

Березянюк Т.В., к.е.н., доц.,
ІІДО НУХТ

ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ У ЗЕМЕЛЬНИХ ВІДНОСИНАХ

(опубліковано *Зерно і хліб*, 2007.- №3 – с.6-8)

Анотація. Стаття присвячена проблемам використання корпоративних відносин на селі, позитивним та негативним ефектам, що можуть бути отримані суспільством в процесі реалізації недостатньо економічно та законодавчо виважених пропозицій та проблемам освоєння коштів міжнародних позик.

Ключові слова: Корпоративні відносини, конвертація майнових прав на землю, сучасні рейдерські технології, неконтрольований перехід права власності на землю, співпраця між Україною та Міжнародним банком реконструкції та розвитку.

Березянюк Т.В., к.э.н., доц.

Институт последипломного образования НУПТ

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА В ЗЕМЕЛЬНЫХ ОТНОШЕНИЯХ

Аннотация. Статья посвящена проблемам использования корпоративных отношений в аграрном секторе, позитивным и негативным эффектам, которые могут быть получены обществом в процессе реализации недостаточно экономически и законодательно проработанных предложений освоения средств международных займов.

Ключевые слова. Корпоративные отношения, конвертация имущественных прав на землю, современные рейдерские технологии, неконтролируемый переход права собственности на землю, сотрудничество между Украиной и МБРР

Berezianko T.

Associate of professor, PhD,

Institute of Postgraduate Education NUFT

CORPORATE SECTOR AS A POWERFUL TOOL OF LAND PROPERTY REGULATION IN UKRAINE

Abstract. The article shows how corporate business schemes can be applied to solving of economic problems, which arise in course of property regulation.

The article describes potential positive and negative effects of implementation of law projects, which can be immature in given circumstances in agriculture sector of economy of Ukraine.

Key words: corporate business, property right conversion, property ownership title transfer, “invador’s” technics.

Вступ. Проект Закону України „Про земельні інвестиційні фонди” підготовлений народним депутатом Я.П.Мендусем та В.А.Сільченком, поданий для розгляду в комітеті Верховної Ради.

За висловом авторів, цей Закон регулюватиме відносини у сфері спільного інвестування та сприятиме покращенню ефективності використання земельних фондів.

Постановка проблеми. Практично земля, має бути об’єднана у комерційні пакети 100 – 500 га з наступним підпорядкуванням корпоративним інструментам регулювання. Про це свідчать перші строки запропонованого до розгляду законодавчого акту. „Відносини у сфері спільного інвестування, що здійснюється за участі земельних інвестиційних фондів, регулюються Цивільним, Господарським та Земельним кодексами України, законами України „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”, „Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”, „Про цінні папери та фондовий ринок”, „Про господарські товариства”, а також цим Законом та прийнятими відповідно до нього іншими нормативно-правовими актами.”

Це означає, що земля як господарчий об’єкт буде виведена в специфічну і досі законодавчо остаточно не врегульовану сферу діяльності, яка дає багато сучасних свідоцтв маніпулятивного використання юридичних та господарських недоліків для виконання замовлення та лобіювання інтересів потужних можновладців чи олігархів. За визначенням Статті 6 проекту Закону «Державне регулювання діяльності земельних інвестиційних фондів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Закону України „Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” з урахуванням особливостей, визначених цим Законом».

Сучасна практика корпоративної роботи свідчить, що переважна більшість акціонерних товариств, яких в Україні приблизно 35 тис., використовують свої можливості в інтересах мажоритарних акціонерів, відкриває широкі можливості процесу консолідації пакетів акцій, дозволяє реалізувати непрозорі методи концентрації капіталу, сприяє посиленню негативних тенденцій у фондовому ринку в плані поглиблення непередбачуваності.

Економічна природа цього процесу криється в запланованому авторами Проекту процесі обміну та конвертації майнових прав на землю в цінних паперів цінні папери ІСІ (акції) випущені організацією - керуючою активами. Причому за проектом саме уповноважена КУА стане засновником майбутнього інвестиційного фонду (стаття 7). Аби опанувати ідею, закладену в проект Закону, потрібно розуміти процеси та приховані можливості, якими володіють сучасні КУА – оператори по роботі з корпоративними цінними паперами. Проект Закону не передбачає створення бар’єрів від використання

сучасних рейдерських технологій, право виписати ступінь захисту буде надане самим організаціям у межах Регламенту та Статуту (стаття 8).

Найсерьозніші корпоративні конфлікти створюються навколо перерозподілу часток у статутному капіталі. Зміна структури капіталу здійснюється на користь окремих акціонерів за рахунок надання їм переважного права на придбання додаткових емісій акцій, якого позбавлені інші акціонери. Так, в процесі випуску третьої емісії ВАТ «Дніпрошина» у розмірі 33% статутного фонду, розподіл відбувся між засновниками з числа привілейованих акціонерів, що забезпечило зміну % співвідношень та капіталізацію власності. Статутний фонд підприємства до емісії складав 137,5 млн. грн., після емісії - 180,5 млн. грн. Привілейовані акціонери викупили обсяг емісії за номінал (9,16 грн. проти 60 грн. ринкової вартості), що дозволило їм втративши 6,8 млн. грн. отримати ринкову вартість капіталу у 44,8 млн. грн. Тобто більш ніж у 6 разів менша сума забезпечила дивіденди у 6 раз більшого значення та відповідний % впливу на управління.

До трохи відвертішого засобу вдалися акціонери ЗАТ «Совтрансавто-Луганськ» та ВАТ «Концерн «Стирол», які вдалися до проведення таємної емісії, що була реалізована за термін 1 день.

Не менш запеклі корпоративні змагання ведуться за представництво у органах влади. За проектом Закону «Акціонери земельного інвестиційного фонду не мають права втручатися у діяльність компанії з управління активами» (стаття 13). Процес управління та нагляду за діяльністю підготовлений для використання сучасних тактик мажоритарної складової, а саме за визначенням статті 16 проекту Закону в склад Наглядової ради мають бути включені 1/3 (2 із 5) числа осіб кадрових управлінців КУА, решта членів Наглядової ради мають бути з числа акціонерів – власників земельних паїв, що перетворені в акції. На фоні тотальної корпоративної безграмотності реальних власників майнових прав на землю це буде залежати виключно від мети управляючої компанії та її засновників.

Досить широкі можливості відкриті статтями 19 та 20 Проекту Закону. Стандартна процедура ліквідації, обміну та реструктуризації навіть і при нагляді Комісії по цінним паперам відкриває просторе поле для агресивної економічної діяльності.

Зазначимо тільки деякі із потенційних можливостей, що мають велику вірогідність використання з моменту прийняття проекту Закону.

1. Одним із основних постулатів проекту є можливість обміну одних цінних паперів на інші, а це в свою чергу викликає можливість використання процедури реструктуризації корпорацій (другого порядку. Для навколо законного використання інструменту реструктуризації немає потреби вдаватися до ігор безпосередньо із ЗФІ або КУА - розпорядником земельних активів. Достатньо використати цей засіб у компаніях, з якими відбудеться конвертація, яким буде наданий завдаток цінними паперами земельного походження, тощо.), яке супроводжується цілковитим знеціненням вартості акцій однієї групи акціонерів і встановлення контролю над бізнесом з боку другої. Майже як класичний можна навести приклад сумного корпоративного

опиту АОЗТ „Укртатнафта”. Процедура була виконана на замовлення як результат невдалих переговорів про добровільне створення альянсу з відомою комерційною структурою. Перша пропозиція надійшла у вигляді рівноцінного обміну акцій АОЗТ „Укртатнафта” на відповідний пакет організації, що володіла корпоративними паперами транспортної мережі. Керівництво підприємства мало сміливість відмовитись, оскільки надання корпоративних прав дозволяло отримувати всю комерційну інформацію про комерційні угоди, процес перерозподілу сировини, внутрішні можливості коригування процесом переробки та збуту кінцевого продукту. Привабливість підприємства підсилювалась тим, що воно єдине з українських нафтопереробних підприємств мало можливість закупівлі та переробки сировини українського походження. Після отримання першого негативного результату в переговорах організація-ініціатор альянсу запровадила та здійснила інший варіант. Проблемою АОЗТ „Укртатнафта”, як і всіх нафтопереробних підприємств того періоду часу, було завантаження потужностей шляхом закупівлі за власні кошти російської сировини або активне використання давальницької схеми. Активність в давальницькому напрямку для нафтопереробників стала дещо проблематичною після подій літа 1998 року. Тому майже єдиним доступним шляхом того періоду було закупівля за власні кошти або знаходження кредитної лінії. Окремо пояснимо, що процес отримання комерційного кредиту під заставу акцій не відрізняється оперативністю, а потреба в коштах досить значна. Довідково зазначимо, що вартість комерційної партії сирої нафти за цінами того часу складала 5 млн. долл., а процес її промислової переробки займав менше тижня, але комерційна реалізація розтягувалась на місяці майже виключно через низьку платоспроможність вітчизняного користувача (саме в цей час держава активізувала свої дії в напрямку жорсткої монетарної політики). Тож у обороті мали знаходитись досить великі обсяги застави. З огляду на зазначені економічні умови господарювання керівництво АОЗТ позитивно розглянуло пропозицію, яка надійшла від „ ЮНЕКС банку”. Коротко суть пропозиції зводилась до наступного: АОЗТ „Укртатнафта” стає акціонером вказаного банку шляхом обміну частки акцій підприємства на акції банку (у непропорціональному співвідношенні). Саме цей банк був обраний через те, що головним акціонером банку „ЮНЕКС” був російський „Онексимбанк”, головним акціонером якого в свою чергу виступала компанія „Сибнафта”. Ланцюжок профільних пов’язаних організацій мав дозволити АОЗТ „Укртатнафта” під заставу вкладених акцій отримувати не тільки пільговий кредит як соакціонеру комерційного банку, але і використовуючи можливість крос гарантій отримувати на консигнаційних умовах майже у безперервному режимі значні обсяги гостродефіцитної сировини. Але як підтвердилось згодом, ця приваблива ідея виконувала функцію сира у мишачій пастці. Вже через декілька місяців відбулась реалізація замовленого процесу, початок якому був покладений розгортанням сварки, як з’ясувалось, фіктивної, серед акціонерів банку „ЮНЕКС”. Результатом незгоди серед власників став вихід одного з них із числа акціонерів банку, а розраховались з ним за браком

вільних коштів акціями АОЗТ „Укрататнафта”. Ця подія відбулась без згоди представників та керівництва підприємства, для чого був вдало використаний процедурний момент, а саме: декілька переносів дати зборів (аби не дати змоги представникам „Укрататнафти” заблокувати цю подію). Збори були котре перенесені, призначені на 11.00 ранку, але коли представники підприємства прибули до Києва о 9.30 банківські клерки з сумом повідомили, що збори відбулися о 9.00 і вже закінчилися. Тож процес вилучення корпоративних паперів набув незворотного стану. Судові позови, з якими зверталась АОЗТ „Укрататнафта” бажаного результату не принесли, а згодом, як реалізація втрати частки акцій, відбулась заміна Президента правління (з перевагою на 1 голос) і перехід до нових керуючих у користь яких відбувався весь процес роботи з корпоративними паперами. Вищенаведений приклад поданий так докладно з однією метою – підкреслити, що перехід майнових прав у корпоративне поле діяльності потребує не тільки фахових знань, розуміння можливих зовсім не планових наслідків, але і відповідальності операторів корпоративних паперів за отриманні результати.

Перехід прав на цінні папери може бути здійснений трьома шляхами:

Перший. Проводиться консолідація пакетів акцій, які належать керуючим та працівникам, у новій організації, створеній спеціально для контролю бізнесу або виведення цінних активів за межі підприємства. Останнє стало причиною корпоративного конфлікту навколо ЗАТ «Трудовий колектив АСК «Укррічфлот», одним із засновників з часткою 20% була сама судноплавна компанія. Створення ЗАТ було використане українськими та іноземними інвесторами (25% акцій) як інструмент, що дає можливість перекачувати активи та доходи компанії на користь вибраного кола осіб.

Другий. Обмін цінних активів підприємства на корпоративні права у створених нових акціонерних товариствах, від участі в яких непривілейовані акціонери усунені.

У такий спосіб відбувалися процеси навколо ВАТ «Росава», що створило СП - ЗАТ «СП «Росава» - обмінявши активи основного виробництва на його корпоративні права. Такий шлях отримав назву «збереження центрів прибутковості», та «перекладання центрів боргів» на нежиттєздатні підприємства. Наведений тип реструктуризації став можливим завдяки утаємниченню способу проведення дій, відсутності юридичної можливості компенсувати збитки шляхом обміну акцій або пільгового викупу.

Третім шляхом є передача майна або майнових прав (цінних паперів) в оренду або під заставу. В процесі реалізації мажоритарних завдань можливе паралельне використання страхових та банківських установ з метою забезпечення преференцій та набуття прав власності в обхід законодавства. За стандартною схемою, що, доречі, була використана в процесі набуття майнових прав в обхід державного контролю ЗАТ „СП „Росава” та три електростанції, що належали ВАТ „Донбасенерго”, були придбані корпоративні права підприємств, що перебували у податковій заставі. У

результаті корпоративного конфлікту між державою-акціонером та державою-кредитором були приватизовані найбільш цінні активи компанії.

Потужні можливості комерційної маніпуляції сконцентровані в досить абстрактних рядках статті 22 «Загальна сума вартості земельних активів, що перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, не може перевищувати величини, встановленої нормативними актами Комісії. При цьому площа земельних активів однієї компактної території, що перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, граничними розмірами не обмежується». На практиці це може викликати процедури нерівноцінного обміну цінних паперів ЗІФів, при невизначеності та великому розриві в оцінці землі, збереження кількості не буде забезпечувати відповідної економічної якості майнових прав. В цьому випадку слід прийняти до уваги, що активність висловлювань про деформацію структури земель, а саме занадто великі обсяги земель сільськогосподарського підпорядкування, може відкрити процес масованого переводу землі в інший статус. Юридичне підґрунтя цих дій та зміна суспільного ставлення якраз зараз формуються (3). За висловом деяких юристів земельний фонд сільськогосподарського призначення на Україні має становити не більше 30-40% загального обсягу землі, тоді як на сьогодні кількість сільгоспугідь складає 70%. В абстрактному вигляді це може здаватись слушною думкою. Але з використанням можливостей Проекту Закону «Про інвестиційні земельні фонди» процес вилучення землі з сільськогосподарського обертання стане некерованим, конкретні власники земельних паїв після проведеної оцінки, як дозволено рамками пропонує мого Закону, оскільки оцінка майнових прав здійснюється незалежним оцінювачем, мають реальні шанси втратити в ціні реалізації після здійснення одного або декількох обмінів/конвертацій. І на останок, як записано в статті 10 «Земельний інвестиційний фонд не відповідає за зобов'язаннями держави, а держава не відповідає за зобов'язаннями земельного інвестиційного фонду». Тож, якими б не виявилися результати акціонування, конвертації та корпоративного освоєння земельних майнових прав вся відповідальність покладена на акціонерів, всі ризики належать теж їм, а вершки – будуть належати іншим.

Вище були наведені тільки декілька з десятків можливих варіантів використання обміну та перерозподілу цінних паперів. І, оскільки, майнові сертифікати на землю, тобто право власності на землю мають бути попереднім чином обмінені на акції компанії-управителя (КУА) це прямим шляхом переводить землю як економічний об'єкт із сектора заборони продажу у сектор вільного грошового та ще й напіврейдерського обертання.

На останок, звернемо увагу на той факт, що проектом Закону передбачена можливість "Розміщення акцій земельного інвестиційного фонду шляхом приватної пропозиції". Практично ця теза є прямим посиленням на привілеєвані, можливо і тіньові, засоби «приватизації» землі.

Висновки. Тому, на наш погляд, прийняття проекту Закону України „Про земельні інвестиційні фонди” передчасним. Втілення у все ще

непідготовлені до жорстких умов гри ринкової економіки сільськогосподарські відносини корпоративної складової зазначеного проекту викличе неконтрольований перехід власності за землю в обхід мораторію на її приватизацію (адже до Верховної Ради подана пропозиція продовжити термін мораторію на продаж землі до 2015 року), викличе додаткову соціальну напругу в суспільстві та призведе до ще більшого зубожіння сільських верств населення. Аби не відкидати зовсім позитивної ідеї, закладеної розробниками проекту Закону «Про земельні інвестиційні фонди» слід нагадати, що впровадженню його повинна передувати або має бути зроблене паралельно значне доопрацювання основних законів, що регулюють корпоративні відносини в нашій державі, роблять можливим та ефективним рейдерство та маніпулювання власністю, викликають до життя неекономічні, а процедурні засоби капіталізації та конкурентної боротьби, роблять найбільш ефективним інструментом економіки приховані інформаційні потоки, приналежність до управлінської групи чи наявність адміністративно-олігархічного ресурсу.

Державна робота в напрямку створення умов до наближення до міжнародних фінансових ресурсів проводиться із непохитною методичністю та регулярністю. Сама по собі відповідна діяльність є виправданою та, з великою часткою вірогідності, економічно необхідною. Співпраця між Україною та Міжнародним банком реконструкції та розвитку в цьому напрямку почалась ще в 2002 році і, нарешті завершилась переговорами з МБРР 18-23.05.2006 та схваленням проекту Угоди 23.06.2006р.

За цією Угодою про позику передбачено моно валютна позика (загальним обсягом 150 млн. грн.) за умови інституціонального розвитку ринку фінансових посередників. Кошти кредитної лінії мають бути спрямовані на кредитування малих та середніх підприємств, включаючи сільськогосподарський сектор, забезпечити довгостроковий кредитний ресурс. Мета вказаного проекту – інституціональний розвиток фінансових посередників, до яких безсумнівно, мають бути віднесені ЗІФи. Однією з вимог освоєння програми кредитування є „створення сприятливого та прозорого законодавчого та інституціонального середовища, необхідного для реалізації заходів.” (с.4)

Програмою та Угодою передбачено (Компонент В) фінансування у розмірі 8,4 млн. долл. США на потреби „фінансування заходів з розвитку та вдосконалення правової, регуляторної та інституціональної структури ринку фінансових послуг, фінансових послуг в сільській місцевості, включаючи можливість розробки та розвитку:

- (1) загальної системи іпотечного фінансування...;
- (2) бюро кредитних історій...;
- (3) регуляторної та наглядової функції держави...;
- (4) механізмів мінімізації ризиків в аграрному секторі;
- (5) ринку муніципального кредитування.”(с.8)

Боргові зобов'язання, що виникають із отримання кредитної лінії МБРР будуть передбачені у Державному бюджеті України за прямою

ставкою 20% плюс додаткові витрати на обслуговування. Термін повернення за графіком з 5-річним мораторієм складає 20 років.

Держава очікує від впровадження та реалізації цієї кредитної лінії отримати 44,6 млн. долл США чистого доходу (с.6). Не вдаючись до ревізії самої Угоди та стратегічних завдань, які мають вирішальне значення для відкриття фінансування, можна зазначити, що поданий для розгляду Проект Закону України „Про земельні інвестиційні фонди” в представленому вигляді потребує доопрацювання в комплексі с законодавчою базою регулювання корпоративних відносин на загальнодержавному рівні.

Література.

1. Проект Закону України "Про земельні інвестиційні фонди" щодо створення додаткових організаційно-правових умов для розвитку ринку землі)
2. Проект Закону України „Про ратифікацію Угоди про позику (Проект розширення доступу до ринків фінансових послуг) між Україною та Міжнародним банком реконструкції та розвитку”. – 55 с.
3. П.Кулініч Земельний мораторій – «законодавча» палиця з двома кінцями// Тиждень правовий, №2 (03.08.2006), 2006 – стор.7