Затока” та готель “Ялта-Інтурист”. Однак зазначимо, що рішення стосовно виключення цінних паперів із біржового списку прийнято лише через зупинення торгів НКЦПФР та внесення змін до системи депозитарного обліку цінних паперів, а також у зв'язку з тривалою неможливістю проведення за ними біржових торгів [28].

Іншою проблемою для державних корпорацій стали пропозиції уряду щодо позбавлення можливості найбільших українських підприємств брати участь у приватизації стратегічних об'єктів, відтак – надання цього права винятково добросовісним іноземним інвесторам. До числа зацікавлених сторін, котрі сьогодні мають намір викупити акції групи підприємств з переліку ФДМУ, належить норвезька Yara International ASA та DF та ін. [29]. Однак вважаємо, що таке обмеження призведе до зниження ціни на об'єкти державних корпорацій і, відповідно, сум, які міг би отримати бюджет країни від продажу державних активів. Такі дії неприпустимі, оскільки ст. 2 Закону України “Про приватизацію” [30] засвідчує пріоритетність для громадян України приватизації і важливість принципу “забезпечення конкурентоспроможності продажів” під час її проведення. Віддавання пріоритету іноземним компаніям є порушенням законодавчих норм. Крім того, Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991 № 1560-XII (зі змінами і доповненнями від 06.11.2014) [31] визначає рівні права для всіх учасників інвестиційного процесу, як іноземних, так і вітчизняних. Адже допуск до приватизації лише іноземних інвесторів і умисне “відсікання” від приватизації вітчизняного бізнесу під виглядом запровадження “кращих корпоративних практик” насправді шкодить національним інтересам та завдає прямих збитків економіці держави. Вихід на ринки має здійснюватися виключно за умов прозорості та чесної приватизації з допуском до конкурсів усіх бажаючих інвесторів.

Зауважимо, що на етапі наближення діяльності державних акціонерних товариств до європейської моделі регулювання необхідним є ухвалення проекту Програми розвитку фондового ринку України на 2015–2017 роки “Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання” [32], зокрема стратегічно важливого розділу I “Розвиток корпоративної реформи, підвищення ефективності регулювання емітентів, розширення інструментарію на ринку”, який розроблявся регулятором у векторі відповідності західним нормам та стандартам в контексті підписання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом.

Метою цього консолідованого документа, що поєднав у єдину програму напрями реформ усіх сегментів державних фінансів, є стимулювання припливу інвестицій в економіку України через інтеграцію фондового ринку на світових ринках капіталу та імплементація найкращих європейських стандартів і практик, а також принципів, рекомендованих Міжнародною організацією регуляторів ринків цінних паперів (International Organization of Stockmarket Commissions – IOSCO). До основних напрямів реформ, згідно з документом, належать: розвиток корпоративної реформи, підвищення ефективності регулювання емітентів, розширення інструментарію на фондовому ринку; за-

безпечення надійного й ефективного функціонування ринкової інфраструктури; сприяння функціонуванню єдиної державної політики та ін.

Однак вважаємо, що Програма, крім запропонованих розділів, повинна акцентувати увагу на концепції створення централізованого державного фонду компенсації процентних ставок за кредитами, наданими для розвитку пріоритетних галузей економіки, на ідеї формування єдиної інформаційної бази підприємств – емітентів державних цінних паперів – та забезпечення вільного доступу до неї вітчизняних та іноземних інвесторів, а також на стратегії розвитку термінового ринку України.

Враховуючи зазначений Проект програми та позицію Н. Деевої [8, с. 11], варто наголосити на втіленні Концепції вдосконалення корпоративного управління ДНФК в системі сталого розвитку фондового ринку та визначенні механізмів їх взаємного стимулювання. Концепція враховує провідний світовий досвід, зокрема такі міжнародні стандарти і принципи: Базель III (Basel III), Принципи корпоративного управління ОЕСР, Стандарти соціальної відповідальності, формування і розкриття соціальної звітності (GRI). Її підґрунтя становлять теорії формування й використання акціонерного капіталу, корпоративного управління (співучасників, агентська, порівняльного інституціонального аналізу), корпоративних фінансів, структури капіталу (компромісу, субординації), дивідендної політики (незалежності дивідендів, переваги дивідендів, врегульованості й очікуваності дивідендів, “податкової диференціації”), теорії управління вартістю компанії (додана акціонерна вартість SVA, економічна додана вартість EVA, ринкова додана вартість MVA, економічний прибуток, додана грошова вартість CVA, модифікована CVA – MCVA), фінансової нестабільності тощо (рис. 2) [8, с. 11].

З огляду на викладені проблеми розвитку ДНФК, вважаємо, що реформа державних нефінансових корпорацій є одним із головних пріоритетів у сфері нормотворення. Основною метою такого реформування є підвищення ефективності діяльності суб’єктів господарювання державного сектору економіки завдяки таким заходам, як: удосконалення бюджетного нагляду, розроблення комплексної державної політики управління суб’єктами господарювання (політика власності), посилення корпоративного управління суб’єктів господарювання, реструктуризація та реорганізація суб’єктів господарювання, прозорий та комплексний процес приватизації.

Такі дії дадуть змогу: покращити якість послуг і продукції підприємств; знизити ціну продукції та послуг; поліпшити рентабельність підприємств і збільшити обсяг надходжень до держбюджету; покращити середовище господарювання та інвестиційний клімат, забезпечуючи рівні можливості для приватних і державних підприємств, а також показуючи приклад належного корпоративного управління (рис. 3) та ін.

Серед основних законодавчих ініціатив та змін у нормативно-правовому полі щодо розвитку державних нефінансових корпорацій, на які слід звернути особливу увагу, – введення в дію адаптивного реанімаційного документа Плану законодавчого забезпечення реформ, затвердженого Постановою Верховної Ради України від 04.06.2015 № 2986, зокрема п. 1 “Міжгалузеві реформи” системно важливого розділу IV “Стабілізація макроекономічної ситуації та

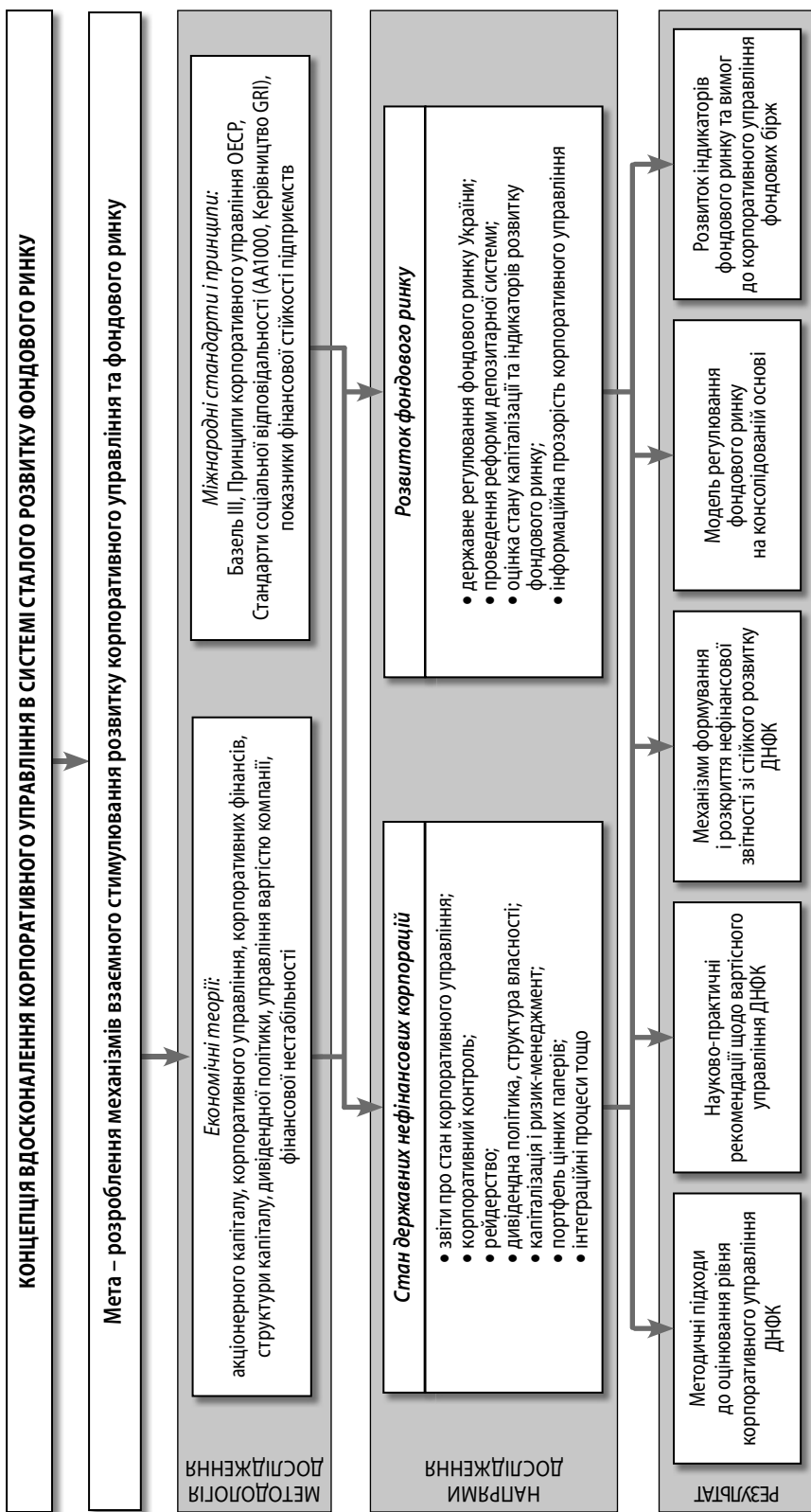


Рис. 2. Схема концепції вдосконалення корпоративного управління в системі сталого розвитку фондового ринку та ДНФК

Складено за: Деева Н. Е. Корпоративне управління в умовах розвитку фінансового ринку : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.04 / Н. Е. Деева ; Нац. акад. наук України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2012. – С. 11.

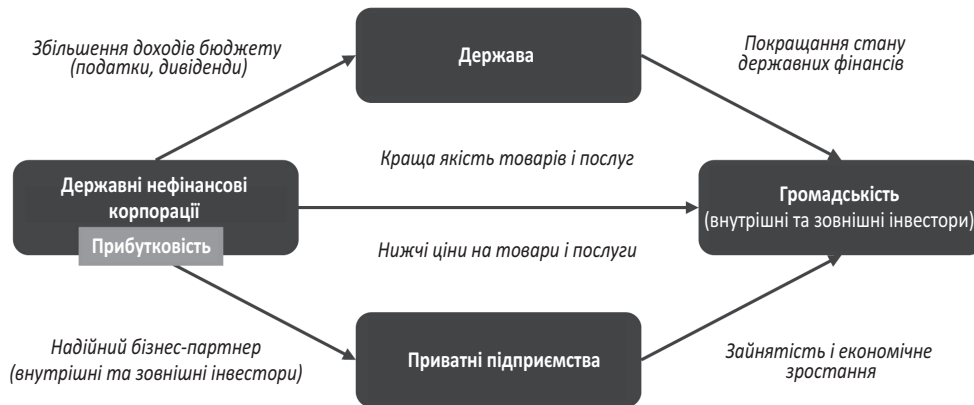


Рис. 3. Очікувані результати реформи державних нефінансових корпорацій в Україні

Джерело: 100 найбільших державних підприємств України: 2013 р. та 9 місяців 2014 р. : аналіт. звіт // Міністерство економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.me.gov.ua/Documents/Download?id=1a7c37a3-0525-449b-9ff3-60c5d06186f1.

реформування економіки” [32]. План законодавчого забезпечення реформ (ЗЗР) в Україні має стати базовою платформою, спрямованою на уможливлення оперативного прийняття законодавчих та нормативно-правових документів щодо модернізації та реформування вітчизняних ДНФК (таблиця).

Реалізація плану ЗЗР надасть, у свою чергу, Україні потужний імпульс для досягнення високого рівня розвитку ДНФК, а також можливість реалізувати цілеспрямований та комплексний підхід до реформування національних нефінансових корпорацій і сприятиме унормуванню процесу законодавчого забезпечення реалізації пакета реформ, визначених Угодою про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Коаліційною угодою, Стратегією сталого розвитку “Україна–2020” та ін.

Також постала потреба у визначенні пріоритетних напрямів розвитку сфер діяльності державних корпорацій. Вважаємо, що відповідні положення необхідно внести та закріпити в спеціальному нормативному акті – Програмі розвитку пріоритетних сфер діяльності державного сектору економіки на 2016–2024 роки, або Концепції розвитку підприємств державного сектору економіки на 2016–2024 роки проекту Закону України “Про корпоратизацію держпідприємств”, а також потрібно ухвалити у новій редакції Закон України “Про перелік об’єктів права державної власності, що не підлягають приватизації” (виключення понад 1200 об’єктів) тощо.

Реалізація таких стратегічних орієнтирів дасть можливість оцінити дії, спрямовані на покращання функціонування державних нефінансових корпорацій на середньостроковий період, враховуючи помилки попередніх періодів та керуючись набутим досвідом, сприятиме підвищенню їх інвестиційного потенціалу, перетворенню державних підприємств на важливий системоутворюючий елемент вітчизняної економічної системи та посиленню ролі ДНФК у забезпеченні економічного зростання України.

Т а б л и ц я

Управління державною власністю згідно з Планом законодавчого забезпечення реформ (ЗЗР)

Назва законопроекту або суть законодавчої пропозиції	Концептуальні засади законопроекту (на основі інституційних джерел)	Інституційні джерела прийняття закону	Кінцевий результат реалізації концептуального положення
Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запровадження конкурсу за принципом аукціону ДК як основного способу здійснення приватизації	“Запровадження проведення конкурсу за принципом аукціону як основного способу приватизації (з 2016 року)...”	Програма Діяльності Кабінету Міністрів України	Прозорість процесів приватизації. Залучення якомога більшого числа учасників конкурсу – інвесторів
Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративізації державних підприємств та запровадження інституту незалежних директорів	“Щодо державних підприємств та підприємств, яким надані спеціальні або виключні права... Сторони забезпечують застосування до таких підприємств законодавства про конкуренцію... до тієї міри, в якій застосування вищезазначеного законодавства про конкуренцію та принципів не перешкоджає здійсненню, відповідно до закону чи фактично, конкретних завдань, які покладено на відповідні підприємства”. Визначені пріоритети реалізації Стратегії, зокрема за вектором розвитку: “Реформа управління державною власністю”, “...впровадження корпоративного управління відповідно до стандартів ОЕСР, призначення визнаних фахівців на керівні посади в ключових державних компаніях...” “Обов’язкова корпоративізація усіх державних підприємств, крім казенних підприємств”	Угода про асоціацію, Стратегія сталого розвитку “Україна–2020”, Програма Діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційна угода	Підвищення ефективності управління підприємствами державного сектору економіки. Запровадження новітніх технологій корпоративного менеджменту в практику управління підприємствами державного сектору економіки. Призначення визнаних фахівців на керівні посади в ключових державних компаніях

Продовження таблиці

Назва законопроєкту або суть законодавчої пропозиції	Концептуальні засади законопроєкту (на основі інституційних джерел)	Інституційні джерела прийняття закону	Кінцевий результат реалізації концептуального положення
Про перелік об'єктів державної власності, що не підлягають приватизації (нова редакція)	“Розроблення та сприяння прийняттю у новій редакції Закону України “Про перелік об'єктів права державної власності, що не підлягають приватизації” (включення понад 1200 об'єктів)”	Програма діяльності Кабінету Міністрів України	Збереження державного контролю щодо об'єктів, які мають загальнодержавне значення
Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо забезпечення прав міноритарних учасників господарських товариств	“Запровадження вдосконаленого механізму ефективного управління об'єктами державної власності (2015 рік)...” “Покращення корпоративного управління, зокрема шляхом оптимізації механізму участі міноритарних акціонерів в управлінні акціонерним товариством”	Програма діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційна угода	Посилення захисту прав міноритарних учасників господарських товариств
Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо передачі управління державною власністю до міжнародних холдингових компаній	“Щодо державних підприємств та підприємств, яким надані спеціальні або виключні права... Сторони забезпечують застосування до таких підприємств законодавства про конкуренцію... До тієї міри, в якій застосування вищезазначеного законодавства про конкуренцію та принципів не перешкоджає здійсненню, відповідно до закону чи фактично, конкретних завдань, які покладено на відповідні підприємства”. Визначені пріоритети реалізації Стратегії, зокрема за вектором розвитку: “Реформа управління державною власністю”, “... запровадження ефективного управління об'єктами державної власності (2015 рік)... зміна системи управління стратегічною державною власністю через створення міжнародних холдингових компаній	Угода про асоціацію, Стратегія сталого розвитку “Україна–2020”, Програма діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційна угода	Ліквідація або реорганізація державних керуючих холдингових компаній як неефективного інституту управління державною власністю. Створення державної керуючої холдингової компанії – ефективною інститутом управління державною власністю. Підвищення прибутковості підприємств за рахунок запровадження інструментів і методів корпоративного управління приватного сектору, що, у свою чергу, сприятиме збільшенню надходжень до державного бюджету

Продовження таблиці

<p>Назва законопроектів або суть законодавчої пропозиції</p>	<p>Концептуальні засади законопроектів (на основі інституційних джерел)</p>	<p>Інституційні джерела прийняття закону</p>	<p>Кінцевий результат реалізації концептуального положення</p>
<p>Про особливості створення акціонерних товариств на базі підприємств державної форми власності в окремих галузях</p>	<p>з міжнародними стандартами управління (2016–2017 роки). “Передача функцій з управління об’єктами державної власності (крім тих, що забезпечують виконання функцій міністерств і відомств) від центральних органів виконавчої влади із запровадженням міжнародного холдингового управління...”</p>		<p>Ефективне управління об’єктами державної власності</p>
<p>Про внесення змін до Закону України “Про особливості приватизації об’єктів незавершеного будівництва” щодо спрощення та забезпечення прозорості механізму приватизації об’єктів незавершеного будівництва</p>	<p>Визначені пріоритети реалізації Стратегії, зокрема за вектором розвитку: “Реформа управління державною власністю”. “Нова політика управління державною власністю...” “Реформа управління державною власністю та приватизація...”</p>	<p>Стратегія сталого розвитку “Україна–2020”, Програма діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційна угода</p>	<p>Швидка інтеграція в європейський технологічний простір. Припинення тотальної корупції й розкрадання в цілих секторах економіки. Формування нової європейської культури бізнес-середовища і нової бізнес-еліти. Запобігання техногенним і технологічним катастрофам. Збереження цілісності держави, припинення відпливу з держави активної і мислячої частини громадян</p>
<p>Про внесення змін до Закону України “Про особливості приватизації об’єктів незавершеного будівництва” щодо спрощення та забезпечення прозорості механізму приватизації об’єктів незавершеного будівництва</p>	<p>“Запровадження прозорості процедури набуття права власності на об’єкти незавершеного будівництва...”</p>	<p>Коаліційна угода</p>	<p>Удосконалення процедури приватизації об’єктів незавершеного будівництва, що забезпечить ефективність продажу зазначених об’єктів та надходження коштів до державного бюджету</p>

Закінчення таблиці

Назва законопроєкту або суть законодавчої пропозиції	Концептуальні засади законопроєкту (на основі інституційних джерел)	Інституційні джерела прийняття закону	Кінцевий результат реалізації концептуального положення
Про внесення змін до Закону України "Про приватизацію державного майна"	"Скасування норми про обов'язковий продаж на фондових біржах пакетів акцій у розмірі 5–10 % статутного капіталу акціонерного товариства до проведення конкурсу..."	Коаліційна угода	Підвищення ефективності продажу акцій підприємств. Створення гнучкої системи підходів до прийняття рішень про спосіб продажу акцій
Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запровадження інституту незалежних директорів у господарських товариствах з державною часткою, а також розширення переліку господарських товариств, зобов'язаних сплачувати дивіденди до державного бюджету	"Запровадження інституту незалежних директорів." "Запровадження корпоративного управління відповідно до стандартів ОЕСР, призначення визначених фахівців на керівні посади в ключових державних компаніях." Усунення посадових осіб державних органів від управління державними компаніями..."	Коаліційна угода, Програма діяльності Кабінету Міністрів України	Покращання результатів фінансово-господарської діяльності господарських товариств і збільшення надходжень до державного бюджету
Про внесення змін до Закону України "Про передачу об'єктів права державної та комунальної власності" щодо запровадження механізму безоплатної передачі окремого індивідуально визначеного майна з державної у комунальну власність для використання органами місцевого самоврядування	"Запровадження ефективного управління об'єктами державної власності"	Програма діяльності Кабінету Міністрів України	Розширення повноважень та матеріальної бази місцевих органів місцевого самоврядування. Поліпшення матеріальної бази навчальних закладів, закладів культури, фізичної культури та спорту, охорони здоров'я, соціального забезпечення та дитячих оздоровчих таборів

Складено за: Про план законодавчого забезпечення реформ в Україні: Постанова Верховної Ради України від 04.06.2015 № 2986 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?r3511=55410.

Список використаних джерел

1. Державний бюджет і бюджетна стратегія в умовах економічних реформ : монографія : у 4 т. Т. 2. Бюджетна стратегія і державний бюджет 2012: збалансованість, прозорість, реалістичність / ред.: С. Д. Бушуєв, С. С. Гасанов, Т. І. Єфименко. – К., 2011. – 911 с.
2. *Гасанов С. С.* Антикризове корпоративне управління: теоретичні та прикладні аспекти / С. С. Гасанов, А. М. Штангерт, Я. В. Котляревський ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К., 2012. – 301 с.
3. *Гасанов С. С.* Фінансова санація. Теоретичні та прикладні аспекти / С. С. Гасанов, А. М. Штангерт, Я. В. Котляревський ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К., 2013. – 308 с.
4. *Гасанов С. С.* Науково-методичні засади статистичного аналізу стійкості державних фінансів / С. С. Гасанов, М. В. Пугачова, Л. О. Яценко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К., 2013. – 523 с.
5. *Гасанов С. С.* Фінансування структурних зрушень та інноваційної модернізації / С. С. Гасанов, В. О. Сизоненко // Фінанси України. – 2014. – № 5. – С. 20–28 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fu_2014_5_4.pdf.
6. Структурні зміни та економічний розвиток України : монографія / В. М. Геєць, Л. В. Шинкарук, Т. І. Артёмова та ін. ; за ред. Л. В. Шинкарук ; НАН України, Ін-т екон. та прогнозув. НАН України. – К., 2011. – 696 с.
7. *Геєць В.* Після приватизації показники підприємств тільки погіршилися / В. Геєць // Finbalance [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finbalance.com.ua/news/Pislya-privatizatsii-pokazniki-pidprimstv-v-Ukrani-pohirshilisya---Hets>.
8. *Деева Н. Е.* Корпоративне управління в умовах розвитку фінансового ринку : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.04 / Н. Е. Деева ; Нац. акад. наук України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2012. – 32 с.
9. *Заворотній Р. І.* Методологія оцінки вартості підприємств, що перебувають у тривалій фінансовій кризі / Р. І. Заворотній // Фінанси України. – 2015. – № 2. – С. 111–126.
10. *Іваницька О. М.* Регулювання діяльності державних нефінансових корпорацій в Україні / О. М. Іваницька, Т. В. Кошук, К. Ю. Цицик // Наукові праці НДФІ. – 2014. – Вип. 2 (67). – С. 3–13.
11. *Штангерт А. М.* Фінансова безпека підприємства: методичні засади управління / А. М. Штангерт, Я. В. Котляревський, О. В. Мельников // Фінанси України. – 2013. – № 11. – С. 56–65 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fu_2013_11_6.pdf.
12. *Крупка М. І.* Формування та особливості корпоративного податкового менеджменту в сучасних умовах господарювання / М. І. Крупка, В. М. Кміть, Л. П. Ткачик // Фінанси України. – 2014. – № 3. – С. 69–82 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fu_2014_3_8.pdf.
13. *Кулик В. В.* Децентралізація і фіскальна консолідація в управлінні процесами відтворення сектора нефінансових корпорацій / В. В. Кулик // Бізнес Інформ. – 2015. – № 1. – С. 66–71.
14. *Милашко О. Г.* Місце та роль нефінансових корпорацій у відтворювальних процесах / О. Г. Милашко // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – Вип. 4. – С. 296–300.
15. *Непран А. В.* Кредиторська заборгованість нефінансових корпорацій: стан та структурні характеристики / А. В. Непран // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2014. – № 1. – С. 170–177.
16. *Стецько М. В.* Залежність ціни залучення капіталу корпоративним сектором економіки від кредитних рейтингів країни / М. В. Стецько // Фінанси України. – 2015. – № 5. – С. 92–103.
17. *Штангерт А. М.* Антикризове управління підприємством / А. М. Штангерт. – Л. : УАД, 2008. – 393 с.
18. Звіт про роботу Фонду державного майна України, хід та результати виконання Державної програми приватизації у 2014 році / Фонд державного майна України. – К., 2015. – 105 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.spfu.gov.ua/spfu.admin.com.ua/Lists/SPFURportsMFILInstance/Attachments/106/Zvit%202014.pdf>.

19. 100 найбільших державних підприємств України: 2013 р. та 9 місяців 2014 р. : аналіт. звіт / Міністерство економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=1a7c37a3-0525-449b-9ff3-60c5d06186f1>.
20. Приватизація в 2015 році: що, як та коли держава буде продавати // Finbalance. – 2015. – 22 лип. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finbalance.com.ua/news/Privatizatsiya-v-2015-rotsi-shcho-yak-ta-koli-derzhava-bude-prodavati>.
21. Геець В. Від квазіринку до ринку та інвестиційного зростання / В. Геець // Дзеркало тижня. Україна. – 2015. – 21 серп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://gazeta.dt.ua/macrolevel/vid-kvazirinku-do-rinku-ta-investiciynogo-zrostannya-_html.
22. Ратинська І. Приватизація без голови / І. Ратинська // ІСЕД. – 2015. – 27 квіт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ises.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/privatizatsiia-bez-golovi>.
23. Гарасим А. Глава фондової біржі ПФТС: Реальний механізм пожвавлення економіки – борговий ринок / А. Гарасим // УНІАН. – 2014. – 15 жовт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.unian.ua/stockmarket/995920-glava-fondovoi-birji-pfts-realniy-mehanizm-pojvavlennya-ekonomiki-borgoviy-rinok.html>.
24. Бойцун А. Принципи корпоративного управління в українських державних підприємствах: концепція : проект для обговорення / А. Бойцун. – 2014. – 28 серп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.naftogaz.com/files/Information/Corporate_Reform_Naftogaz_Concept_UKR_v2.pdf.
25. Про мораторій на приватизацію державних та комунальних підприємств до 1 січня 2017 року та перевірку приватизації впродовж 2010–2015 років : проект постанови Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=55463.
26. До 2017 року може бути запроваджено мораторій на приватизацію державних підприємств // Голос України. – 2015. – 4 черв. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://golosukraine.com/publication/politika/ukrayina/42561-do-2017-roku-mozhe-buti-zaprovadzheno-moratorij-na/#.VdM5o5 cT0as>.
27. Біржі можуть виключити з процесу приватизації // УНІАН. – 2015. – 20 серп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.unian.ua/stockmarket/1113877-birji-potribno-viklyuchiti-z-protsesu-privatizatsiji-golova-nktspr-hromaev.html>.
28. Українська біржа виключила з біржового списку акції 5 кримських компаній // УНІАН. – 2015. – 26 серп. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.unian.ua/stockmarket/1115464-ukrajinska-birja-viklyuchila-z-birjovogo-spisku-aktsiji-7-emitentiv.html>.
29. Калачова Г. Нешвидка приватизація. Чи купить Фірташ ОПЗ / Г. Калачова // Українська правда. – 2015. – 24 лип. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/publications/2015/07/24/552198>.
30. Про приватизацію : закон України від 04.03.1992 № 2163-ХІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2163-12>.
31. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
32. Проект Програми розвитку фондового ринку України на 2015–2017 роки “Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання” / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/development/plan>.
33. Про план законодавчого забезпечення реформ в Україні : постанова Верховної Ради України від 04.06.2015 № 2986 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=55410.

*Стаття надійшла до редакції
15 вересня 2015 року*