

ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА В ПРОЦЕСІ ПРИВАТИЗАЦІЇ ЧЕРЕЗ ФОНДОВУ БІРЖОВУ ТОРГІВЛЮ

CAPITAL FORMATION OF BUSINESS ENTITIES IN THE PRIVATIZATION THROUGH THE STOCK EXCHANGE TRADE

У статті визначено вимоги до процесу управління державними корпоративними правами. Охарактеризовано правові засади функціонування механізму приватизації суб'єктів підприємництва через фондові біржі. Проведено моніторинг корпоративних прав держави у статутних капіталах господарських товариств. Надано оцінку плану-графіку продажу державних пакетів акцій господарських товариств на фондових біржах у 2017 році. Розроблено пропозиції з удосконалення механізмів формування капіталу суб'єктів підприємництва в процесі приватизації через фондову біржову торгівлю.

Ключові слова: капітал, формування, суб'єкти підприємництва, приватизація, процес, фондова біржова торгівля

В статье определены требования к процессу управления государственными корпоративными правами. Охарактеризованы правовые принципы функционирования механизма приватизации субъектов предпринимательства через фондовые биржи. Проведен мониторинг корпоративных прав государства в уставных капиталах хозяйственных обществ. Дана оценка

плану-графіку продажу государственных пакетов акций хозяйственных обществ на фондовых биржах в 2017 году. Разработаны предложения по усовершенствованию механизмов формирования капитала субъектов предпринимательства в процессе приватизации через фондовую биржевую торговлю.

Ключевые слова: капитал, формирование, субъекты предпринимательства, приватизация, процесс, фондовая биржевая торговля.

The article presents the requirements to the management of state corporate rights. The legal bases of mechanism functioning of privatization of entities through stock exchanges are characterized. A monitoring state corporate right in the charter capital of business entities is carried through. The assessment of schedule sale of government stakes in commercial companies on the stock exchanges in 2017 is given. Suggestions to improve the mechanisms of capital formation of business entities in the privatization through the stock exchange trade are worked.

Key words: capital, formation, business entities, privatization, process, stock exchange trading.

УДК 334.723+364.44

Ярошевська О.В.

к.е.н., доцент,
доцент кафедри економіки
Класичний приватний університет

Постановка проблеми. Моделі корпоративного управління в Україні почали складатися на початку дев'яностих років і ввібрали в себе чимало негативних моментів перехідного періоду. Визначальну роль у корпоратизації економіки на початковому етапі її трансформації грали не економічні, а політичні і соціально-психологічні чинники. По суті, корпоративна власність як розвинена, досконала форма ринкового підприємництва була механічно перенесена (трансплантована) на неринкову середу. Важливо також відзначити, що саме у практиці становлення корпоративних відносин радянського періоду сформувалися риси, які й дотепер визначають специфіку вітчизняного корпоративного середовища, а саме: значна роль держави як одного з найбільших акціонерів та як ініціатора корпоративних трансформацій; невідповідність номінальних прав та реальних можливостей захисту інтересів акціонерів; правовий нігілізм та відсутність інтересу в пересічних акціонерів щодо реалізації власних прав тощо. Саме радянський період став початковим етапом формування засад і принципів функціонування державно-корпоративної власності та інституту державних корпоративних прав.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасний стан управління державними корпоративними правами має неоднозначні оцінки вітчизняних вчених. Якщо Л. Сав'юк засвідчує, що система державного управління акціонерними

товариствами в Україні в цілому є така сама, як і в країнах з розвиненими ринковими відносинами [1, с. 12], то М. Горинь вказує на недосконалість національної моделі корпоративних відносин [2, с. 9]. Погоджуємося з А. Сирко, що на противагу ринковим економікам, в яких корпоративний сектор визрівав і формувався як об'єктивна економічна закономірність, в перехідних економіках його обов'язковою передумовою і першоосновою стала приватизація державних підприємств [3, с. 59].

Постановка завдання. Метою дослідження є удосконалення механізмів формування капіталу суб'єктів підприємництва в процесі приватизації через фондову біржову торгівлю.

Виклад основного матеріалу дослідження. У процесі управління державними корпоративними правами (ДКП) мають вирішуватися такі основні завдання [4, с. 26]: забезпечення участі суб'єктів господарювання у здійсненні заходів, пов'язаних із виконанням державних функцій, а також досягнення інших стратегічних цілей, визначених державою; збільшення за рахунок поліпшення фінансових результатів господарювання об'єктів управління надходження сум податків і зборів до бюджетів, обов'язкових платежів (внесків) до державних цільових фондів, а також неподаткових надходжень у вигляді дивідендів (доходів), нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, які перебувають у державній власності; здійснення контролю за використанням і збере-

женням майна господарських товариств, у статутних фондах яких є державна частка. Якщо вказані вище завдання не реалізуються, то потрібно приймати рішення про зменшення державної частки у статутному капіталі підприємства шляхом його приватизації.

Основними суб'єктами, що забезпечують управління ДКП, є: Фонд державного майна України (ФДМУ) (щодо корпоративних прав, які підлягають продажу в процесі приватизації), Державні холдингові компанії (ДХК) та інші державні корпорації (щодо контрольних пакетів акцій приватизованих підприємств); Компанії з управління активами (КУА) – щодо дрібних пакетів акцій та інших корпоративних прав, які не користуються попитом на ринку.

У структурі ФДМУ моніторинг корпоративних прав держави у статутних капіталах господарських товариств здійснюють центральний апарат та регіональні відділення. Протягом кінця 2005 – початку 2017 років кількість відкритих акціонерних товариств, створених шляхом приватизації та корпоратизації, які підлягають моніторингу з боку структур ФДМУ скоротилася з 954 до 208, або на 746 (78,2%) [5]. Станом на 10.03.2017 року центральним апаратом ФДМУ контролюється 71 підприємство (34,14% їх загальної кількості), регіональними відділеннями – 137 підприємств (65,86%). Центральний апарат ФДМУ переважно здійснює моніторинг підприємств із високою державною часткою – від 75% до 100%. Протягом 2006-2016 років кількість холдингових та інших державних корпорацій скоротилася з 15 до 10, станом на 10.03.2017 року 8 із них контролюється центральним апаратом, 2 – регіональними відділеннями ФДМУ.

Кількість підприємств, у яких інші органи влади мали корпоративні права держави у статутних капіталах господарських товариств, змінювалася таким чином: протягом кінця 2005 – початку 2017: акціонерні товариства – зросла із 121 до 131, у т. ч. у розрізі часток: від 10 до 25% – до 5 підприємств, від 25% до 50% – із 5 до 13 підприємств, від 50% до 75% – до 10, від 75% – до 100% – до 8. Натомість кількість підприємств, які мали частку 100-відсоткового володіння держави, скоротилася із 116 до 98. Чисельність холдингових компаній, державних акціонерних, державних акціонерних холдингових компаній, національних акціонерних компаній зросла із 17 до 18, у т.ч. кількість компаній зі 100% часткою залишилася незмінною – 17, натомість виникло підприємство, у якому частка держави на кінець аналізованого періоду припадає на інтервал від 25% до 50%. Загалом у структурі концентрації власності, що відноситься до господарських товариств, які знаходяться в управлінні інших органів виконавчої влади, найбільша питома вага приходить на 100% пакет (але

вона скоротилася із 96,38% до 63,78%) за рахунок збільшення кількості підприємств із часткою до 10% – до 4, від 10% до 25% – до 15, від 25% до 50% – із 5 до 31, від 50% до 75% – до 10, від 75% до 100% – до 8.

Відповідно до статті 15 Закону України «Про приватизацію державного майна» [6] приватизація державного майна серед інших методів здійснюється шляхом продажу акцій (часток, паїв), що належать державі у господарських товариствах, на аукціоні, за конкурсом, на фондових біржах та іншими способами, що передбачають загальнодоступність та конкуренцію покупців; продажу акцій на міжнародних фондових ринках, у тому числі у вигляді депозитарних розписок.

Продаж об'єктів приватизації на аукціоні, за конкурсом та на фондових біржах здійснюється у порядку, що затверджується ФДМУ, Антимонопольним комітетом України, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. У разі якщо пакет акцій, що пропонувався для продажу на аукціоні, конкурсі, не продано, державний орган приватизації може прийняти рішення про продаж такого об'єкта на фондовій біржі, в тому числі шляхом його дроблення (крім контрольного пакета акцій об'єктів групи Г). Об'єкти, не продані на аукціоні за методом зниження ціни на фондовій біржі, в тому числі шляхом дроблення, пропонуються для продажу на аукціоні без оголошення ціни, який проводиться до остаточного продажу об'єкта. Для продажу на аукціоні без оголошення ціни можуть бути запропоновані державні пакети акцій акціонерних товариств, перелік яких затверджує Кабінет Міністрів України за поданням ФДМУ, у разі якщо акціонерне товариство протягом трьох років не провадить господарську діяльність.

Продаж акцій на міжнародних фондових ринках здійснюється відповідно до законодавства і правил функціонування зазначених ринків з урахуванням вимог законодавства про депозитарну систему в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України. Рішення про продаж акцій на міжнародних фондових ринках приймає Кабінет Міністрів України.

Об'єкти групи Г, крім єдиних майнових комплексів, підлягають приватизації шляхом продажу акцій акціонерних товариств з урахуванням таких особливостей: продажу підлягає контрольний пакет акцій акціонерного товариства. У разі відсутності контрольного пакета акцій продажу єдиним пакетом підлягає пакет акцій, що належить державі, розміром понад 50 відсотків статутного капіталу; продаж контрольного пакета акцій здійснюється за конкурсом.

У разі придбання торговцями цінними паперами, зокрема фінансовими посередниками, пакета акцій акціонерного товариства, обов'язковою умовою участі в продажу є подання покупцем в уста-

новленому законодавством порядку державним органам приватизації інформації про особу, в інтересах якої придбавається пакет акцій; якщо контрольний пакет акцій продано, інші непродані акції товариства пропонуються для продажу на фондових біржах. Акції, які не вдалося продати на фондових біржах, пропонуються для продажу на аукціоні без оголошення ціни; належні державі пакети акцій підприємств, державна частка в статутному капіталі яких становить 25 і менше відсотків, пропонуються для продажу на фондових біржах.

Приватизація об'єктів групи В здійснюється з урахуванням таких особливостей: належні державі пакети акцій підприємств, державна частка в статутному капіталі яких становить 25 і менше відсотків, пропонуються до продажу на фондових біржах.

У разі придбання торговцями цінними паперами, зокрема фінансовими посередниками, пакета акцій акціонерного товариства, обов'язковою умовою участі в продажу є подання покупцем в установленому законодавством порядку державним органам приватизації інформації про особу, в інтересах якої придбавається пакет акцій; конкурс проводиться за умови, що об'єктом продажу є контрольний пакет акцій. У разі якщо конкурс не відбувся, пакет акцій може пропонуватися для продажу на аукціонах або фондових біржах, у тому числі шляхом його дроблення. Акції, не продані на фондових біржах, пропонуються для продажу на

спеціалізованих аукціонах за гроші або відкритих грошових регіональних аукціонах у порядку, встановленому ФДМУ; пакети акцій акціонерних товариств, які не вдалося продати в будь-який інший спосіб, пропонуються для продажу на аукціоні без оголошення ціни.

Конкурс з продажу пакетів акцій об'єктів групи Г проводиться не раніше ніж через 30 днів, але не пізніше 45 днів після опублікування інформації в офіційних друкованих виданнях державних органів приватизації та на офіційному веб-сайті Фонду державного майна України. Інші конкурси, аукціони з продажу об'єктів приватизації та продаж акцій на фондових біржах проводяться не раніше ніж через 20 днів після опублікування інформації в офіційних друкованих виданнях державних органів приватизації та на офіційному веб-сайті Фонду державного майна України.

ФДМУ визначився із черговістю виставлення на продаж пакетів акцій господарських товариств – наказом від 30.01.2017 № 132 затверджено відповідний план-графік, в якому визначено спосіб продажу, розмір пакета, що пропонуватиметься до продажу, та орієнтовний термін оголошення про продаж [7]. План-графік опубліковано у газеті «Відомості приватизації», до нього включено 63 об'єкта, з них: 29 – пропонуватимуться до продажу за конкурсом; 28 – на фондовій біржі; 6 – на аукціоні. На фондових біржах передбачено виставлення на продаж такі об'єкти груп В, Г, Е (табл. 1).

Таблиця 1

План-графік продажу державних пакетів акцій господарських товариств, які знаходяться у віданні ФДМУ на фондових біржах у 2017 році

№ з/п	Код за ЄДРПОУ	Назва підприємства	Статутний капітал, тис. грн.	Частка статутного капіталу, що буде виставлена на продаж, %
Січень				
Регіональне відділення по Херсонській області				
1	00486801	ПАТ «Червоний Чабан»	3347,35	24,945
2	02498091	ПрАТ «Херсон-Діпромисто»	275,664	17,997
Регіональне відділення по Кіровоградській області				
3	05390842	ПАТ «Струмок»	31,7	19,82
Березень				
Регіональне відділення по Львівській області				
4	35879807	ПАТ «Львівська вугільна компанія»	305610	37,578
Регіональне відділення по Луганській області				
5	00710457	ПАТ «Сільськогосподарське підприємство «Селекція-племресурси»	3193,551	12,91
Регіональне відділення по Херсонській області				
6	01036483	ПАТ «Херсонводбуд»	12951,8	49,549
7	00218354	ВАТ «Генічеський машинобудівний завод»	10032,96	4,59
8	30704866	ПАТ «Виробництво «Технік»	3214,9	28,026
9	14312499	ПАТ «Машинобудівний завод «Аметист»	7957,7	49,569

Регіональне відділення по Хмельницькій області				
10	00236062	ПАТ «Кам'янець-Подільськсільмаш»	114,03	30,979
Регіональне відділення по Черновіцькій області				
11	02574248	ПрАТ «Туристичний комплекс «Черемош»	48851,4285	9,677
12	14314682	ПАТ «Чернівецький радіотехнічний завод»	66458,91	21,524
Регіональне відділення по Львівській області				
13	05777118	ПрАТ «Перемишлянський приладобудівний завод «Модуль»	6028,6	24,72
Червень				
Центральний апарат ФДМУ				
14	20413052	ПАТ по газопостачанню та газифікації «Коростишівгаз»	8,835	22,555
15	01057723	ПАТ «Гайворонський тепловозоремонтний завод»	9898,6	100
Липень				
Центральний апарат ФДМУ				
16	23293513	ПАТ «Сумиобленерго»	44281,374	25
17	00130872	ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго»	149185,8	25
18	00131268	ПАТ «ДТЕК Донецькобленерго»	81896,468	25
19	00131305	ПАТ «Київенерго»	27091,07	25
20	00131713	ПАТ «Одесаобленерго»	152123,89	25
21	23269555	ПАТ «ДТЕК Західенерго»	127905,41	25
22	23343582	ПАТ «Донбасенерго»	236443,01	25
23	23359034	ПАТ «ДТЕК Дніпрообленерго»	59916,17	25
Вересень				
Регіональне відділення по Івано-Франківській області				
24	00119681	ВАТ «Автолившмаш»	5159,5	25,998
Жовтень				
Центральний апарат ФДМУ				
25	22800735	ПАТ «Черкасиобленерго»	37098,33	46
Листопад				
Регіональне відділення по Херсонській області				
26	35568570	ПАТ «Індустріальна скляна компанія»	68346,2	23
Грудень				
Центральний апарат ФДМУ				
27	02308021	ПрАТ «Страхова компанія «Астарта»	1280	26,31
Регіональне відділення по Тернопільській області				
28	00306650	ВАТ «Тернопільське об'єднання «Текстерно»	48709,52	25

ФДМУ розпочав підготовку до виставлення на продаж на фондових біржах (аукціони за методом підвищення ціни) низки компаній паливно-енергетичної галузі. Підготовка до приватизації є обов'язковим етапом продажу, і дозволить забезпечити його за чітко встановленою процедурою.

Для активізації біржових механізмів формування капіталу підприємств із державною часткою доцільно внести зміни до Закону України «Про управління об'єктами державної власності» [8], якими визначити поняття «державне (національне) акціонерне товариство» як корпоратизоване державне підприємство, що не підлягає приватизації та не менш як 75% акцій якого перебуває в державній власності, з метою зняття заборони на залучення приватного капіталу шляхом додаткового випуску акцій із метою залучення приватних інвестицій у розвиток власного виробництва або надання фінансової допомоги дочірнім підприємствам [9, с. 35].

Висновки з проведеного дослідження.

1. Протягом десятирічного періоду відбулося істотне скорочення підприємств з державним капіталом із 1316 до 522 підприємств, або більше ніж у 2,5 рази, переважна більшість яких знаходиться у віданні Фонду державного майна України. Продовження існуючої тенденції залучення приватних власників в капітал таких підприємств потребує врахування можливостей фінансового ринку, фондового зокрема.

2. Продаж акцій (часток, паїв), що належать державі у господарських товариствах, на фондових біржах може відбуватися методами зниження ціни або без оголошення ціни (для малопривабливих в інвестиційному плані об'єктів) або методом підвищення ціни (для інвестиційно привабливих підприємств), який забезпечує отримання максимальних надходжень до бюджету.

3. У 2017 році до продажу на фондових біржах виставлено державні частки у статутних капіталах

28 підприємств, серед яких – дев'ять обласних енергетичних компаній, підприємства вугільної промисловості, машинобудування, сільськогосподарські та туристичні підприємства, інфраструктурні підприємства із водо – та газопостачання, страхова компанія.

4. Позитивно слід оцінити обраний метод продажу зазначених вище підприємств шляхом підвищення ціни акцій. Удосконалення діючого механізму залучення приватного капіталу у підприємства з державною часткою пов'язано із продажем додаткового випуску їх акцій через фондові біржі.

Перспективами подальших досліджень є робота рекомендацій із удосконалення процедур лістингу цінних паперів підприємств у процесі приватизації на фондових біржах.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Сав'юк, Л.М. Формування системи державного управління корпоративними структурами в Україні: Автореф. дис... канд. наук з держ. упр.: 25.00.02 / Л.М. Сав'юк; Гуманіт. ун-т «Запоріж. ін-т держ. та муніцип. упр.». – Запоріжжя, 2007. – 20 с.
2. Горинь, М.О. Організаційно-економічний механізм формування корпоративного сектору України: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.03 /

М.О. Горинь; Львів. нац. ун-т ім. І.Франка. – Л., 2007. – 20 с.

3. Сирко А. Корпоративная собственность в транзитивной экономике / А. Сирко // Экономика Украины. – 2003. – № 2. – С. 57-64.

4. Науменкова С. В. Основні напрями підвищення ефективності управління державними корпоративними правами [Електронний ресурс] / С. В. Науменкова // Фінанси України. – 2007. – № 2. – С. 13-30.

5. Моніторинг корпоративних прав держави у статутних капіталах господарських товариств станом на 10.03.2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.spfu.gov.ua/ua/documents/press-list/spf-management-news/10266.html>.

6. Про приватизацію державного майна: Закон України від 04.03.1992 № 2163-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2163-12/page>.

7. Про затвердження плану-графіка виставлення об'єктів груп В, Г, Е на продаж в 2017 році: Наказ Фонду Державного майна України від 30.01.2017 № 132 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.spfu.gov.ua/ru/documents/4264.html>.

8. Про управління об'єктами державної власності: Закон України від 21.09.2006 № 185-V [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/185-16/ed20110520>.

9. Федоренко А. В. Управління державними корпоративними правами / А. В. Федоренко // Економіка і прогнозування. – 2014. – № 4. – С. 23-37.