

ОПОРНИЙ КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

Тема 1: Суть корпоративного управління

1. Сутність корпоративного управління
2. Діалектика розвитку корпоративних відносин
3. Застосування норм корпоративного законодавства
4. Особливості правового регулювання системи корпоративного управління в Україні

1. Сутність корпоративного управління

Корпоративне управління можна розглядати як сукупність юридичних, економічних, організаційних норм і правил, у рамках яких функціонує корпорація (товариство), і на базі яких будуються: взаємовідносини між усіма її учасниками. Корпоративне управління поєднує різних учасників корпоративних відносин, кожний з яких дбає про свої власні інтереси, установлює між ними механізми і способи взаємодії.

Стосовно корпорації, то в правовій літературі вона визначається як організація, що є юридичною особою, заснована на об'єднаних капіталах і здійснює яку-небудь суспільно-корисну діяльність. До корпорацій в іноземній економічній і правовій літературі відносять господарчі товариства (насамперед акціонерні товариства), що мають статус юридичної особи, створені шляхом об'єднання майна засновників і випуску на вартість цього майна акцій.

Відокремлення процесів володіння і управління є основною рисою системи корпоративного управління, яка характеризує організаційно-правову форму акціонерного товариства. У цьому випадку інтереси різних груп зацікавлених осіб різняться між собою і можуть призводити до конфліктних ситуацій.

Цілями корпоративного управління є підвищення ефективності функціонування корпорації і створення балансу інтересів зацікавлених сторін. Досягнення цих двох цілей стимулює добробут і розвиток суспільства, створює і підтримує ділове середовище, максимізує прибуток і прибутковість інвестицій, забезпечує довгостроковий ріст продуктивності підприємств.

Створення ефективної системи корпоративного управління як у економічно розвинених країнах, так і в країнах з перехідною економікою вимагає розробки загальних міжнародних стандартів і правил, законодавчо закріплених та впроваджених у практику, які б гарантували потенційним інвесторам надійність капіталовкладень та дозволили отримувати повну, ясну й об'єктивну картину про ефективність діяльності компаній, структуру власності, механізми і методи інвестування.

Законодавча влада розробляє норми законів, практика напрацьовує корпоративні стандарти. Практика корпоративного управління, що відображає як міжнародний, так і національний досвід діяльності корпорацій

в світі, дозволила створити систему стандартів корпоративного управління. Цю систему визначають:

➤ Міжнародні стандарти — Принципи корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва і Розвитку, Європейського Банку Реконструкції і Розвитку, Міжнародної Мережі Корпоративного Управління, Конфедерації європейських асоціацій акціонерів «Євроакціонери».

➤ Національні стандарти — Кодекси корпоративної поведінки розвинутих країн (Велика Британія, Німеччина, США, Франція, Японія, Канада), країн, що розвиваються (Бразилія, Мексика, Малайзія, ПАР, Індія), країн СНД (Україна, Росія, Казахстан), Стандарти корпорацій.

➤ Моделі корпоративного управління (англо-американська, західноєвропейська, японська, перехідна).

Слідування міжнародним стандартам у країнах з перехідною економікою є резервом створення сприятливого інвестиційного клімату, зміцнення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості підприємств, розширення зовнішньоекономічних зв'язків.

Корпоративне управління має двоспрямовану дію. З одного боку, це нова сфера діяльності і інтересів державних і недержавних установ (підприємств), керівників і менеджерів, акціонерів і працівників у перехідних економіках. З іншого боку, корпоративна практика країн перехідних економік доповнює і переосмислює систему корпоративного управління у економічно розвинутих країнах.

Розвиток корпоративного сектора має вирішальне значення не тільки для підвищення ефективності системи керівництва господарських товариств, але більш за все для успішного функціонування економіки країни в цілому в умовах ринкових трансформацій, зокрема на рівні державного управління.

2. Діалектика розвитку корпоративних відносин

Закон України «Про господарські товариства», яким були легально і фактично започатковані широкі можливості безпосередньої реалізації громадянами та юридичними особами корпоративних відносин, був прийнятий у 1991 році. Звичайно, цим законом не утворювалась уся необхідна інфраструктура функціонування корпоративних відносин як певна система, але основна і відносно самостійна її ланка була створена.

Розвиток корпоративних відносин в Україні є прямим наслідком співвідношення цілої низки чинників: інтересів засновників та учасників; інтересів менеджерів; інтересів трудових колективів; публічних інтересів, що знаходять своє відображення через зміст власне корпоративного законодавства, через зміст правових режимів, встановлених державою щодо здійснення підприємницької діяльності, як такої, через стан і спрямованість адміністративної практики здійснення органами держави своїх владних повноважень щодо корпоративних відносин. Цей перелік може бути розширено за рахунок впливу стану приватизаційних процесів та їх наслідків; особливостей обраної державою моделі інфраструктури функціонування корпоративних відносин, включаючи відносини обігу цінних паперів та досконалості законодавчого відтворення всіх елементів такої

інфраструктури; існуючого стану концентрації капіталу та консолідації пакетів акцій АТ у стратегічних галузях економіки. На стан розвитку корпоративних відносин в Україні дедалі все більший вплив справляє фактор іноземного інвестування в умовах глобальної економіки і як форма запозичення різних іноземних стандартів корпоративного управління, і як чинник, що спонукає державу до законотворчих зусиль у напрямку уніфікації, адаптації корпоративного законодавства з рівнем розвитку останнього в країнах — економічних лідерах.

Усі ці та багато інших чинників утворюють діалектику розвитку корпоративних відносин, а з ними і корпоративного законодавства, а разом — досвіду корпоративного управління.

Невипадково, що базова організаційно-правова форма акціонерного товариства є найпоширенішою правовою формою існування комерційних банків, страхових компаній, корпоративних інвестиційних фондів з усіма притаманними їм правовими особливостями — результатами урахування специфічних публічних інтересів щодо таких підприємців.

Разом з тим все зростаюча динаміка змін, зокрема в економічному житті суспільства, робить необхідним вивчати економічні та правові конструкції у контексті перспектив їх розвитку, зокрема перспектив розвитку саме корпоративних структур.

Які сторони господарських товариств, як правових конструкцій, є найбільш актуалізованими? По-перше, акціонерні товариства, як і інші форми господарських товариств, повинні розглядатися як реципієнт зовнішнього інвестування, як організаційно-правова форма конструктивно для цього призначена. Власне, це не є чимось новим, однак новим є формування глобального інвестиційного приросту, де вільний рух товарів та працівників доповнюється важливою складовою — вільним рухом інвестицій в масштабі світової економіки. Такий рух передбачає уніфікацію базових матиць свого існування. Однією з них є, зокрема, господарське товариство і головним чином — акціонерне товариство з працюючою інфраструктурою обігу корпоративних цінних паперів та системи державного регулювання. Правова уніфікація усіх елементів інфраструктури корпоративних відносин є магістральним напрямом формування стабільного, зрозумілого, передбачуваного інвестиційного простору, де мають існувати майже єдині правила придбання акцій або інших форм участі, механізми участі в управлінні, стандарти такого управління при необхідності припинення своєї участі в корпорації. Такими ж передбачуваними, зрозумілими та справедливими мають бути правила емісії акцій, реєстрації прав власності на них. їх обігу на фондовому ринку, захисту прав акціонерів тощо. Таким чином, глобалізація економічних процесів, подальша економічна концентрація та утворення світового ринку капіталів з їх магістральними та периферійними потоками сьогодні : потужним чинником розвитку вітчизняного корпоративного законодавства у напрямку його адаптації, гармонізації з законодавством світових економічних лідерів.

Нормальне функціонування корпоративних, а саме акціонерних

правовідносин сьогодні неможливе без регулювання утворення, функціонування та припинення діяльності акціонерних товариств як організаційно-правової форми юридичної особи, реєстрації права власності на іменні цінні папери, депозитарної діяльності, торговельної системи, професійних торговців цінними паперами, регулятивної функції уповноваженого державою органу регулювання ринку цінних паперів та фондового ринку. Важливим компонентом цієї інфраструктури мають бути також так звані інституціолізовані інвестори: інститути спільного інвестування (корпоративні фонди), установи накопичуваного пенсійного страхування, установи довірчого управління майном та інші фінансові інститути. На жаль, ця синтетична інфраструктура корпоративних відносин не є ефективною, відпрацьованою, завершеною як на законодавчому, так і організаційному, функціональному рівнях. Так, замість інституціональних інвесторів, які завдяки залученню коштів громадян та юридичних осіб мали б суттєво впливати на динаміку фондового ринку, інвестування виробництва, на сьогодні ми реально маємо занадто громіздкий Закон України «Про інститути спільного інвестування» і не маємо відповідного законодавчого регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів, установ довірчого управління майном тощо. Між тим заощаджені кошти населення оцінюються експертами мільярдами доларів США.

Таким чином, проблема залучення вільних коштів населення до фондового ринку, корпоративних структур потребує наполегливих системних зусиль законотворчого, організаційного, соціально-психологічного характеру.

До категорій дизфункцій корпоративної інфраструктури слід віднести також існування в Україні домінуючого позабіржового обігу акцій, що робить стан фондового ринку практично непрозорим і погано передбачуваним.

Окремим чинником, що стимулює розвиток корпоративних відносин в Україні, є низька корпоративна культура, що не дивно на фоні загального правового нігілізму суспільства. Дійсно, багато корпоративних конфліктів є наслідками не тільки суперечностей інтересів щодо контролю, управління акціонерними товариствами, а також і того відвертого цинізму, з яким часто зустрічаються міноритарні акціонери. Дійсно, невже якісь принципи корпоративного управління можуть заважати правлінню при гострому бажанні призначити загальні збори акціонерів в робочий час за містом? При тому, що таке рішення прямо не суперечить закону, воно є знущенням з прав акціонерів — працівників акціонерних товариств.

Якщо брати до уваги, що структурна перебудова української економіки за оцінками фахівців потребує десятків мільярдів доларів протягом кількох найближчих років, можливо, це і є непогана перспектива для впровадження цивілізованих стандартів корпоративного управління і в нашу українську дійсність.

3. Застосування норм корпоративного законодавства

Основним чинником розвитку корпоративного управління в Україні є

прийняття 17 вересня 2008 року Закону «Про акціонерні товариства» який вступає у дію 29 квітня 2009 року.

Разом із тим, як свідчить світова практика, значний вплив на довіру до системи корпоративного управління та перспективи розширення можливостей доступу до капіталовкладень здійснюють застосування норм права та верховенство закону.

У країнах з перехідною економікою дієвість законодавства та конкретні заходи, яких вжито відповідно до чинних норм, мають не менше значення, ніж якість та повнота законодавчої бази.

Застосування права на державному рівні, на думку експертів, значною мірою залежить від якості та дієвості сукупності правових норм, ефективності та дієвості судів, а також незалежності і компетентності регулятивних органів та наявності у них відповідного кадрового потенціалу.

У більшості країн з перехідною економікою регулятивні органи, які займаються проблемами фінансових ринків, є основними захисниками прав акціонерів. Однак загальновідомо, що ресурсів, які є в них у розпорядженні, явно недостатньо. Експерти вважають, що діяльність цих органів іноді ускладнена через нечітко прописані повноваження, недостатню гласність та невизначену відповідальність. Потенціал системи застосування права можна розширити, збільшивши її можливості шляхом вдосконалення фінансування та надання кадрових ресурсів, а також забезпеченням необхідної професійної підготовки.

Державні регулятивні органи також відіграють важливу роль у здійсненні контролю за саморегулювними організаціями, і зокрема біржами, які роблять значний внесок у захист прав акціонерів та вдосконалення системи корпоративного управління. Регулятивні органи повинні забезпечити дотримання фондовими біржами та іншими СРО відповідних етичних норм та високих професійних стандартів.

Заходи щодо застосування законодавства на рівні компанії можуть здійснюватися в односторонньому порядку шляхом створення її позитивної репутації. Досвід розвитку перехідних економік свідчить, що односторонні дії компанії щодо вдосконалення корпоративного управління сприяють збільшенню її вартості. У свою чергу, іноземні інвестори, які використовують вищі стандарти корпоративного управління, можуть також справляти позитивний вплив на компанії, в які вони інвестують кошти, та стимулювати інші місцеві компанії, які будуть змушені запровадити відповідні покращання.

Серед найважливіших чинників застосування права на рівні компанії є використання багатосторонніх домовленостей. До них, зокрема належить створення асоціацій вільної торгівлі, які ухвалюють власні кодекси поведінки або засновують власні органи для вирішення суперечок. Асоціації брокерів, які відповідають за ліцензування або контроль за своїми членами, або рейтингові агентства, які займаються моніторингом, збиранням та розповсюдженням даних, також можуть впливати на забезпечення вдосконалення системи корпоративного управління.

Особлива роль у корпоративному управлінні належить фондовим біржам, які розробляють власні умови включення цінних паперів до лістингу, а також приватним органам арбітражу, які здійснюють застосування права на підставі багатосторонніх угод. Фондові біржі можуть забезпечити застосування професійних механізмів арбітражного розгляду при врегулюванні спорів, які виникають між компаніями та їх акціонерами.

Досвід свідчить, що недосконалість систем регулятивного та судового застосування права обумовила особливе значення для приватних інвесторів арбітражу на рівні компанії при вирішенні правових спорів між компаніями.

Вдосконалення процедури правової допомоги акціонерам може передбачати невелику вартість подання колективних позовних заяв через асоціації акціонерів чи інші колективні органи, а також надання державним регуляторам права подавати позови від імені акціонерів. З іншого боку, державні органи мають надавати право саморегулювним організаціям здійснювати регулювання діяльності на фінансовому ринку. Застосування права на рівні окремих компаній може виявитися особливо дієвим у країнах зі слабкою судовою системою, а також у сфері регулювання операцій з цінними паперами, де велике значення мають стимули.

Система корпоративного управління та інші норми, які застосовуються на добровільних засадах, можуть розроблятися та запроваджуватися незалежно від ходу судових процедур та законодавства. Вони мають величезний потенціал для зміцнення корпорацій. Як вважають експерти, фондові біржі можуть значно посилити правову ефективність таких саморегулювних механізмів, якщо вони передбачатимуть необхідність дотримання кодексів корпоративного управління в переліку умов включення цінних паперів до лістингу. Опосередковано такі кодекси, а також практика їх застосування можуть сприяти вдосконаленню існуючої нормативно-правової бази щодо корпоративного управління.

4. Особливості правового регулювання системи корпоративного управління в Україні

Економічний зміст корпоративних відносин органічно пов'язаний з правовою формою його реалізації. Питання утворення господарських товариств і відносини засновників між собою та заснованим товариством; відносини між засновниками і учасниками, з одного боку, та товариством — з іншого, щодо передачі в його фонди майна, майнових прав, включаючи права інтелектуальної власності, в тому числі шляхом випуску акцій; відносини, що виникають між учасниками та органами господарських товариств, а також органами останніх між собою і приводу управління цими товариствами; відносини щодо відповідальності учасників за зобов'язаннями товариства перед його контрагентами і навпаки відповідальності товариства за зобов'язаннями учасників перед третіми особами; відносини, що виникають з приводу виходу учасника з товариства або ліквідації та реорганізації господарських товариств, та багато інших питань повинні бути розглянуті як правові.

Право є структурною, системною сукупністю норм або правил.

Найбільш відомим структурним елементом системи права є галузь права, що визначається за сукупністю двох критеріїв — предмета та методу регулювання. Незважаючи на значну кількість галузей права і ще більшу кількість галузей законодавства, що є, як відомо, неспівпадаючими категоріями, існує досить принциповий розподіл усіх цих галузей між двома групами, підсистемами права — приватним та публічним правом. Так, до приватного права відносять цивільне, сімейне, трудове, міжнародне приватне право. До публічного — адміністративне, фінансове, кримінальне, кримінально-процесуальне право та інші.

Приватне право можна визначити як підсистему правових норм, що регулюють суспільні відносини, які виникають, змінюються та припиняються як динамічна форма існування і реалізації приватних інтересів. Регулювання приватних суспільних відносин ґрунтується на конституційній нормі-принципі розуміння того, що людина, її життя, здоров'я, права та свободи визнаються найвищою соціальною цінністю. Левову частку таких відносин складають майнові відносини, що є наслідком існування приватних інтересів майнового характеру. Такі відносини прийнято розподіляти на речові та зобов'язальні.

Ключовими чинниками приватних правовідносин є майнова відокремленість та автономія її учасників один від одного. Головним тут є наявність у суб'єктів майна, майнових прав або можливість набути їх відповідно до належної їм власної цивільної правосуб'єктності. Важливою умовою є також відсутність у суб'єктів приватних правовідносин, будь-яких владних повноважень один до одного. В свою чергу на цих чинниках ґрунтується такий принцип регулювання приватних правовідносин як юридична рівність їх суб'єктів-учасників у стосунках між собою. Реалізація принципу юридичної рівності сторін логічно приводить до наступного чинника цих відносин — вільного волевиявлення учасників щодо умов, на яких вони готові реалізувати свої приватні інтереси. А якщо жодна сторона не вправі нав'язати свою волю іншій, то приватноправові угоди можуть бути тільки наслідком співпадіння волевиявлень сторін. Таким чином, приватні інтереси реалізуються на засадах автономії волі їх учасників.

Слід відзначити ще одну важливу особливість приватноправового регулювання. Йдеться про його диспозитивний характер. Це досить складна і синтетична правова категорія, однак однією з її особливостей є принцип свободи договору, що має велике практичне значення. Диспозитивність правового регулювання базується, по-перше, на ініціативному характері діяльності самостійного і автономного суб'єкта правовідносин, який стає їх учасником для реалізації своїх власних приватних інтересів. По-друге, визнаючи соціальну цінність саме приватного інтересу, законодавець фактично визнає його невичерпність. Тому законодавець, реалізуючи принцип «дозволено все, що не заборонено», впроваджує принцип свободи договору в сфері приватноправових відносин, як свободу укладати або не укладати угоду; як свободу укладати або не укладати угоду, передбачену законодавством, або непередбачену, але яка йому і не суперечить; як свободу

визначити шляхом угоди ті чи інші умови договору.

Слід зазначити, що в цих випадках законодавець «своє» регулювання фактично ставить у залежність від того, скористаються сторони наданою їм свободою чи ні.

До питань корпоративних відносин, що регулюються на приватноправовій основі, необхідно віднести, наприклад, відносини між засновниками щодо укладання та виконання установчого договору, відступлення частки у господарському товаристві, купівлі-продажу акцій, укладання і виконання договору між акціонерним товариством і реєстратором іменних цінних паперів, емітованих цим акціонерним товариством, тощо.

Публічне правове регулювання ґрунтується на необхідності захисту публічних, суспільних інтересів, серед яких необхідно назвати можливості держави впливати на економічні процеси, регулювати та стимулювати економічний розвиток на макрорівні, гарантування економічної безпеки держави, попередження системних зловживань, наприклад, правами інвесторів. До публічних інтересів слід віднести і охорону навколишнього середовища, безпеку товарів та послуг для здоров'я населення ефективного функціонування державної влади тощо. Публічні інтереси забезпечуються через правове регулювання. Цей метод є протилежністю диспозитивному методу і передбачає юридичну нерівність сторін правовідносин, одна з яких обов'язково має бути владним суб'єктом, що уповноважений державою на певне коло дій та вимог, які є обов'язковими для іншої сторони.

Саме таким чином держава вбачає певну гарантованість урахування публічних інтересів у процесі суспільного розвитку. Однак щоб протидіяти можливим зловживанням панівним становищем з боку держави та її посадових осіб, Конституція України, а саме ст. 19, містить норму-принцип, відповідно до якої органи державної влади та органи місцевого самоврядування, їх посадові особи зобов'язані діяти лише на підставі та у спосіб, що передбачені Конституцією та законами України. Фактично йдеться про законодавче закріплення принципу правової держави щодо органів влади — «заборонено все, що не дозволено». Таким чином, проблема полягає у суспільному контролі за тим, чи не виходять надані законом тим чи іншим органам держави повноваження за межі соціально корисних публічних функцій, які ці органи мають здійснювати.

У галузі корпоративних відносин до категорії публічно правових слід віднести відносини, що виникають, наприклад, між акціонерним товариством і Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Положенням про цю Комісію, затвердженим Указом Президента України, цьому державному органу надано повноваження обов'язкової реєстрації випуску акцій акціонерними товариствами, перевірки відповідності поданих для реєстрації випуску акцій документів вимогам законодавства України. Ці та інші повноваження Державної комісії спрямовані на забезпечення конкретних публічних інтересів — ефективного функціонування ринку цінних паперів, недопущення зловживання правами інвесторів-акціонерів, захист

прав останніх тощо. Вимоги цього владного органу держави в межах наданої йому компетенції стосовно акціонерних товариств, реєстраторів іменних цінних паперів є імперативними і потребують безумовного виконання останніми. (Це не виключає можливості оскарження з боку акціонерних товариств дій Державної комісії у судовому порядку.)

Практичне розмежування імперативних і диспозитивних норм корпоративного законодавства є важливою навичкою використання та застосування цього законодавства.

Законодавство України має певні внутрішні тенденції розвитку. Врахування їх дозволяє прогнозувати контури майбутнього правового поля корпоративних відносин.

Такими тенденціями є кодифікація законодавства, його спеціалізація, уніфікація та закріплення законодавчого пріоритету регулювання найважливіших суспільних відносин. Так, Закон України «Про акціонерні товариства» слід розглядати і як фактор спеціалізації законодавства, потреба в якій виникає з розвитком та поглибленням суспільних відносин в галузі саме акціонерного права, і як закріплення законодавчого пріоритету, щоб забезпечити законодавче врегулювання важливих аспектів, наприклад управління акціонерним товариством, розподілу компетенції його керівних органів тощо.

В контексті таких тенденцій слід сприймати і діючий Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів». Ним кодифіковано низку пов'язаних правовідносин щодо інфраструктури обігу акцій і статусу відповідних інституцій, що відіграють необхідні ролі в цьому процесі. Уніфікація цих інституцій є важливим завданням цього нормативно-правового акту.

Все вищенаведене є тим соціально-економічним та правовим підґрунтям, засвоєння якого робить вивчення корпоративного управління свідомим і дозволяє оволодіти матеріалом на творчому рівні.

Контрольні запитання

1. Охарактеризуйте сутність корпоративного управління.
2. Які основні цілі корпоративного управління?
3. Розкрийте систему стандартів корпоративного управління.
4. Які основні етапи розвитку корпоративних відносин в Україні?
5. Охарактеризуйте застосування норм корпоративного законодавства.
6. Які особливості правового регулювання системи корпоративного управління в Україні?

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Закон України «Про господарські товариства» (www.gov.ua)
3. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління:

Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.

4. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і допов. / За аг.ред. Г.Л. Знаменського, В.С.Щербини; Кол. авт.: О.А.Беляневич, О.М.Вінник, С.В.Щербина та ін.. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – 720 с.

5. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.

6. Шейн В.И., Жуплев А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 280 с.

7. <http://www.corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=179>

Тема 2: Принципи корпоративного управління

1. Основні риси сучасного корпоративного управління
2. Сутність принципів корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва та Розвитку
3. Принципи корпоративного управління
 - Принципи корпоративного управління Міжнародної мережі з корпоративного управління
 - Принципи корпоративного управління Європейського Банку Реконструкції та Розвитку
 - Принципи корпоративного управління Конфедерації Європейських Асоціацій Акціонерів
4. Моделі корпоративного управління
 - Англо-американська модель корпоративного управління
 - Західноєвропейська модель корпоративного управління
 - Національні стандарти США у сфері корпоративного управління
 - Японська модель корпоративного управління
 - Перехідна модель корпоративного управління
5. Особливості формування національної моделі корпоративного управління

1. Основні риси сучасного корпоративного управління

У світі набули поширення дві управлінські системи корпоративного регулювання: інсайдерські та аутсайдерські.

Інсайдерські системи управління: власність сконцентрована в руках кількох осіб, які володіють великими частками корпоративного майна. Значна частина функцій управління здійснюється юридичними чи фізичними особами і менеджмент перебуває під їх прямим впливом. Інсайдери є і акціонерами, і менеджерами таких корпорацій. (Європа, Японія)

Аутсайдерські системи: широка акціонерна власність, яка є досить розпорошеною, прийняття рішень залежить від менеджерів, застосування різних форм перехоплення контролю за корпорацією. (США, Англія)

Проте наявність різних систем корпоративного управління не знімає існування однакових проблем: забезпечення інтересів дрібних інвесторів, суперечності між коротко- та довгостроковими інтересами інвесторів, між виконавчими та не виконавчими директорами, між різними групами інвесторів, у тому числі державними та іноземними.

В Україні сформувалась змішана, але з відчутними аутсайдерськими рисами система корпоративного управління. Аутсайдерський характер системи корпоративного управління в Україні пов'язаний із величезною кількістю дрібних власників корпоративних цінних паперів, які намагаються реалізувати свої права. Для України надзвичайно актуальним є створення своєї корпоративної системи регулювання, яка має не копіювати повністю

системи інших країн, а відображати соціально-економічні особливості розвитку нашого суспільства.

2. Сутність принципів корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва та Розвитку

Організація Економічного Співробітництва та Розвитку (ОЕСР) спільно із Світовим банком, Міжнародним валютним фондом та іншими міжнародними інституціями ініціювала у 1998 р. глобальну програму по створенню універсальних стандартів та норм корпоративного управління, націлену на істотне поліпшення національних систем корпоративного управління. Ці міжнародні стандарти мали бути прийнятими урядами економічно розвинутих країн, міжнародними організаціями, діловими колами державного та приватного секторів економіки. У травні 1999 р. Рада ОЕСР прийняла Загальні Принципи корпоративного управління, під якими поставили свої підписи члени урядів усіх країн — членів ОЕСР. Цей документ містить роз'яснення щодо того, які конкретні проблеми повинні регулювати національні стандарти корпоративного управління і як забезпечити значне підвищення ролі інвесторів (акціонерів) в управлінні компаніями, у які вони вкладають свої кошти.

Принципи мають еволюційний характер і повинні переглядатися у світлі суттєвих змін обставин. Щоб зберегти конкурентоспроможність у середовищі, що змінюється, корпорації повинні оновлювати та коригувати свою практику корпоративного управління відповідно до нових вимог і можливостей.

Принципи корпоративного управління ОЕСР:

➤ Система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів.

➤ Система корпоративного управління повинна забезпечувати однакове ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних акціонерів.

➤ Система корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між компанією та зацікавленими особами в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні фінансової стабільності підприємства.

➤ Система корпоративного управління має забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються Акціонерного Товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління.

➤ Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне керівництво компанією, ефективний нагляд за діяльністю виконавчих директорів з боку Ради, а також звітність цієї Ради перед компанією та акціонерами.

3. Принципи корпоративного управління

Принципи корпоративного управління Міжнародної мережі з корпоративного управління

Міжнародна мережа з корпоративного управління (ММКУ) як основну

мету корпорації оголосила постійну оптимізацію доходів акціонерів із забезпеченням довгострокової життєздатності компанії шляхом ефективного управління та врахування інтересів зацікавлених осіб.

З погляду ММКУ для здійснення корпоративного управління важливі такі принципи:

- Надання достовірної, адекватної і своєчасної інформації, яка забезпечує акціонерам реалізацію їх прав власності.

- Існування правила: одна проста акція — один голос.

- Компанії повинні забезпечувати право власників голосувати.

- Рада директорів або Спостережна рада, як орган управління, повинні бути підпорядковані акціонерам. Переобрання членів органів управління має відбуватися на регулярній основі.

- Компанія повинна розкривати інформацію про особу, професійний або інший досвід, чинники, що впливають на незалежність і загальну кваліфікацію членів Спостережної ради та про порядок призначення посадових осіб.

- У радах має бути достатня кількість незалежних не виконавчих членів з відповідними знаннями і досвідом. Їхні обов'язки повинні включати ефективний стратегічний контроль роботи правління, формування основних комітетів ради і вплив на діяльність ради в цілому.

Відповідно незалежні не виконавчі члени повинні становити суттєву більшість.

- Комітети ради з питань аудиту, визначення винагороди та висунення кандидатів на провідні посади повинні складатися цілком або переважно з незалежних не виконавчих членів.

- Оплата праці членів ради і ключових виконавчих посадових осіб повинна відповідати інтересам акціонерів.

- Компанії повинні розкривати в річному звіті політику компанії стосовно винагороди і, бажано, розмір винагороди окремих членів органів управління та вищих посадових осіб, щоб інвестори могли судити, чи відповідає інтересам акціонерів політика та практика компанії стосовно оплати праці.

- Суттєві стратегічні зміни основної діяльності компанії не повинні провадитись без попереднього схвалення запропонованих змін акціонерами. Так само значні зміни в компанії, які по суті або за наслідками істотно розмивають акціонерний капітал або зменшують частки власності або права на володіння акціями існуючих акціонерів, не повинні запроваджуватися без попереднього затвердження акціонерами запропонованих змін.

- Практика корпоративного управління повинна зосереджуватися на постійній оптимізації операційної діяльності компанії та доходів акціонерів.

- Компанії мають дотримуватися усіх відповідних законів юрисдикції, у якій вони функціонують.

- Спостережні ради, які прагнуть досягти активного співробітництва між компаніями і зацікавленими сторонами, перш за все сприяють стабілізації економіки регіону, працевлаштуванню та охороні довкілля.

Принципи корпоративного управління Європейського Банку Реконструкції та Розвитку

Метою принципів, розроблених Європейським Банком Реконструкції та Розвитку (ЄБРР), є сприяння встановленню взаєморозуміння між корпораціями, кредиторами і інвесторами при ухваленні рішень про надання кредиту або вкладання капіталу шляхом впровадження раціональних ділових норм у корпоративну практику.

Основна увага у принципах ЄБРР привернута до відносин "зацікавлених сторін" та створення балансу їх інтересів у діяльності акціонерного товариства. Головними вважаються відносини з:

- клієнтами;
- акціонерами;
- постачальниками;
- громадськістю;
- державною та місцевою владою.

1. Відносини з клієнтами.

Найважливішою складовою успіху будь-якої компанії є наявність стабільних клієнтів — кредиторів та інвесторів, довіра яких базується на дотриманні правил:

- незмінно висока якість товарів та послуг і за конкурентноспроможними цінами;
- гласність у взаємовідносинах із клієнтами і надання їм достовірної інформації про товари і послуги;
- урахування всіх аспектів обслуговування клієнтів, включаючи надійність послуг, дотримання термінів, оперативний розгляд скарг і активний збір відгуків клієнтів і реагування на них;
- довгострокові взаємовідносини із клієнтами і недопущення спекуляцій ринковою кон'юнктурою.

2. Взаємовідносини з акціонерами.

Акціонери є власниками компанії, тому вони повинні мати можливість контролювати діяльність керівництва корпорації і брати участь у прийнятті ключових рішень. До раціональних принципів корпоративного управління відносяться такі:

- юридичне закріплення в статуті компанії функцій і обов'язків керівних органів і акціонерів;
- гласність правил голосування, складу акціонерів, особливо реальних власників великих пакетів акцій, для недопущення втрати контролю за ситуаціями, коли окремі акціонери можуть переслідувати конкретні цілі, що йдуть врозріз з цілями інших акціонерів;
- захист прав дрібних акціонерів стосовно втрати вартості їх акцій;

Вузлові питання курсу

- порядок забезпечення достовірності списку акціонерів;
- систематичний і відкритий зв'язок з акціонерами шляхом надання їм належним чином перевіреної аудитором звітності, відомостей про діяльність компанії і роз'яснень основних рішень, прийнятих керівником, у складі

річного звіту;

- дотримання правил проведення зборів акціонерів та надання достатньої інформації щодо прийняття рішень;
- чіткий розподіл повноважень між керівними органами корпорації, тобто правлінням, спостережною радою і загальними зборами акціонерів;
- обнародування особистих фінансових інтересів членів керівних органів корпорацій в угодах, пов'язаних з діяльністю компанії, і в інших ситуаціях конфлікту інтересів.

3. Взаємовідносини з працівниками.

Незважаючи на глибокі культурні і соціальні розходження між різними країнами в цьому питанні, є ряд основних принципів, яких дотримуються успішно діючі компанії у взаємовідносинах зі своїми працівниками:

- обов'язкове дотримання трудового законодавства;
- забезпечення необхідних норм охорони і гігієни праці;
- найм, оплата праці і просування по службі працівників без будь-якої дискримінації;
- дотримання права працівників на участь у профспілковій діяльності;
- ефективні системи консультацій із працівниками щодо умов праці й інших питань, що безпосередньо пов'язані із робочим місцем;
- турбота про добробут працівників у цілому, вчасне перерахування компанією обов'язкових або добровільних внесків у пенсійні фонди для працівників, забезпечення надійності пенсійних фондів.

4. Взаємовідносини з постачальниками.

Справедливість і гласність у взаємовідносинах з постачальниками — істотно важливі елементи ефективної корпоративної практики, оскільки вони створюють умови для забезпечення надійності відносин з постачальниками. Тому компанії повинні:

- дотримуватися чітких і гласних принципів закупівель;
- суворо карати працівників, що беруть хабарі;
- уникати справ з постачальниками, котрі намагаються спрямувати процес закупівель у русло власних інтересів;
- підтримувати суворо комерційні відносини з постачальниками, зокрема тими, що пов'язані з компанією спільною власністю;
- прагнути оперативно оплачувати рахунки постачальників;
- утримуватися від закупівель матеріалів, торгівля якими заборонена міжнародними екологічними й іншими конвенціями.

5. Взаємовідносини з громадськістю.

Оскільки будь-яка компанія є невід'ємною частиною місцевості, де вона розташована, правильно налагоджені відносини з громадськістю мають найважливіше значення. Компанії повинні:

- враховувати проблеми, що викликають стурбованість у місцевого населення;
- консультуватися у разі потреби з місцевим населенням і з відповідними групами, що виражають інтереси громадськості;

➤ враховувати вплив своєї діяльності на навколишнє середовище і дотримуватися всіх діючих природоохоронних законів і норм.

6. Взаємовідносини з державними органами і місцевою владою.

Найкращий спосіб збереження добрих взаємовідносин з державними органами для корпорації — це дотримання законів країни, де вони діють і платять податки. До основних принципів раціонального кредитування й інвестування відносяться:

- сплата всіх обчислених податків;
- дотримання всіх обов'язкових норм законодавства;
- наявність всіх державних дозволів і ліцензій, необхідних для діяльності корпорації;
- ведення справ з місцевими і центральними органами влади без особистої зацікавленості, не удаючись до хабарництва або неправомірних засобів впливу на прийняття адміністративних рішень.

Принципи корпоративного управління Конфедерації Європейських Асоціацій Акціонерів

У 1990 р. питання корпоративного управління обговорювалися у декількох європейських країнах, а також поза межами Європи. Принципи групи "Євроакціонери" так само, як і принципи ОЕСР, спрямовані на покращання правової, інституційної та регуляторної бази корпоративного управління, але є більш конкретними та детальними. Основних рекомендацій групи "Євроакціонери", які стосуються цілей корпорації, розподілу прибутку, впливу акціонерів на ключові питання життєдіяльності компанії (реорганізація шляхом злиття та поглинання), реалізації права голосу акціонерів, отримання належної інформації, ролі органів управління десять.

Рекомендація 1. Головною метою компанії повинна бути максимізація вартості акцій акціонерів. Компанії повинні чітко зазначати (в письмовій формі) свої фінансові цілі та стратегію і включити цю інформацію до своїх річних звітів.

Рекомендація 2. Рішення, що мають суттєвий вплив на природу, розмір, структуру та ризики компанії, а також на позиції акціонерів, повинні підлягати затвердженню акціонерами та прийматися річними загальними зборами.

Рекомендація 3. Акціонери більшості повинні робити попередні пропозиції щодо купівлі акцій акціонерів меншості у випадку, коли частка акціонера більшості перевищує певний рівень (від 25 % до 33,3 %). Вважається, що при забезпеченні цього рівня акціонер має контрольний пакет.

Рекомендація 4. Процеси злиття та поглинання повинні регулюватися. Відповідність вимогам цього регулювання повинна контролюватися. Якщо частка акціонера у компанії перевищує певний рівень, такий акціонер повинен зробити пропозицію щодо купівлі

акцій акціонерів меншості на прийнятних умовах, тобто як мінімум за ціною, яка була сплачена за отримання контролю над компанією.

Рекомендація 5. Компанії повинні відразу розкривати інформацію, яка

може мати вплив на ціну акцій, а також інформацію про акціонерів, частка яких стає більшою або меншою, ніж певний рівень (5 %).

Рекомендація 6. Інформація щодо порядку денного та інших питань, що відносяться до загальних зборів, повинна публікуватися вчасно. Протокол зборів повинен вестися призначеним секретарем та перевірятися незалежною особою або організацією. Аудитори також повинні бути незалежними та обиратися загальними зборами. Обговорення на загальних зборах має записуватися на плівку.

Рекомендація 7. Акціонери повинні мати можливість вносити пропозиції до порядку денного річних загальних зборів.

Рекомендація 8. Для надання акціонерам інформації, що має вплив на ціни, крім звичайних каналів, компанія повинна використовувати електронні засоби.

Рекомендація 9. Акціонери повинні мати право обирати членів принаймні однієї ради та приймати рішення про їх звільнення, до виборів — висувати кандидатів до членів ради.

Рекомендація 10. Членство у правлінні (виконавчі директори) та у спостережній раді (невиконавчі директори) слід обмежити строком до дванадцяти років. При цьому має бути не більше одного невиконавчого члена у Спостережній раді, який раніше входив до правління.

Слід створити спеціальний комітет для визначення розміру винагороди для директорів. Принципи, на основі яких визначається розмір винагороди, слід публікувати в річному звіті.

4. Моделі корпоративного управління

Англо-американська модель корпоративного управління

Дана модель має розповсюдження в таких країнах: США, Велика Британія, Канада, Австралія, Нова Зеландія. Учасниками реалізації такої моделі є: акціонери, керівники, рада директорів, біржі і уряд.

Сутнісною характеристикою цієї моделі є:

➤ Широке представництво індивідуальних і незалежних акціонерів (аутсайдерів).

➤ Велика роль ринку фіктивного капіталу.

➤ Наявність інвестиційних і комерційних банків.

➤ Чітко розроблена законодавча база.

У структурі володіння акціями в моделі перевага надається індивідуальним і інституціональним інвесторам (Велика Британія — 65 %, США — 60 %). Моніторинг діяльності: переважно ринковий (за допомогою сигнальних функцій ринку фіктивного капіталу), а форми фінансування: дистанційна — через ринок цінних паперів. Перевага внутрішніх джерел фінансування.

У складі Ради директорів інсайтери — особи, що працюють у корпорації або тісно з нею зв'язані. Аутсайтери — особи, прямо не зв'язані з корпорацією. Кількість — від 13 до 15 чоловік.

Стосовно законодавчої бази, то у США діють закони штату, федеральні закони, комісія з цінних паперів і бірж, а у Великій Британії — парламентські

акти, колегія з цінних паперів і інвестицій.

До розкриття інформації існують такі вимоги: у США квартальний та річний звіт, що включає інформацію про директорів, володіння ними акціями, зарплати, дані про акціонерів, що володіють більш як 5 % акцій, відомості про можливі злиття і поглинання, а у Великобританії — піврічні звіти.

В процесі діяльності акціонерних компаній є дії, що вимагають схвалення акціонерів: обрання директорів, призначення аудиторів, випуск акцій, злиття, поглинання, зміни в статуті. У США акціонери не мають права голосувати за розміри дивідендів, У Великобританії це питання виноситься на голосування.

Взаємини між учасниками: акціонери можуть здійснювати своє право голосу поштою або за дорученням. Інституціональні інвестори стежать за діяльністю корпорації (серед них інвестиційні фонди, аудитори).

Західноєвропейська модель корпоративного управління

Дана модель набула розповсюдження у Німеччині, Австрії, Нідерландах, Скандинавії, частково в Бельгії, Франції. Учасниками її реалізації є банк, правління, спостережна рада, працівники.

Сутнісні характеристики:

- ключова роль банків у представництві і контролі на рівні всіх компонентів корпоративного управління і фінансування;
- структура управління на основі контактів банків і корпорацій.

Структура володіння акціями: перевага банків і корпорацій, фінансові інститути контролюють понад 60 % акцій корпорацій. Моніторинг діяльності переважно банківський, на постійній основі.

Фінансування орієнтоване на контроль (опосередкований) — на основі контролю за прийняттям інвестиційних рішень та достатньої представленості банківського кредитування серед джерел фінансування.

Особливістю німецької моделі є двоступенева система управління: наявність спостережної ради та виконавчої влади. Спостережна рада призначає і розпускає правління, затверджує рішення керівника. Функції виконавчої влади полягають у формуванні та реалізації корпоративної політики, яка відповідає інтересам усіх груп акціонерів (функція управління й адміністрування). Кількість членів — від 9 до 20 чоловік.

Законодавча база у даній моделі ґрунтується на захисті інтересів службовців, корпорацій, банків і акціонерів у системі корпоративного управління. Вона включає федеральні і місцеві закони, Федеральне агентство по цінних паперах.

Згідно із законодавством багатьох європейських країн корпорації повинні розкривати таку інформацію: піврічний звіт з вказаною структурою капіталу, дані про акціонерів, що володіють понад 5 % акцій корпорації, інформацію про можливі злиття і поглинання.

Схваленню акціонерів у німецькій моделі підлягають такі дії: розподіл доходу, ратифікація рішень спостережної ради і правління, вибори спостережної ради.

Взаємини між учасниками: більшість акцій німецьких корпорацій — акції на пред'явника. Банки розпоряджаються голосами за їх згодою. Неможливість заочного голосування. Обов'язковою є особиста присутність на зборах або доручення цього права банку.

Національні стандарти США у сфері корпоративного управління

Орієнтирами міжнародних норм корпоративного управління стали національні стандарти США, що визначають характер корпоративного управління у багатьох країнах. Сутність цих принципів зводиться до максимальної відкритості і справедливості процесу корпоративного управління.

Американські експерти виділяють шість основних взаємозалежних принципів.

1. Звітність.

➤ Зобов'язання перед акціонерами. Члени ради директорів і менеджмент корпорації повинні бути підзвітні акціонерам. Рада директорів несе особливу відповідальність за розвиток стратегічного планування в корпорації таким чином, щоб підвищення вартості акцій на довгостроковій основі було домінуючим фактором у її діяльності.

➤ Нагляд. Ради директорів повинні мати можливість ефективного моніторингу діяльності менеджменту, а інвестори — можливість здійснення нагляду над правліннями.

➤ Оплата керівників компанії. Однією з найбільш ефективних форм звітності є узгодження інтересів менеджменту з інтересами акціонерів. Оплата праці керівників повинна бути пов'язана з довгостроковою діяльністю компанії.

2. Прозорість.

➤ Відкритість. Дієвість і конкурентоспроможність ринку засновані на відкритості. Інвестори повинні почувати впевненість у ринку та в інформації, що він надає, а також у компаніях, у які вони вкладають свої інвестиції.

➤ Стандарти звітності. Різні стандарти звітності заважають ефективному аналізу ситуації світовим інвесторам. Компанії повинні прагнути до використання загально визнаних міжнародних стандартів звітності.

➤ Звіт про відповідність принципам взаємовідносин з акціонерами. На деяких ринках розробляються кодекси принципів взаємовідносин з акціонерами. Компанії, що працюють на ринках, де прийняті ці кодекси, повинні звітувати перед акціонерами про їх дотримання і обґрунтовувати будь-які відхилення від них.

3. Справедливість.

➤ Справедливе ставлення. Компанії, що діють на ринку, повинні забезпечувати однакове ставлення до усіх акціонерів, включаючи іноземних інвесторів. Зокрема вони повинні поважати інтереси дрібних акціонерів і не починати дій, які заподіяли б їм значний збиток.

➤ Одна акція — один голос. Кожна акція акціонерного капіталу корпорації повинна давати їй власнику право одного голосу на зборах

акціонерів.

4. Методика голосування.

➤ Матеріали для голосування за дорученням. Матеріали для голосування за дорученням повинні бути чіткими, короткими і надавати акціонерам адекватну інформацію, що дозволяє приймати на її основі рішення по розглянутих питаннях.

➤ Підрахунок голосів. Результати голосування незалежно від форми (особисті або за дорученням) повинні бути акуратно підраховані й оприлюднені.

➤ Технології. Варто застосовувати нові, більш прості і дешеві інформаційні технології в процесі голосування за дорученням.

5. Кодекси принципів.

➤ Розробка. Усі корпорації повинні розробити відповідний кодекс принципів взаємовідносин з акціонерами, які визнають директори і менеджмент корпорації. Ці кодекси мають чітко регламентувати відносини з акціонерами і зобов'язання перед ними. Такий кодекс повинен стати нормою у практиці корпоративного управління на ринку.

➤ Застосування. Після розробки кодексу корпоративного управління компанії повинні суворо дотримуватися його і доповідати акціонерам про будь-які відхилення.

➤ Перегляд і удосконалення кодексу. Учасники ринкових операцій повинні періодично переглядати кодекси, щоб стандарти корпоративного управління знаходилися на світовому рівні конкурентоспроможності.

6. Стратегічне планування.

➤ Стратегічні пріоритети. Директори і менеджмент корпорацій повинні володіти довгостроковим стратегічним баченням, що, по суті, передбачає нарощування вартості акцій. Хоч стратегія і тактика в різних акціонерів відрізняються і за широтою інвестиційних обсягів, і за своїм характером, вони мають підтримувати менеджмент корпорації в прагненні протистояти бажанню досягти швидких результатів на шкоду стратегічним інтересам корпорації.

➤ Акціонери повинні підтримувати дії менеджерів, які забезпечують високу прибутковість на довгостроковій основі.

Японська модель корпоративного управління

Корпорації Японії — це самодостатні, універсальні, багатогалузеві економічні комплекси, що включають у свою структуру фінансові установи (банки, страхові і трастові компанії), торговельні фірми, а також виробничі підприємства, що охоплюють повний спектр галузей підприємства.

Сутнісною характеристикою даної моделі є акцент на банківський та міжкорпоративний контроль і представництво. Законодавство підтримує "кейрецу" (групи корпорацій, об'єднаних спільним володінням позиковими коштами і власним капіталом). Ключовий банк і кейрецу — це два основних елементи японської моделі, які одночасно дублюють і доповнюють один одного.

У японській моделі основними учасниками корпоративних відносин є

ключовий банк, фінансово-промислова мережа, афілійовані корпоративні акціонери, правління, уряд.

Структура володіння акціями передбачає абсолютну перевагу афілійованих банків і корпорацій. Фінансові інститути контролюють більш як 70 % акцій корпорацій, а представництво зовнішніх акціонерів незначне. Моніторинг діяльності переважно банківський і міжкорпоративний.

Широке використання корпораціями залучених коштів — одна з складових японських економічних досягнень. Тому обов'язковим членом корпорації є головний банк. Фінансування орієнтоване на контроль за прийняттям інвестиційних рішень.

Рада директорів практично складається з внутрішніх учасників, кількістю до 50 чоловік. Держава також може призначити свого представника.

Законодавча база скопійована з американської. Уряд через своїх представників традиційно впливає на стан фінансових ринків, на стандарти корпоративного управління, на поведінку фінансових організацій і корпорацій.

Вимоги до розкриття інформації досить жорсткі на відміну від західноєвропейської моделі. Корпорації повинні розкривати таку інформацію: піврічний звіт з інформацією про структуру капіталу, членів ради директорів, зарплати, відомості про передбачувані злиття, зміни в статуті, список 10 найбільших акціонерів корпорації.

Схвалення акціонерів вимагають такі питання: виплата дивідендів, вибори ради директорів, призначення аудиторів, внесення змін у статут, злиття, поглинання.

Японські корпорації зацікавлені в довгострокових, переважно афілійованих акціонерах і учасниках. Річні збори акціонерів носять здебільшого формальний характер, і правління корпорації усі питання узгоджує заздалегідь.

Перехідна модель корпоративного управління

У країнах з перехідною економікою, до яких належать Україна, Росія та інші країни Центральної і Східної Європи, поки що не сформувалась стійка модель корпоративного управління, але вже можна говорити про своєрідну систему, яка поєднує риси англо-американської і німецько-японської моделей. Найголовнішими факторами, які обумовлюють напрям розвитку корпоративного управління у вказаних регіонах, є:

1. Основна проблема забезпечення ефективних механізмів перебудови економічної системи з адміністративної на ринкову. У перехідній моделі інвестори відіграють вирішальну роль у реструктуризації компаній, тому їм треба забезпечити ефективний і безпосередній контроль за вкладеними коштами. Найближчим часом не слід сподіватися на активне пожвавлення одного із найважливіших інструментів зовнішнього контролю — ринку цінних паперів, тому є необхідність пильного нагляду за керівництвом всередині корпорації. Ця ситуація більш властива системі інсайдерів, ніж аутсайдерів.

2. Банківська система в країнах Східної Європи ще досить недосконала, і банки неспроможні виступати вагомими акціонерами, а також здійснювати активний контроль корпоративної діяльності за браком управлінського досвіду з питань управління корпоративною власністю; достатнього інвестиційного капіталу, досвіду оцінки кредитів і практики контролю за позичальниками.

3. Приватизаційні процеси в Східній Європі і особливо у країнах СНД проходили здебільшого повільно і стихійно, з порушеннями прав власників. Після приватизації з'ясувалося, що невідповідність нових власників до управління процесами перебудови підприємств загальмувала розвиток нових акціонерних товариств. Боротьба за власність ще не закінчилась, і справи до розвитку і ефективної діяльності промислових корпорацій ще не дійшли.

Як наслідок — неадекватне корпоративне управління й механізми контролю, втрата стимулів як для зовнішніх, так і для внутрішніх власників.

4. Законодавча база країн з перехідною економікою тільки формується, і повільні темпи реформ значною мірою обумовлені відсутністю або недосконалістю законів та нормативних підзаконних актів стосовно управління акціонерними товариствами, функціонування фондового ринку, взаємодії і вирішення конфліктів між усіма зацікавленими сторонами в корпоративних відносинах. Необхідно ще здійснити реформування системи державного регулювання відносин власності, правову, банківську, судову системи.

5. У постсоціалістичних країнах існує недовіра до акціонерної форми власності і пов'язана з цим неможливість залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів для розвитку фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств, що призводить до невдач у їх діяльності, конфлікту інтересів усіх учасників корпоративних відносин та погіршує економічну ситуацію в цілому.

6. У багатьох приватизованих підприємствах держава є акціонером. Користуючись державними механізмами впливу (оподаткування, ліцензування, різні види контролю тощо), вона реалізує інтереси держави всупереч інтересам інших зацікавлених осіб і самого акціонерного товариства, порушує принципи корпоративного управління (наприклад, при нарахуванні та сплаті дивідендів).

7. Керівництво новоствореними акціонерними товариствами у переважній більшості продовжує здійснюватись тими ж особами, які стояли на чолі державних підприємств. Нерідко у них не вистачає необхідних для ринкової економіки знань та умінь керувати саме акціонерним товариством. Вони продовжують займати керівні посади, реалізуючи свої власні інтереси всупереч інтересам більшості акціонерів.

8. Переважна більшість акціонерних товариств знаходиться у надзвичайно складному фінансово-економічному становищі, оскільки приватизаційним процесам не передувала реструктуризація підприємств (виробнича, фінансова, кадрова та маркетингова).

Наведені фактори впливають на орієнтацію українських акціонерних

товариств на ту чи іншу модель корпоративного управління.

5. Особливості формування національної моделі корпоративного управління

Проблема формування національної моделі корпоративного управління підприємствами набула особливої актуальності в нашій країні з кінця 90-х років по закінченні масової приватизації і формуванні значного прошарку акціонерів. Усе це зумовлює необхідність побудови системи, яка б узгодила інтереси нових власників підприємства та найманих менеджерів.

Кожна країна має свою власну модель корпоративного управління, характерні риси якої обумовлені особливостями національного менеджменту. Моделі різняться за складом учасників, законодавчою базою, що регулює їхні взаємовідносини, вимогами до розкриття інформації тощо. Якщо порівняти ознаки усталених моделей корпоративного управління з показниками української, то можна виділити спільні характеристики і виявити, що національна модель найбільше тяжіє до японської.

Одержаний результат не є несподіваним, оскільки вітчизняні економісти схильні використовувати інший критерій моделювання – не за країнами прояву особливостей управління, а за джерелом одержання акціонерним товариством фінансових ресурсів. За цією ознакою моделі корпоративного управління можна поділити на дві – ринково орієнтовану (джерело фінансового живлення – фондовий ринок) і банківсько орієнтовану. І німецька, і японська моделі, а також українська належать до банківсько орієнтованої; щодо більшої подібності національної моделі до японської, то це викликано особливою роллю вітчизняних промислово-фінансових груп, подібної ролі кейрецу.

Утім наведені спільні риси моделей корпоративного управління не вичерпують усіх сутнісних характеристик національної моделі. Крім спільних рис існують особливості, які викликані такими головними чинниками:

- специфікою здійснення приватизації як способу формування взаємовідносин між акціонерами та керуючими;
- незакінченістю періоду первісного нагромадження капіталу;
- наявністю, поряд з ринково орієнтованими, підприємств, що «належать минулому».

Специфіка здійснення приватизації, що призвела до особливостей національної моделі корпоративного управління, полягає, по-перше, в тому, що приватизаційний період виявився штучно розтягнутим – держава зберігає частку в капіталі багатьох акціонерних товариств. Слід враховувати, що держава має більші можливості впливу на діяльність корпорації, ніж інші акціонери (ліцензування, оподаткування, некорпоративний контроль тощо) і в разі, коли її інтереси, в тому числі некорпоративні, не збігаються з інтересами інших учасників товариства, підприємство змушене задовольняти саме їх, незалежно від розміру державного пакета акцій. Крім того, держава свідомо обмежує права зацікавлених осіб, наприклад, перешкоджаючи банкрутству не до кінця приватизованих підприємств.

По-друге, українська модель приватизації не передбачає передприватизаційної санації підприємств – їх акціонуванню не передувала адаптація до нових умов господарювання, і тому фінансово-майновий стан багатьох корпорацій надто складний. Поряд з цим, не відбулося суттєвого оновлення топ-менеджерів – у значній кількості випадків акціонерними товариствами керують старі кадри, що не мають мислення вартісними категоріями і реалізують власні інтереси всупереч корпоративним.

По-третє, безоплатна приватизація призвела до значного розпорошення акціонерних капіталів між громадянами країни, які погано розуміються на корпоративному управлінні й інтереси яких часто ігноруються керуючими.

Особливості первісного нагромадження капіталу в нашій країні обумовлюють такі риси корпоративного управління. По-перше, воно націлюється не на узгодження інтересів зацікавлених осіб, а на збереження механізмів, які дозволяють продовжити процес перерозподілу власності. По-друге, зберігається та зміцнюється мотивація інсайдерів, пов'язана не зі збільшенням вартості підприємств, а з контролем над грошовими потоками та «виведенням» активів поза межі компаній. По-третє, для акціонерних товариств не притаманні звичайні механізми корпоративного контролю – через ринок капіталу, банкрутство тощо. По-четверте, особливості первісного нагромадження заклали основи інформаційної закритості, непрозорості внутрішніх відносин, недоступності підприємств для сторонніх.

Стосовно наявності значної кількості підприємств, що «належать минулому», то до них ми відносимо акціонерні товариства, контроль над якими зберіг старий директорат, який не в змозі використовувати потенціал підприємств у нових умовах господарювання. Такі підприємства характеризуються наявністю застарілих надлишкових активів, низьким рівнем використання виробничих потужностей, високою собівартістю продукції, відсутністю оновлення активів, низькими можливостями залучення висококваліфікованих кадрів. Основні відмінності підприємств, що «належать минулому», від ринково орієнтованих, подано в табл. 3. Саме наведені ознаки обумовлюють те, що керівниками цих підприємств (а вони одночасно є власниками) всі корпоративні механізми сприймаються як формальні, котрі не мають жодної практичної корисності.

Таким чином, можна виділити такі особливості національної моделі корпоративного управління:

- значна частка держави в акціонерному капіталі та її переважне право на управління, в тому числі некорпоративними методами;
- недостатня розвиненість вартісного мислення у керуючих та в акціонерів – фізичних осіб;
- велика розпорошеність акціонерних капіталів між громадянами країни, які несвідомо стали власниками і, поряд з цим, високий рівень концентрації власності у промислово-фінансових групах;
- перманентний процес перерозподілу власності всередині корпорацій і забезпечення його потрібними механізмами;

- специфічна реакція інсайдерів на використання грошових потоків і факторів виробництва для особистого збагачення всупереч інтересам акціонерів;
- слабкий вплив традиційних зовнішніх механізмів контролю – аудитом, банками, ринком цінних паперів, банкрутством;
- інформаційна закритість корпорацій;
- неповне охоплення акціонерних товариств корпоративним управлінням – значна кількість підприємств використовує відповідні процедури формально.

Функціонування моделей корпоративного управління ґрунтується на дотриманні певних принципів, тобто правил поведінки зацікавлених осіб. Так, американські експерти виділяють шість основних взаємопов'язаних принципів, що формулюють правила стосовно: 1) змісту звітності; 2) прозорості діяльності; 3) справедливого ставлення до акціонерів; 4) методики голосування; 5) розробки кодексів практики корпоративного управління компанією; 6) стратегічного планування зростання вартості акціонерів. Американські принципи управління є загальновизнаними стандартами корпорацій розвинених країн (безумовно, з урахуванням особливостей національного менеджменту).

Для країн, у яких відбувається рух до ринкової економіки, наведені принципи управління були адаптовані Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) з метою охопити різні існуючі моделі управління та врахувати те, що корпоративне управління так само, як і ринки капіталу та контролю, перебуває в стадії становлення. Ми вважаємо корисним дослідити, яким чином використовуються ці принципи в практиці господарювання українських корпорацій.

Зрозуміло, що повна реалізація наведених принципів корпоративного управління призведе до приведення моделі в ідеальний стан, який не досягнуто жодною країною. На наш погляд, модель має у своєму розвитку лише прямувати і наближатися до ідеального стану, який, по суті, є оптимальною формою взаємодії учасників корпоративних відносин.

Якщо розглядати достатність реалізації принципів за групами, то очевидно, що найбільші проблеми існують при реалізації прав акціонерів і прозорості дій корпорацій, а найменші – в реалізації обов'язків ради як головного органу управління акціонерним товариством (незважаючи на те, що законодавчо права спостережних рад не закріплені). Замкненість національних корпорацій, орієнтовано на інтереси стратегічних інвесторів та ігноруються права дрібних інвесторів, а також практикується закритість від більшості зацікавлених осіб.

Тому, пропонується виділяти такі перспективні напрямки розвитку національної моделі корпоративного управління підприємствами:

1. Роль вітчизняного фондового ринку має залишатися обмеженою. Головною метою функціонування ринку слід розглядати як створення надійної системи реєстрації прав на цінні папери та забезпечення виконання укладених угод. На торговому сегменті ринку слід зосередитися на створенні

сприятливих умов для фінансування борговими паперами, а також впровадженні дієвих механізмів виходу потужних промислово-фінансових груп на міжнародні ринки капіталу.

2. Проблему захисту прав дрібних акціонерів, які стали власниками завдяки сертифікатній приватизації, розв'язати неможливо. Незважаючи на результати діяльності підприємств, корпоративна культура та стан фондового ринку не дозволяють отримати дрібним інвесторам дивідендний дохід і реалізувати акції при зростанні їх вартості.

3. Кошти індивідуальних інвесторів мають надходити в корпорації переважно опосередковано – через банки. Останні серед інститутів залучення коштів населення мають найкращу репутацію (репутація фінансових посередників і промислових компаній підірвана якщо не остаточно, то на тривалий час завдяки, відповідно, фінансовим пірамідам та невиплаті дивідендів) і успішно нею користуються.

4. Національна модель у перспективі залишиться банківсько-орієнтованою, що вимагає пріоритетного законодавчого розвитку банківського, а не фондового сегменту ринку капіталу.

5. Триватимуть процеси концентрації акціонерної власності; роль основних інвесторів – фінансово-промислових груп – зросте. Це пов'язано з низьким рівнем економічного розвитку країни та недосконалістю інституціональної системи, які, як свідчать дослідження, прямо сприяють концентрації капіталу.

6. На цей час навколо проблем корпоративного управління точиться широка дискусія. Не розглядаючи окремі авторські погляди, зазначимо, що їх можна узагальнити на основі дослідження, виконаного Українською асоціацією інвестиційного бізнесу. Отже, передусім потребують вирішення питання, пов'язані з: 1) участю у прийнятті рішень про відчуження майна; 2) неповним розкриттям інформації емітентами; 3) недостатністю участі акціонерів у контролі за укладанням угод на визначені у статуті суми; 4) незначним впливом на формування порядку денного загальних зборів; 5) складністю представництва у спостережній раді; 6) отриманням частки прибутку у формі дивідендів.

Пропоновані зміни щодо організації корпоративних відносин доречні, але мають бути реалізовані лише по закінченні періоду первісного нагромадження капіталу. Негайне їх впровадження призведе до нового витку перерозподілу власності з усіма негативними наслідками, що його супроводжуватимуть.

Контрольні запитання

1. Які риси сучасного корпоративного управління?
2. Охарактеризуйте сутність принципів корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва та Розвитку.
3. Що таке принципи корпоративного управління?
4. Які основні принципи корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва та Розвитку?

5. Охарактеризуйте принципи корпоративного управління Міжнародної мережі з корпоративного управління.
6. У чому полягають принципи корпоративного управління Європейського Банку Реконструкції та Розвитку?
7. Розкрийте суть принципів корпоративного управління Конфедерації Європейських Асоціацій Акціонерів.
8. Які існують моделі корпоративного управління?
9. У чому полягає суть Англо-американської моделі корпоративного управління?
10. Охарактеризуйте Західноєвропейську модель корпоративного управління.
11. Які національні стандарти США у сфері корпоративного управління?
12. Дайте характеристику Японської моделі корпоративного управління.
13. Які основні характеристики перехідної моделі корпоративного управління?
14. Які особливості формування національної моделі корпоративного управління?

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Андреева Т.Б. Приватизация, структура собственности и работа предприятия // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2001. – №1. – С. 55-59.
3. Баюра Д. Все взаимосвязаны // Украинская инвестиционная газета. – 2001. – 29 мая. – С. 9.
4. Капелюшников Р. Собственность и контроль в российской промышленности // Вопросы экономики. – 2001. – №12. – С. 103-124.
5. Корпоративные конфликты продолжаются // Украинская инвестиционная газета. – 2002. – 26 февраля. – С. 9.
6. Ледомская С., Тараторин Ю. Сертификатная приватизация: некоторые аспекты определения основных результатов // Экономика Украины. – 2001. – №8. – С. 22-27.
7. Опришко В.О. Формування ефективної акціонерної власності // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2000. – №9. – С. 56-59.
8. Ромашко О.Ю., Бурмака Н.О. Контроль за дотриманням законодавства про цінні папери як чинник поліпшення інвестиційного клімату в Україні // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2000. – №6. – С. 51-56.
9. Сірош М.В. Особливості, механізми та етапи формування моделі корпоративного управління в Україні // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2000. – №10. – С. 39-42.
10. Сірош М.В., Аблялімов Р.Е. Роль різних груп акціонерів у корпоративному управлінні // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2001. – №4. – С.49-52.

11. УАИБ отстаивает права акционеров // Украинская инвестиционная газета. – 2001. – 27 ноября. – С. 23-24.
12. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.
13. Шейн В.И., Жуплев А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 280 с.
14. OECD Principles of Corporate Governance // <http://www.oecd.org>
15. <http://www.corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=21>

Тема 3. Суть та види акціонерних товариств

1. Поняття і правові ознаки господарського товариства.
2. Види господарських товариств. Поняття організаційно-правової форми господарського товариства
3. Процедура створення акціонерних товариств
4. Установчі документи господарського товариства
5. Принципові відмінності між публічними та приватними акціонерними товариствами

1. Поняття і правові ознаки господарського товариства.

Підприємництво — це самостійна, ініціативна, систематична, на власний ризик господарська діяльність, що здійснюється суб'єктами господарювання (підприємцями) з метою досягнення економічних і соціальних результатів та одержання прибутку (ст. 42 Господарського Кодексу України).

Підприємницька діяльність в Україні може здійснюватися:

- фізичними особами — підприємцями без утворення юридичної особи;
- юридичними особами.

Різновидом юридичних осіб, що створюються для здійснення підприємницької діяльності, є господарські товариства. Вони виникають там, де необхідно об'єднання особистих зусиль або капіталу декількох осіб для ведення того або іншого бізнесу. Крім того, інститут господарських товариств допомагає обмежити або більш рівномірно розподілити ризики від ведення підприємницької діяльності. Поняттям «господарське товариство» охоплюється декілька самостійних видів комерційних юридичних осіб, спільною рисою яких є те, що їх статутний фонд або капітал поділяється на частки.

Ч. 1 ст. 1 Закону «Про господарські товариства» визначає, що господарськими товариствами визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

Докладне вивчення норм Закону «Про господарські товариства» дозволяє виділити такі істотні ознаки господарського товариства:

1. Господарські товариства є юридичними особами. Їм властиві всі істотні ознаки й атрибути юридичної особи, а саме:

- господарське товариство має організаційну єдність;
- майно господарського товариства є відокремленим від майна його учасників, інших осіб, а також держави;
- господарське товариство діє в цивільному обігу від свого імені;
- господарське товариство несе самостійну майнову відповідальність за своїми зобов'язаннями в межах закріпленого за ним майна.

2. Господарське товариство має корпоративний устрій — у складі

будь-якого товариства на момент створення повинно бути не менше двох учасників. Учасниками товариства можуть виступати фізичні і юридичні особи з урахуванням обмежень, установлених чинним законодавством України. Корпоративний устрій господарського товариства виявляється також в наявності статутного фонду (капіталу) товариства, розділеного на частки учасників пропорційно внесеним ними внескам.

3. Основною метою діяльності господарського товариства є одержання прибутку. Господарські товариства відносяться до категорії комерційних юридичних осіб і є однією з організаційно-правових форм здійснення підприємницької діяльності. Статусом суб'єкта підприємницької діяльності наділене саме господарське товариство, а не його засновники (учасники).

До господарських товариств корпоративного типу відносять акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю (там, де власність відокремлена від управління).

Основними економічними рисами господарських товариств корпоративного типу є такі:

- об'єднання капіталів та обмеження економічного ризику для окремих учасників;
- поєднання різних економічних можливостей — капіталів і вмінь, знань, ідей;
- розмежування капіталу та економічної діяльності;
- жорстке відокремлення власності господарського товариства і власності його учасників;
- обмеження можливостей вилучення капіталів (паїв, часток) з товариства.

2. Види господарських товариств. Поняття організаційно-правової форми господарського товариства

В Україні господарськими товариствами визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами через об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

Господарське товариство може створюватись та існувати тільки в одній з передбачених ч.2 ст.1 Закону «Про господарські товариства» форм, а саме у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повного товариства та командитного товариства. Діюче законодавство України, закріплюючи існування п'яти видів господарських товариств, надає можливість засновникам товариства обрати найбільш придатну для їх майбутньої діяльності організаційно-правову форму.

Згідно з нормативно-правовою базою в Україні до господарських товариств належать товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства, акціонерні товариства.

Товариством з обмеженою відповідальністю визнається товариство, що має статутний фонд, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Учасники товариства несуть відповідальність у межах їх вкладів (ст. 50 Закону «Про господарські товариства»).

Товариством з додатковою відповідальністю визнається товариство, статутний фонд якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а, при недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника. Граничний розмір відповідальності учасників передбачається в установчих документах (ст. 65 Закону «Про господарські товариства»).

Повним визнається таке товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном (ст. 66 Закону «Про господарські товариства»)

Командитним товариством визнається товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників) (ч.1 ст. 75 Закону «Про господарські товариства»).

Акціонерним визнається товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства (ч. 1 ст. 24 Закону «Про господарські товариства»).

Акціонерне товариство - господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями (ч.1 ст. 3 Закону «Про акціонерні товариства», ч. 1 ст. 152 Цивільного кодексу України).

Акціонерні товариства за типом поділяються на публічні акціонерні товариства та приватні акціонерні товариства.

Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів.

Публічне акціонерне товариство може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій.

Приватне акціонерне товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій. У разі прийняття загальними зборами приватного акціонерного товариства рішення про здійснення публічного розміщення акцій до статуту товариства вносяться відповідні зміни, у тому числі про зміну типу товариства - з приватного на публічне.

Зміна типу товариства з приватного на публічне або з публічного на приватне не є його перетворенням.

Акціонерне товариство може бути створене однією особою чи може

складатися з однієї особи у разі придбання одним акціонером усіх акцій товариства. Відомості про це підлягають реєстрації і опублікуванню для загального відома в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Господарські товариства відрізняються між собою за багатьма правовими параметрами, на які варто звертати увагу при виборі конкретної організаційно-правової форми. Серед найбільш важливих можна назвати такі:

- процедура створення товариства (тривалість, вартість, технічні бар'єри — залежність від дій певних державних органів і третіх осіб, тобто ДКЦПФР, реєстраторів, зберігачів, депозитаріїв, торговців цінними паперами тощо);
- законодавчі обмеження кола учасників;
- склад установчих документів, порядок внесення в них змін;
- вимоги законодавства до капіталу товариства (мінімальний розмір, порядок формування, види внесків, підтримка розміру власного капіталу);
- правовий режим майна (у тому числі можливість вилучення частки учасника);
- правовий статус учасників товариства (права, обов'язки, відповідальність за зобов'язаннями товариства);
- порядок руху учасників (вільний, обмежений, можливість виключення учасника);
- організація управління товариством;
- обсяг правоздатності товариства;
- публічність діяльності;
- рівень оподаткування, можливість одержання податкових пільг;
- порядок реорганізації і ліквідації й ін.

Як і інші юридичні особи, господарські товариства можуть набувати майнових та особистих немайнових прав, вступати в зобов'язання, виступати в суді, арбітражному та третейському суді від свого імені. Проте для руху корпоративних прав існують певні обмеження. Так, майже в усіх країнах для фізичних осіб (громадян) вони обмежуються їх легальними доходами і необхідністю при купівлі значних пакетів акцій чи інших корпоративних прав виправдати джерела оплати. Крім того, придбання підприємством часток (акцій), активів інших господарських товариств має здійснюватися з дотриманням вимог антимонопольного законодавства. Існують певні обмеження в управлінні господарськими товариствами, які впливають з поняття "пов'язані ("афілійовані") особи", що передбачає антимонопольне ускладнення набуття корпоративних прав, обмеження по цінах, договірних зобов'язаннях.

Учасники (засновники) та посадові особи товариства, його контрагенти та представники державних органів, що вступають у правовідносини з товариством, не завжди звертають достатню увагу на відмінності у правовому регулюванні діяльності окремих видів господарських товариств. Це часто призводить до негативних наслідків, як то втрата переданих

товариству коштів або майна, неотримання очікуваного прибутку, визнання товариства нествореним, відмова у проведенні державної реєстрації або її скасування у судовому порядку, визнання недійсними укладених товариством угод, притягнення винних осіб до цивільної, адміністративної, дисциплінарної або кримінальної відповідальності тощо.

Крім базових форм господарських товариств, передбачених ч. 2 ст. 1 Закону «Про господарські товариства», у чинному законодавстві України використовується також конструкція похідних (спеціальних) форм. Так, комерційні банки, страхові компанії, інститути спільного інвестування, ломбарди, біржі, депозитарії, реєстратори й інші професійні учасники фінансового ринку України створюються переважно у формі господарського товариства і є похідними (спеціальними) формами господарських товариств. Для них законодавством установлюється цілий ряд додаткових вимог щодо кола учасників, складу й змісту установчих документів, розміру статутного фонду (капіталу), порядку його формування і зміни, подання фінансової та іншої звітності й ін. Для комерційних банків установлюється спеціальний порядок державної реєстрації, що здійснюється Національним банком України (розділ 3 Закону «Про банки і банківську діяльність»).

Усім видам господарських товариств притаманні свої власні ознаки й особливості правового регулювання. Проте ці ознаки і особливості не хаотично розподіляються між різноманітними формами, а підпорядковуються певній закономірності.

Акціонерне товариство, товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю відносяться до групи товариств — об'єднань капіталу. Для таких товариств головним є майнова участь, тобто "інвестування учасниками діяльності товариства. Особисті ж якості кожного з учасників істотного значення не мають, особливо у публічному акціонерному товаристві (це підтверджується можливістю такого товариства випускати акції на пред'явника). Товариства — об'єднання капіталу:

- діють на підставі установчого договору і статуту;
- мають розвинену систему органів управління;
- повинні підтримувати передбачений законом розмір статутного фонду;
- їх учасники не зобов'язані займатися поточними справами товариства і не несуть особистої відповідальності за його зобов'язаннями.

Оскільки установчий договір відіграє другорядну роль у регулюванні діяльності господарських товариств — об'єднань капіталів, такі товариства часто іменуються статутними.

Повне і командитне товариства є персональними об'єднаннями, для яких на перший план виступає особистий елемент, наявність товариських, довірчих відносин між учасниками.

Персональні товариства:

- звичайно мають незначну кількість учасників.
- діють тільки на підставі установчого договору.
- законодавство не містить вимог щодо порядку формування і

мінімального розміру їх капіталу.

- учасники цих товариств здійснюють підприємницьку діяльність від імені товариства, спільно управляють його справами і несуть особисту відповідальність за боргами товариства.

- рух учасників у таких товариствах обмежений.

Персональні господарські товариства часто називаються договірними. Договірні товариства не мають деяких ознак юридичної особи. У багатьох країнах персональні товариства не мають статусу юридичної особи, але наділені торговельною (підприємницькою) правоздатністю.

Ще одним різновидом господарських товариств є одноособові товариства. Одноособове товариство — це товариство, що створене одним учасником або має усього одного учасника внаслідок вибуття інших учасників.

Одноособові корпорації є породженням сучасної економіки. Нині у якості одноособових корпорацій в Україні можуть створюватись тільки акціонерні товариства, що виникають у процесах приватизації або корпоратизації державних підприємств, а також у результаті приватизації комунальних підприємств. Єдиним засновником і акціонером таких товариств виступає держава в особі уповноважених державних органів (органів приватизації, органів, уповноважених управляти державним майном) або територіальна громада в особі відповідного органу місцевого самоврядування.

3. Процедура створення акціонерних товариств

Господарські товариства можуть виникати внаслідок їх заснування або реорганізації вже існуючих юридичних осіб іншої організаційно-правової форми в господарські товариства. Публічні акціонерні товариства створюються в Україні головним чином внаслідок процесів приватизації або корпоратизації, тобто виникають шляхом перетворення державних підприємств у акціонерні товариства. Інші види господарських товариств створюються переважно шляхом їх заснування.

Виникнення господарського товариства завжди розпадається на два етапи:

1. організацію товариства — на даному етапі визначається коло засновників (учасників) товариства, розробляються і затверджуються установчі документи товариства, частково або цілком формується початковий капітал (якщо це передбачено законом або установчим договором);

2. державну реєстрацію господарського товариства — на цьому етапі утворене засновниками (учасниками) товариство отримує статус юридичної особи і одночасно суб'єкта підприємницької діяльності, що дозволяє йому здійснювати підприємницьку діяльність, виступати учасником різноманітних правовідносин — цивільних, трудових, земельних, фінансових, адміністративних тощо.

Державна реєстрація господарських товариств проводиться відповідно до ст. 58 Господарського кодексу України і Положення про державну

реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 25.05.1998 р. №740.

Органами державної реєстрації є виконкоми міських, районних у містах Рад народних депутатів або районні, районні в містах Києві і Севастополі державні адміністрації за місцем знаходження господарського товариства.

Для реєстрації подаються такі документи:

1. установчі документи (для статутних товариств — статут та установчий договір, для договірних — тільки установчий договір);

2. реєстраційна картка встановленого зразка, що є одночасно і заявою про державну реєстрацію;

3. документ, що засвідчує внесення плати за державну реєстрацію;

4. документ, що свідчить про внесення вкладів у статутний фонд (якщо необхідно);

5. документи, що підтверджують місцезнаходження товариства за зазначеною в установчих документах адресою (якщо товариство буде знаходитися за адресою, іншою від місцезнаходження або місця проживання його засновників): договір купівлі-продажу, міни, дарування, оренди, лізингу, безоплатного користування майном, про спільну діяльність, установчий договір та ін.;

6. свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи — засновника господарського товариства.

Створення акціонерного товариства має певні особливості (у відповідності до ч. 5 ст. 9 Закону «Про акціонерні товариства») і здійснюється за такими етапами:

1) прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про закрите (приватне) розміщення акцій;

2) подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

3) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

4) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;

5) укладення з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних цінних паперів договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

6) закрите (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства;

7) оплата засновниками повної номінальної вартості акцій;

8) затвердження установчими зборами товариства результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників товариства, затвердження статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом;

9) реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;

10) подання Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;

11) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;

12) отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій;

13) видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції.

Засновниками акціонерного товариства визнаються держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, а також фізичні та/або юридичні особи, що прийняли рішення про його заснування.

Засновниками акціонерного товариства можуть бути одна, дві чи більше осіб.

Засновниками може укладатися засновницький договір, у якому визначаються порядок провадження спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства, кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість і вартість придбання цих акцій, строк і форма оплати вартості акцій, строк дії договору.

Для створення акціонерного товариства засновники повинні провести закриті (приватне) розміщення його акцій, установчі збори та здійснити державну реєстрацію акціонерного товариства.

Засновницький договір не є установчим документом товариства і діє до дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

Засновницький договір укладається в письмовій формі. Якщо товариство створюється за участю фізичних осіб, їх підписи на засновницькому договорі підлягають нотаріальному засвідченню.

У разі заснування товариства однією особою засновницький договір не укладається.

У разі заснування акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення акцій товариства може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

Особливості створення акціонерного товариства шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення підприємницького (підприємницьких) товариств, державного (державних) та комунального (комунальних) підприємств у акціонерне товариство визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а за участю державних та (чи) комунальних підприємств - Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Фондом державного майна України.

Дії, що порушують процедуру створення акціонерного товариства є підставою для прийняття Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку рішення про відмову в реєстрації звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій. У разі прийняття

такого рішення Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку звертається до суду з позовом про ліквідацію акціонерного товариства.

При створенні публічних акціонерних товариств (крім товариств, створених у процесі приватизації або корпоратизації) подається засвідчений Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку звіт про результати підписки на акції.

Перелік даних документів є вичерпним. Орган державної реєстрації не має права вимагати надання інших документів.

Не пізніше 5 днів (при прискореній реєстрації — протягом одного робочого дня) з дня подачі всіх документів орган державної реєстрації вносить господарське товариство до Реєстру суб'єктів підприємницької діяльності і видає свідоцтво про державну реєстрацію устанавленого зразка з проставленим ідентифікаційним кодом юридичної особи.

Відмова в державній реєстрації може бути оскаржена у судовому порядку. Якщо в складі засновників господарського товариства є фізичні особи, то позов подається до суду, якщо тільки юридичні — до господарського суду.

Факт державної реєстрації господарського товариства, що наділив його правами юридичної особи, ще не дає товариству права здійснювати підприємницьку діяльність у повному обсязі. Для того, щоб легалізувати, узаконити свою діяльність, господарське товариство зобов'язане здійснити ряд послідовних дій юридичного характеру.

До дій з легалізації діяльності господарського товариства можуть бути віднесені:

1. одержання дозволу на виготовлення печатки і штампів в органах внутрішніх справ;
2. виготовлення печатки і штампів;
3. постановка на облік в податкову адміністрацію;
4. постановка на облік в Пенсійний фонд, фонд зайнятості й інші фонди;
5. відкриття поточного рахунку в банку;
6. одержання дозволів, ліцензій і патентів (якщо це необхідно в зв'язку з предметом діяльності товариства).

Перераховані дії з легалізації підприємницької діяльності є обов'язковими. Недотримання встановленого порядку легалізації підприємницької діяльності може спричинити за собою притягнення до відповідальності самого товариства або його посадових осіб.

Господарські товариства повинні обов'язково мати свою назву, а також зазначення виду товариства, для повних і командитних товариств прізвища (найменування) учасників товариства та інші необхідні відомості. Найменування товариства наведено в його установчих документах. Під ним воно заноситься до державного реєстру і функціонує — виступає контрагентом в угодах.

4. Установчі документи господарського товариства

Правовою основою діяльності господарського товариства поряд із

законодавством є його установчі документи.

Установчі документи — це юридичні документи, у яких виражається воля учасників спільно заснувати господарське товариство та надшити його майном, що складається із внесків учасників, а також визначається правовий статус господарського товариства, його взаємовідносини з учасниками, а також відносини учасників між собою.

Вимоги до змісту і форми установчих документів викладені в Законах «Про акціонерні товариства», «Про господарські товариства», Положенні про державну реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності, затвердженому постановою Кабінету Міністрів України від 25.05.1998 р. № 740.

Установчим документом акціонерного товариства є його статут.

Статут акціонерного товариства повинен містити відомості про:

- повне та скорочене найменування товариства українською мовою;
- тип товариства;
- розмір статутного капіталу;
- розмір резервного капіталу;
- номінальну вартість і загальну кількість акцій, кількість кожного типу розміщених товариством акцій, у тому числі кількість кожного класу привілейованих акцій, а також наслідки невиконання зобов'язань з викупу акцій;
- умови та порядок конвертації привілейованих акцій певного класу у прості акції товариства чи у привілейовані акції іншого класу у випадках, якщо товариством передбачений випуск привілейованих акцій;
- права акціонерів - власників привілейованих акцій кожного класу;
- наявність переважного права акціонерів приватного товариства на придбання акцій цього товариства, які пропонуються їх власником до продажу третій особі, та порядок його реалізації;
- порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів;
- порядок скликання та проведення загальних зборів;
- компетенцію загальних зборів;
- спосіб повідомлення акціонерів про зміни у порядку денному загальних зборів;
- склад органів товариства та їх компетенцію, порядок утворення, обрання і відкликання їх членів та прийняття ними рішень, а також порядок зміни складу органів товариства та їх компетенції;
- порядок внесення змін до статуту;
- порядок припинення товариства.

Статут акціонерного товариства може містити й інші положення, що не суперечать законодавству.

Установчий договір — цивільно-правовий договір, що регулює відносини між учасниками в процесі створення і діяльності юридичної особи. Укладається в письмовій формі і набирає сили з моменту підписання. Законодавство не містить переліку обов'язкових умов установчого договору.

Установчий договір акціонерного товариства укладається між його

засновниками з метою створення товариства і після державної реєстрації товариства є виконаним. Після державної реєстрації акціонерного товариства будь-які зміни і доповнення повинні вноситися лише в його статут за рішенням загальних зборів акціонерів. Установчий договір як установчий документ залишається при цьому без змін.

Доцільним було б впровадження аналогічного підходу і до установчих договорів інших статутних товариств — товариства з обмеженою і додатковою відповідальністю.

Статут — це корпоративний нормативний акт, що затверджується одногосно або більшістю учасників господарського товариства і регулює питання створення, діяльності і припинення товариства. Набирає сили з моменту державної реєстрації господарського товариства.

Статут акціонерного товариства або зміни до нього затверджуються рішенням 3/4 голосів осіб, що беруть участь в установчих або загальних зборах і мають право голосу (враховуючи, що збори є правомочними при наявності кворуму, тобто присутності осіб, що мають більше 60 % від загальної кількості голосів, статут фактично може бути прийнятий або змінений акціонерами, що володіють лише 45 % від загальної кількості голосів у товаристві).

Установчі документи повинні містити відомості:

- про вид товариства,
- предмет і цілі його діяльності,
- склад засновників та учасників,
- найменування та місцезнаходження,
- розмір та порядок утворення статутного фонду,
- порядок розподілу прибутків та збитків,
- склад та компетенцію органів товариства та порядок прийняття ними рішень, включаючи перелік питань, по яких необхідна кваліфікована більшість голосів,
- порядок внесення змін до установчих документів,
- порядок ліквідації і реорганізації товариства.

Законом не визначено, які питання повинні регулюватися установчим договором, а які — статутом товариства. Це винесено на розсуд самих учасників господарського товариства.

Положення, включені в текст установчих документів, не повинні суперечити чинному законодавству (відповідальність за це несуть самі учасники господарського товариства).

Установчі документи складаються на державній або іншій мові відповідно до Закону України «Про мови в Українській РСР», підписуються засновниками, прошиваються і нумеруються. Якщо у складі засновників господарського товариства є хоча б одна фізична особа, то її підпис на установчих документах засвідчується нотаріусом (цю нотаріальну дію — посвідчення підпису — слід відрізняти від іншої нотаріальної дії — посвідчення угоди). На практиці нотаріуси завіряють установчі договори як угоди.

Установчі документи товариства можуть бути визнані недійсними у встановленому законом порядку.

Підставами для визнання недійсними установчих документів можуть бути:

1. припущені при оформленні (затвердженні) цих документів порушення чинного законодавства;
2. невідповідність фактичним обставинам відомостей, що закріплені в установчих документах;
3. відсутність в установчих документах обов'язкових відомостей;
4. протиріччя положень установчих документів нормам чинного законодавства України та інші підстави.

5. Принципові відмінності між публічними та приватними акціонерними товариствами

Акціонерним визнається товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства.

Приватним є акціонерне товариство, акції якого розподіляються між засновниками і не можуть розповсюджуватися через підписку, купуватися та продаватися на біржі. При створенні приватного акціонерного товариства акції розповсюджуються між засновниками і мають обмеження щодо придбання та продажу. Приватне акціонерне товариство має більш подібні риси до товариства з обмеженою відповідальністю, оскільки, як правило, в ньому невелика кількість акціонерів, ускладнений перехід прав власності на корпоративні права (акції), спрощена реєстрація випуску акцій.

Важливим також є те, що створене акціонерне товариство у формі публічного дуже важко перетворити в приватне.

Контрольні запитання

1. Поняття і правові ознаки господарського товариства.
2. Які ознаки й атрибути юридичної особи?
3. Які види господарських товариств закріплено законодавчо?
4. Охарактеризуйте організаційно-правової форми господарського товариства.
5. Який устрій має господарське товариство?
6. Чим відрізняються між собою різні види господарських товариств?
7. За якими правовими параметрами відрізняються між собою господарські товариства?
8. Охарактеризуйте етапи виникнення господарського товариства.
9. Які документи подаються для реєстрації господарських товариств?
10. Дайте характеристику процедури створення акціонерних товариств.
11. Що таке установчі документи господарського товариства?
12. Які особливості створення акціонерного товариства?
13. Які відомості повинен містити статут акціонерного товариства?
14. Які відомості повинні містити установчі документи?

15. Які принципові відмінності між публічними та приватними акціонерними товариствами?

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» (www.gov.ua)
3. Закон України «Про власність» (www.gov.ua)
4. Закон України «Про господарські товариства» (www.gov.ua)
5. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» (www.gov.ua)
6. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» (www.gov.ua)
7. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
8. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і допов. / За заг.ред. Г.Л. Знаменського, В.С.Щербини; Кол. авт.: О.А.Беляневич, О.М.Вінник, С.В.Щербина та ін.. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – 720 с.
9. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В.Дзери (кер. авт. кол.), Н.С.Кузнецової, В.В.Луця. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. I. – 832 с.
10. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В.Дзери (кер. авт. кол.), Н.С.Кузнецової, В.В.Луця. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. II. – 1088 с.
11. Небава Н.М. Теорія корпоративного управління: вузлові питання. Навчальний посібник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 295 с.
12. Шеин В.И., Жуплев А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 280 с.
13. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.

Тема 4. Загальні збори акціонерів

1. Основні елементи структури корпоративного управління
2. Форми реалізації прав акціонерів в управлінні
3. Порядок підготовки Загальних зборів акціонерів
4. Основні вимоги щодо проведення загальних зборів
5. Рішення, що не можуть бути прийняті на загальних зборах
6. Компетенції загальних зборів
7. Питання, що потребують при голосуванні на загальних зборах АТ переважної більшості голосів

1. Основні елементи структури корпоративного управління

Вищим органом управління Товариством є Загальні збори акціонерів. Акціонери є власниками Товариства і, беручи участь у Зборах, здійснюють таким чином своє право на участь в управлінні справами Товариства і контролюють його діяльність.

Загальні збори акціонерів публічних акціонерних товариств повинні проводитися не менше одного разу на рік, якщо Статут Товариства не передбачає більшої кількості Зборів протягом календарного року. Перші річні Загальні збори акціонерів проводяться не пізніше, ніж через рік після державної реєстрації Товариства.

Реалізація прав акціонерів у системі корпоративного управління здійснюється через їх участь в управлінні, а оскільки вищим керуючим органом акціонерного товариства є загальні збори товариства, то основною управлінською функцією акціонера є присутність та голосування на цих зборах. У зв'язку з цим слід вважати, що перші управлінські функції акціонери здійснюють на установчих зборах.

Схема структури управління акціонерними товариствами в Україні є в цілому така сама, як і в інших країнах світу. Вона більшою мірою має риси "німецької" системи корпоративного управління (загальні збори акціонерів — наглядова рада — виконавча рада), оскільки передбачає наявність окремих органів з наглядовими функціями. Принципово її можна подати так:

- в основі управлінської структури знаходяться загальні збори учасників;
- на період між зборами вибираються (призначаються) виконавчі органи;
- за виконавчими органами наглядає спостережна (наглядова) рада;
- фінансовий контроль здійснюється ревізійною комісією.

Це загальна внутрішня структура управління корпораціями. Крім неї зовнішні контрольні функції здійснюють державні органи (фінансові, податкові), а також громадський контроль.

2. Форми реалізації прав акціонерів в управлінні

Реалізація управлінських функцій акціонером здійснюється:

- голосуванням на загальних зборах;

- акціонер вибирається у виборні органи товариства і здійснює свої повноваження.

Одним із важливих положень українського законодавства є те, що голосування на установчих та загальних зборах проводиться за принципом: "одна акція — один голос".

В Україні законодавством визначено, що в загальних зборах мають право брати участь усі акціонери незалежно від кількості та класу акцій, власниками яких вони є. Крім того, можуть брати участь у загальних зборах з правом дорадчого голосу члени виконавчих органів, які не є акціонерами. Зараз таке право надане представникам трудових колективів (профспілкам та ін.). Однак на практиці, і це не тільки в Україні, а й у переважній більшості країн, право на участь у зборах не завжди реально здійсненне у зв'язку з розпорошеністю величезної кількості акціонерів, а найбільш прийнятним у сучасних умовах є розвиток інституту представництва, його структуризація та чітке визначення функцій.

У корпоративному управлінні важливим моментом є встановлення періодичності скликання зборів. Як правило, регуляторною базою переважної більшості країн закладена норма, відповідно до якої загальні збори акціонерів скликаються не рідше як один раз на рік, якщо інше не передбачено статутом товариства.

3. Порядок підготовки Загальних зборів акціонерів

Порядок скликання річних та позачергових Загальних зборів є однаковим і визначається в розділі VII. Закону України "Про акціонерні товариства".

З огляду на важливість Загальних зборів, Правління та Наглядова рада Товариства зазвичай дбають про належну їх підготовку, тому в цей період працюють у тісному контакті.

Одним з ключових питань підготовки Загальних зборів акціонерів є підготовка порядку денного. Зазвичай порядок денний чергових Загальних зборів акціонерів містить стандартний перелік питань, серед яких, зокрема:

1. затвердження фінансових результатів роботи Товариства за рік;
2. затвердження великих угод Товариства та внутрішніх нормативних документів;
3. вибори та довибори до органів управління Товариства.

До порядку денного річних загальних зборів обов'язково вносяться наступні питання:

1. затвердження річного звіту товариства;
2. розподіл прибутку і збитків товариства;
3. прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії (ревізора).

Порядок денний загальних зборів акціонерного товариства попередньо затверджується наглядовою радою товариства, а в разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів - акціонерами, які цього вимагають.

Акціонер до проведення зборів за запитом має можливість у

визначеному порядку ознайомитися з проектом (проектами) рішення з питань порядку денного.

Від дати надіслання повідомлення про проведення загальних зборів до дати проведення загальних зборів акціонерне товариство повинно надати акціонерам можливість ознайомитися з документами, необхідними для прийняття рішень з питань порядку денного, за місцезнаходженням товариства у робочі дні, робочий час та в доступному місці, а в день проведення загальних зборів - також у місці їх проведення. У повідомленні про проведення загальних зборів вказуються конкретно визначене місце для ознайомлення (номер кімнати, офісу тощо) та посадова особа товариства, відповідальна за порядок ознайомлення акціонерів з документами.

Після надіслання акціонерам повідомлення про проведення загальних зборів акціонерне товариство не має права вносити зміни до документів, наданих акціонерам або з якими вони мали можливість ознайомитися, крім змін до зазначених документів у зв'язку із змінами в порядку денному чи у зв'язку з виправленням помилок. У такому разі зміни вносяться не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів.

Кожний акціонер має право внести пропозиції щодо питань, включених до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства, а також щодо нових кандидатів до складу органів товариства, кількість яких не може перевищувати кількісного складу кожного з органів. Пропозиції вносяться не пізніше ніж за 20 днів до проведення загальних зборів.

Пропозиція до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства подається в письмовій формі із зазначенням прізвища (найменування) акціонера, який її вносить, кількості, типу та/або класу належних йому акцій, змісту пропозиції до питання та/або проекту рішення, а також кількості, типу та/або класу акцій, що належать кандидату, який пропонується цим акціонером до складу органів товариства.

Наглядова рада акціонерного товариства, а в разі скликання позачергових загальних зборів такого товариства на вимогу акціонерів - акціонери, які цього вимагають, приймають рішення про включення пропозицій до порядку денного не пізніше ніж за 15 днів до дати проведення загальних зборів.

Пропозиції акціонерів (акціонера), які сукупно є власниками 5 або більше відсотків простих акцій, підлягають обов'язковому включенню до порядку денного загальних зборів. У такому разі рішення наглядової ради про включення питання до порядку денного не вимагається, а пропозиція вважається включеною до порядку денного, якщо вона подана з дотриманням вимог с.4 ст. 38 Закону України "Про акціонерні товариства".

Зміни до порядку денного загальних зборів вносяться лише шляхом включення нових питань та проектів рішень із запропонованих питань. Товариство не має права вносити зміни до запропонованих акціонерами

питань або проектів рішень. У разі, якщо акціонери вносять проект рішення, що відрізняється від зазначеного в порядку денному, цей проект також підлягає включенню до порядку денного.

Рішення про відмову у включенні пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства може бути прийнято тільки у разі:

- недотримання акціонерами строку, встановленого ч. 1 ст. 38 Закону України “Про акціонерні товариства”;
- неповноти даних, передбачених ч.2 ст. 38 Закону України “Про акціонерні товариства”.

Мотивоване рішення про відмову у включенні пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства надсилається наглядовою радою акціонеру протягом трьох днів з моменту його прийняття.

Акціонерне товариство не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів повинно повідомити акціонерів, згідно із статутом, про зміни у порядку денному.

Публічне товариство також надсилає повідомлення про зміни у порядку денному загальних зборів фондовій біржі (біржам), на якій це товариство пройшло процедуру лістингу.

Оскарження акціонером рішення товариства про відмову у включенні його пропозицій до порядку денного до суду не зупиняє проведення загальних зборів. Суд за результатами розгляду справи може постановити рішення про зобов'язання товариства провести загальні збори з питання, у включенні якого до порядку денного було безпідставно відмовлено акціонеру.

На розгляд та затвердження річних Загальних зборів акціонерів в обов'язковому порядку повинні надаватися:

- баланс Товариства;
- річний звіт Товариства;
- річний звіт Ревізійної комісії.

Підготовку та узгодження зазначених документів із Наглядовою радою забезпечує Правління Товариства.

Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими.

4. Основні вимоги щодо проведення загальних зборів

У загальних зборах акціонерного товариства можуть брати участь особи, включені до переліку акціонерів, які мають право на таку участь, або їх представники. На загальних зборах за запрошенням особи, яка скликає загальні збори, також можуть бути присутні представник аудитора товариства та посадові особи товариства незалежно від володіння ними акціями цього товариства, представник органу, який відповідно до статуту представляє права та інтереси трудового колективу.

Перелік акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах, складається в порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України.

На вимогу акціонера товариство або особа, яка веде облік права власності на акції товариства, зобов'язані надати інформацію про включення його до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах.

Зміни до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах акціонерного товариства, після його складення можуть вноситися особою або органом товариства, передбаченими статутом чи положенням про загальні збори акціонерного товариства.

Обмеження права акціонера на участь у загальних зборах встановлюється законодавством.

Крім того, за наявності відповідного дозволу, на Зборах можуть бути присутніми потенційні інвестори, працівники, які не є акціонерами, представники органів влади та управління, журналісти, інші особи.

Основним критерієм законності рішень Загальних зборів акціонерів є правомірність таких Зборів. Загальні збори акціонерів визнаються правомірними за умови наявності кворуму, тобто якщо в них беруть участь акціонери (їх представники), які володіють у сукупності не менш ніж 60% голосуючих акцій Товариства.

Наявність кворуму загальних зборів визначається реєстраційною комісією на момент закінчення реєстрації акціонерів для участі у загальних зборах акціонерного товариства.

У разі відсутності кворуму Загальні збори не проводяться і Правлінням визначається нова дата їх проведення.

Перші Загальні збори повинні починати роботу з прийняття Регламенту, який регулює порядок обговорення питань порядку денного та голосування по них.

Голова Загальних зборів у відповідній послідовності виносить на розгляд акціонерів питання, зазначені в порядку денному, після чого починається їх обговорення. Загальним зборам акціонерів заборонено приймати рішення з питань, не внесених до порядку денного.

Після обговорення питання виноситься на голосування. Під час голосування щодо питань про:

- внесення змін до Статуту Товариства;
- припинення діяльності Товариства;
- створення та припинення діяльності дочірніх підприємств, філій та представництв Товариства, - рішення приймаються більшістю у 3/4 голосів акціонерів, що беруть участь у Зборах. З решти питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у Зборах.

У протоколі Загальних зборів докладно відображаються усі обговорені питання, прийняті по них рішення та постанови. Протокол ведеться секретарем (секретаріатом) Зборів.

Рішення Зборів є обов'язковими для всіх акціонерів, як присутніх, так і відсутніх на них за умови, якщо такі акціонери були належним чином повідомлені про проведення Загальних зборів. Виконання рішень Загальних зборів акціонерів організовує Правління та контролює Наглядова рада.

Проведення загальних зборів акціонерних товариств ґрунтується на певних вимогах.

- для проведення зборів створюється організаційна комісія, яку очолює член правління або голова правління АТ, або ця функція покладається на наглядову раду;

- для проведення загальних зборів треба зробити оголошення для акціонерів не менше ніж за 45 днів до проведення зборів. Про проведення загальних зборів акціонерів держателів іменних акцій повідомляють персонально передбаченим статутом способом (листи, загальні оголошення на підприємствах, телефонні дзвінки, розсилка листів з запрошеннями та оголошеннями про збори.);

- загальне повідомлення друкується в місцевій пресі за місцезнаходженням акціонерного товариства і в одному із офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України чи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку із зазначенням часу і місця проведення зборів та порядку денного. Якщо до порядку денного включено питання про зміну статутного фонду акціонерного товариства, то одночасно з порядком денним друкується необхідна інформація;

- місце проведення загальних зборів акціонерів може вибирати керівництво АТ, хоча за законодавством потрібно проводити їх, як правило, за місцезнаходженням акціонерного товариства тощо.

Господарське життя іноді потребує термінового втручання вищого органу товариства. Усі Загальні збори акціонерів, крім річних, є позачерговими і скликаються у випадках:

- неплатоспроможності Товариства;
- наявності обставин, зазначених у Статуті;
- якщо цього вимагають інтереси Товариства в цілому.

Крім того, Правління має прийняти рішення про скликання позачергових Зборів протягом 20 днів з моменту отримання відповідної письмової вимоги:

- Наглядової ради;
- Ревізійної комісії;
- акціонерів, що у сукупності володіють більш ніж 10% голосів.

В Україні діє законодавче положення, згідно з яким позачергові збори мають бути скликані виконавчим органом на письмову вимогу ради акціонерного товариства (спостережної або наглядової ради) або ревізійної комісії. При цьому виконавчий орган акціонерного товариства зобов'язаний протягом 20 днів з моменту отримання письмової вимоги прийняти рішення про скликання позачергових зборів з порядком денним, запропонованим радою акціонерного товариства (спостережною або наглядовою радою) або ревізійною комісією.

Крім того, для підвищення ролі дрібних інвесторів існує положення, відповідно до якого акціонери, які володіють у сукупності більш як 10 відсотками голосів, мають право вимагати скликання позачергових зборів у

будь-який час і з будь-якого приводу. Якщо протягом 20 днів правління не виконало зазначеної вимоги, вони мають право самі скликати збори. У цьому випадку акціонери, які володіють 10 відсотками голосів, можуть здійснювати тиск на керівництво, постійно скликаючи загальні збори. У цьому разі виникає підстава для знаходження консенсусу між власниками з контрольними пакетами і власниками з дрібними, які змогли згрупувати більш як 10 відсотків.

5. Рішення, що не можуть бути прийняті на загальних зборах

Існує положення, відповідно до якого загальні збори не мають права приймати рішення з питань, не включених до порядку денного.

Оскільки кожні збори мають чітко визначений перелік питань, які пропонуються до обговорення, а також включають звіти виконавчих та наглядових органів АТ, для ефективного проведення зборів акціонерам до їх скликання має бути надана можливість ознайомитись з документами, пов'язаними з порядком денним. Як правило, для цього вивішуються такі матеріали на дошках оголошень, іноді ці документи знаходяться у правлінні й акціонерам дають змогу працювати з ними. В цілому цей елемент управління також потребує конкретизації.

6. Компетенції загальних зборів

Законом України “Про акціонерні товариства” (ч. 2 ст. 33) визначено, що до виключної компетенції загальних зборів акціонерного товариства належать:

1. визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства;
2. внесення змін до статуту товариства;
3. прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
4. прийняття рішення про зміну типу товариства;
5. прийняття рішення про розміщення акцій;
6. прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
7. прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;
8. прийняття рішення про дроблення або консолідацію акцій;
9. затвердження положень про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію (ревізора) товариства, а також внесення змін до них;
10. затвердження інших внутрішніх документів товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства;
11. затвердження річного звіту товариства;
12. розподіл прибутку і збитків товариства;
13. прийняття рішення про викуп товариством розміщених ним акцій;
14. прийняття рішення про форму існування акцій;
15. затвердження розміру річних дивідендів;
16. прийняття рішень з питань порядку проведення загальних зборів;
17. обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-

правових або трудових договорів, що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання цивільно-правових договорів з членами наглядової ради;

18. прийняття рішення про припинення повноважень членів наглядової ради;

19. обрання голови та членів ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;

20. затвердження висновків ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;

21. прийняття рішення про виділ та припинення товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку та строків ліквідації, порядку розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу;

22. прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії (ревізора);

23. затвердження принципів (кодексу) корпоративного управління товариства;

24. обрання комісії з припинення акціонерного товариства;

25. вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів згідно із статутом або положенням про загальні збори товариства.

Повноваження з вирішення питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів, не можуть бути передані іншим органам товариства.

До виключної компетенції загальних зборів статутом товариства і законом може бути віднесено вирішення й інших питань.

7. Питання, що потребують при голосуванні на загальних зборах АТ переважної більшості голосів

Рішення загальних зборів акціонерного товариства з питання, винесеного на голосування, приймається простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах та є власниками голосуючих з цього питання акцій, крім випадків, коли Законом України “Про акціонерні товариства” не встановлено інше. Статутом приватного товариства може встановлюватися більша кількість голосів акціонерів, необхідних для прийняття рішень з питань порядку денного, крім питань:

- про дострокове припинення повноважень посадових осіб органів товариства;

- про звернення з позовом до посадових осіб органів товариства стосовно відшкодування збитків, завданих товариству;

- про звернення з позовом у разі недотримання вимог Закону України “Про акціонерні товариства” при вчиненні значного правочину.

Обраними до складу органу акціонерного товариства вважаються кандидати, які набрали найбільшу кількість голосів серед тих, хто набрав більш як 50 відсотків голосів.

більш як трьома чвертями голосів акціонерів від загальної їх кількості приймаються Рішення загальних зборів з наступних питань:

1. внесення змін до статуту товариства;
2. прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
3. прийняття рішення про зміну типу товариства;
4. прийняття рішення про розміщення акцій;
5. прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
6. прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;
7. прийняття рішення про виділ та припинення товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку та строків ліквідації, порядку розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу.

Статутом приватного товариства можуть бути передбачені інші питання, рішення щодо яких приймаються трьома чвертями голосів акціонерів від загальної їх кількості.

Щодо інших питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах.

Протокол загальних зборів, підписаний головою та секретарем загальних зборів, підшивається, скріплюється печаткою товариства та підписом голови виконавчого органу товариства (у разі колегіального виконавчого органу) або одноособового виконавчого органу.

Контрольні запитання

1. Які основні елементи структури корпоративного управління?
2. Які Ви знаєте форми реалізації прав акціонерів в управлінні?
3. Який порядок підготовки Загальних зборів акціонерів?
4. Які основні вимоги щодо проведення загальних зборів?
5. Які рішення не можуть бути прийняті на загальних зборах?
6. Які питання відносяться до виключної компетенції Загальних зборів акціонерів?
7. Які питання потребують при голосуванні на загальних зборах АТ переважної більшості голосів?

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» (www.gov.ua)
3. Закон України «Про господарські товариства» (www.gov.ua)
4. Закон України «Про підприємництво» (www.gov.ua)
5. Закон України «Про підприємства в Україні»; (www.gov.ua)

6. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
7. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і допов. / За аг.ред. Г.Л. Знаменського, В.С.Щербини; Кол. авт.: О.А.Беляневич, О.М.Вінник, С.В.Щербина та ін.. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – 720 с.
8. Небава Н.М. Теорія корпоративного управління: вузлові питання. Навчальний посібник. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 295 с.
9. Шеин В.И., Жуплев А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 280 с.
10. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.
11. http://www.mdoffice.com.ua/pls/MDOOffice/MDODOC.FindHelp?p_file=83&p_page=291&context=

Тема 5. Регулювання господарської діяльності акціонерних товариств

1. **Форми розподілу прибутку.**
2. **Управління діяльністю акціонерних товариств.**
3. **Комерційна таємниця та забезпечення прозорості діяльності менеджера.**

1.Форми розподілу прибутку.

Розглядаючи прибуток як джерело фінансування зростання підприємства доцільно детальніше зупинитися на проблемах аналізу його розподілу між суб'єктами володіння і розпоряджання, тобто на сфері економічних взаємовідносин між державою й окремими підприємствами щодо їх фінансового результату.

Через розподіл прибутку реалізується одна з його найважливіших функцій - стимулювання діяльності підприємств. Перш ніж бути використаним для фінансування зростання підприємства, прибуток розподіляють між сторонами, що забезпечують його створення. Кількість сторін, які його привласнюють, у першу чергу залежить від організаційно-правової форми підприємства. Якщо це підприємство державне чи приватне, то частину прибутку привласнює держава у вигляді податків, зборів або платежів. Решту прибутку на умовах оперативного управління (казенне підприємство), повного господарського відання (державне підприємство) привласнює або засновник на правах власності (приватне підприємство, товариство), або ця частина прибутку залишається у розпорядженні підприємства.

Як правило, держава привласнює частину прибутків, використовуючи два канали для їх вилучення. Першим каналом є сплата підприємствами майнових податків: податку на рухоме і нерухоме (проект) майно, внесення плати за землю, а за наявності надприбутків - рентних платежів. Другий канал - перерахування підприємствами до бюджету податку на прибуток. Дещо складнішим є процес розподілу прибутку в товариствах закритого типу та відкритих акціонерних товариствах. У такому випадку є ще одна сторона, що претендує на частину прибутку товариства - акціонери.

Товариство є юридичною особою, має свій статут. У статуті визначено порядок розподілу прибутку й ту його частку, яку розподіляють між членами відповідно до їхніх внесків.

Організація фінансів підприємств відбиває галузеві особливості, специфіку виробництва, рівень його технічного забезпечення та рівень технологічних процесів, склад і структуру виробничих витрат, вплив природно-кліматичних факторів на виробництво.

2.Управління діяльністю акціонерних товариств

Господарські функції і права акціонерного товариства як суб'єкта права у правовідносинах реалізують його органи управління. Акціонерне товариство є підприємством з найбільш складною управлінською структурою, що обумовлено так званою акціонерною власністю, тобто тим,

що акціонерне товариство є об'єктом і суб'єктом права колективної власності акціонерів, права на частки якої, за загальним правилом, є трансфертними, можуть вільно передаватися ними іншим особам.

З урахуванням такої особливості колективної власності світова теорія акціонерного товариства (компанії, корпорації) виробила три основні принципи організації управління товариством, які традиційно застосовуються загальним і статутним акціонерним законодавством та практикою.

Перший принцип - це розмежування компетенційними правовими нормами (законодавчими, статутними) функцій колективного власника (акціонери) і функцій централізованого управління діяльністю товариства.

Другий принцип - централізація керівництва поточною (звичайною) діяльністю товариства в руках компетентного виконавчого органу на чолі з керівником, який без доручення діє від імені товариства.

Посадовими особами органів управління акціонерного товариства визнаються голова та члени ради товариства (наглядової ради), голова та члени виконавчого органу, голова ревізійної комісії.

Згідно зі ст. 62 Закону України "Про акціонерні товариства" посадовими особами органів акціонерного товариства не можуть бути народні депутати України, члени Кабінету Міністрів України, керівники центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, служби безпеки, внутрішніх справ, державні службовці, крім випадків, коли вони виконують функції з управління корпоративними правами держави та представляють інтереси держави або територіальної громади в наглядовій раді або ревізійній комісії товариства. Особи, яким суд заборонив займатися певним видом діяльності, не можуть бути посадовими особами органів товариства, що провадить цей вид діяльності. Особи, які мають непогашену судимість за злочини проти власності, службові чи господарські злочини, не можуть бути посадовими особами органів товариства.

Третій принцип - вищий і постійний поточний контроль акціонерів (як засновників і співвласників товариства) за управлінською та фінансово-господарською діяльністю правління. В організаційній структурі зазначені підконтрольні сфери традиційно розділені.

Контроль фінансово-господарської діяльності правління здійснює ревізійна комісія товариства.

Функції, компетенцію та порядок діяльності загальних зборів врегульовано безпосередньо Законом України "Про акціонерні товариства" (розділ VII). Залежно від змісту їхні функції можна поділити на організаційні та фінансово-господарські.

Організаційні функції - це:

- а) засновницькі;
- б) нормотворчі;
- в) "посадові".

До фінансово-господарських функцій належать визначення найважливіших господарських питань і затвердження актів. Збори визначають:

- основні напрями діяльності товариства;
- порядок покриття його збитків.

Збори затверджують такі господарсько-правові акти:

- а) плани та звіти про їх виконання;
- б) звіти правління про річні результати діяльності товариства і дочірніх підприємств;
- в) звіти і висновки ревізійної комісії;
- г) порядок розподілу прибутку;
- д) договори (угоди), укладені на суму, що перевищує зазначену в статуті товариства.

До компетенції зборів належить розв'язання питання про придбання товариством акцій, що випускаються ним. Згідно зі статутом збори (як вищий орган) можуть віднести до своєї компетенції й інші питання.

Правління є органом управління товариства, який здійснює оперативне управління його діяльністю. Це орган, підзвітний зборам. Збори визначають персональний склад правління, стратегію його діяльності. Оперативне управління товариством передбачає, що правління вирішує усі питання діяльності товариства, в тому числі делеговані зборами, крім питань, що належать до виключної компетенції зборів (внесення змін до статуту товариства; затвердження річних звітів діяльності товариства, звітів і висновків ревізійної комісії; створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їхніх статутів та положень; прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу).

Роботою правління керує голова правління, який призначається або обирається відповідно до статуту товариства. Голова правління акціонерного товариства має право без довіреності здійснювати дії від імені товариства. Статутом може бути надано право представництва без довіреності і членам правління. Голова правління організує ведення протоколів засідання правління. Книга протоколів має бути у будь-який час надана акціонерам. На їх вимогу видаються засвідчені витяги з книги протоколів.

До компетенції виконавчого органу належить вирішення всіх питань, пов'язаних з керівництвом поточною діяльністю товариства, крім питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів та наглядової ради.

Виконавчий орган акціонерного товариства підзвітний загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їх рішень. Виконавчий орган діє від імені акціонерного товариства у межах, встановлених статутом акціонерного товариства і законом.

Членом виконавчого органу акціонерного товариства може бути будь-яка фізична особа, яка має повну дієздатність і не є членом наглядової ради чи ревізійної комісії.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути

колегіальним (правління, дирекція) або одноосібним (директор, генеральний директор).

Кількісний склад виконавчого органу, порядок призначення його членів визначаються статутом товариства. Порядок скликання та проведення засідань колегіального виконавчого органу встановлюється статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Кожний член колегіального виконавчого органу має право вимагати проведення засідання колегіального виконавчого органу та вносити питання до порядку денного засідання.

Члени наглядової ради, а також представник профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу, мають право бути присутніми на засіданнях колегіального виконавчого органу. Статутом може бути надано право іншим особам бути присутніми на засіданні колегіального виконавчого органу.

Порядок прийняття рішень особою, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу, встановлюється статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Особа, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу, вправі без довіреності діяти від імені акціонерного товариства, в тому числі представляти його інтереси, вчиняти правочини від імені товариства, видавати накази та давати розпорядження, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства.

У разі неможливості виконання особою, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу, своїх повноважень, ці повноваження здійснюються призначеною нею особою, якщо інше не передбачено статутом або положенням про виконавчий орган.

Наглядова рада (рада акціонерного товариства) є органом, який представляє інтереси акціонерів у перерві між проведенням загальних зборів і в межах компетенції, визначеної статутом, контролює і регулює діяльність правління.

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій 10 осіб і більше створення наглядової ради є обов'язковим. У товаристві з кількістю акціонерів - власників простих акцій 9 осіб і менше у разі відсутності наглядової ради її повноваження здійснюються загальними зборами (ч. 2 ст. 51 Закону України "Про акціонерні товариства").

Функції наглядової ради поділяються на контрольні у сфері управління та контрольні у сфері господарської діяльності товариства. У першій сфері рада затверджує голову правління (якщо це не директор корпоратизованого державного підприємства), за його поданням - членів правління, аналізує дії правління щодо управління товариством. У другій сфері рада розглядає й аналізує звіти правління, ревізійної комісії товариства; аналізує дії правління щодо реалізації інвестиційної, технологічної та цінової політики, додержання товариством номенклатури товару (послуг); є ініціатором позачергових ревізій та аудиторських перевірок господарських і фінансових результатів

роботи товариства; погоджує операції товариства щодо розпорядження майном на визначену статутом суму; вносить засновнику і зборам пропозиції з питань діяльності товариства. Рада не має права втручатися в оперативні дії товариства.

Для виконання контрольних функцій рада наділена правом отримувати інформацію про діяльність товариства; заслуховувати звіти правління та посадових осіб з окремих питань їхньої діяльності; припиняти повноваження тих членів правління, яких затверджує; залучати до аналізу окремих питань експертів.

Засідання наглядової ради проводяться в міру необхідності з періодичністю, визначеною статутом, але не рідше одного разу на квартал.

Засідання наглядової ради є правомочним, якщо в ньому бере участь не менше ніж половина її складу. Статутом або положенням про наглядову раду товариства може встановлюватися більша кількість членів наглядової ради, необхідна для визнання її засідань правомочними.

На вимогу наглядової ради в її засіданні беруть участь члени виконавчого органу.

Контроль за фінансово-господарською діяльністю правління акціонерного товариства здійснює ревізійна комісія, яка обирається з числа акціонерів.

Членами ревізійної комісії не можуть бути члени правління, ради акціонерного товариства (наглядової ради) та інші посадові особи. Порядок діяльності ревізійної комісії та її кількісний склад затверджують загальні збори акціонерів згідно зі статутом товариства.

До компетенції наглядової ради належить вирішення питань, передбачених Законом України “Про акціонерні товариства”, статутом, а також переданих на вирішення наглядової ради загальними зборами.

До виключної компетенції наглядової ради належить:

1. затвердження в межах своєї компетенції положень, якими регулюються питання, пов'язані з діяльністю товариства;
2. підготовка порядку денного загальних зборів, прийняття рішення про дату їх проведення та про включення пропозицій до порядку денного, крім скликання акціонерами позачергових загальних зборів;
3. прийняття рішення про проведення чергових та позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів або за пропозицією виконавчого органу;
4. прийняття рішення про анулювання акцій чи продаж раніше викуплених товариством акцій;
5. прийняття рішення про розміщення товариством інших цінних паперів, крім акцій;
6. прийняття рішення про викуп розміщених товариством інших, крім акцій, цінних паперів;
7. затвердження ринкової вартості майна у випадках, передбачених цим Законом;
8. обрання та відкликання повноважень голови і членів виконавчого органу;

9. затвердження умов цивільно-правових, трудових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;
10. прийняття рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його повноважень та обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу;
11. обрання та припинення повноважень голови і членів інших органів товариства;
12. обрання реєстраційної комісії, за винятком випадків, встановлених цим Законом;
13. обрання аудитора товариства та визначення умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг. У разі, якщо наглядова рада відсутня, це питання належить до компетенції виконавчого органу, якщо інше не встановлено статутом;
14. визначення дати складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядку та строків виплати дивідендів у межах граничного строку;
15. визначення дати складення переліку акціонерів, які мають бути повідомлені про проведення загальних зборів;
16. вирішення питань про участь товариства у промислово-фінансових групах та інших об'єднаннях, про заснування інших юридичних осіб;
17. вирішення питань в разі злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення товариства;
18. прийняття рішення про вчинення значних правочинів у випадках, передбачених частиною першою статті 70 Закону України “Про акціонерні товариства”;
19. визначення ймовірності визнання товариства неплатоспроможним внаслідок прийняття ним на себе зобов'язань або їх виконання, у тому числі внаслідок виплати дивідендів або викупу акцій;
20. прийняття рішення про обрання оцінювача майна товариства та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
21. прийняття рішення про обрання (заміну) реєстратора власників іменних цінних паперів товариства або депозитарія цінних паперів та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
22. надсилання пропозицій акціонерам про придбання особою (особами, що діють спільно) значного пакета акцій;
23. вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції наглядової ради згідно із законом або статутом акціонерного товариства.

Питання, що належать до виключної компетенції наглядової ради акціонерного товариства, не можуть вирішуватися іншими органами товариства, крім загальних зборів, за винятком випадків, встановлених Законом України “Про акціонерні товариства”.

Для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності

акціонерного товариства загальні збори обирають ревізійну комісію (ревізора).

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій товариства до 100 осіб запроваджується посада ревізора (або обирається ревізійна комісія), а в товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій товариства більш як 100 осіб обов'язково обирається ревізійна комісія (ч. 2 ст. 73 Закону України "Про акціонерні товариства").

Члени ревізійної комісії в таких товариствах обираються виключно шляхом кумулятивного голосування з числа фізичних осіб, які мають цивільну дієздатність. Голова ревізійної комісії обирається членами ревізійної комісії з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу ревізійної комісії, якщо інше не передбачено статутом або положенням про ревізійну комісію акціонерного товариства.

Додаткові вимоги щодо обрання ревізійної комісії (ревізора), кількісного складу комісії, порядку її діяльності та компетенція з питань, не передбачених Законом України "Про акціонерні товариства", визначаються статутом, положенням про ревізійну комісію або рішенням загальних зборів акціонерного товариства.

Ревізійна комісія (ревізор) може обиратися для проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства або на визначений період. Строк повноважень членів ревізійної комісії (ревізора) встановлюється на період до дати проведення чергових річних загальних зборів, якщо статутом товариства, або положенням про ревізійну комісію, або рішенням загальних зборів акціонерного товариства не передбачено інший строк повноважень, але не більше ніж на п'ять років.

Не можуть бути членами ревізійної комісії (ревізором):

- член наглядової ради;
- член виконавчого органу;
- корпоративний секретар;
- особа, яка не має повної цивільної дієздатності;
- члени інших органів товариства.

Члени ревізійної комісії (ревізор) не можуть входити до складу лічильної комісії товариства.

Права та обов'язки членів ревізійної комісії (ревізора) визначаються Законом України "Про акціонерні товариства", іншими актами законодавства, статутом та положенням про ревізійну комісію, а також договором, що укладається з кожним членом ревізійної комісії (ревізором).

Ревізійна комісія (ревізор) проводить перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року, якщо інше не передбачено статутом товариства, положенням про ревізійну комісію або рішенням загальних зборів. Виконавчий орган забезпечує членам ревізійної комісії (ревізору) доступ до інформації в межах, передбачених статутом або положенням про ревізійну комісію.

Товариство забезпечує доступ членів ревізійної комісії (ревізора) до інформації в межах, що визначаються положенням про ревізійну комісію, затвердженим загальними зборами.

За підсумками перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року ревізійна комісія (ревізор) готує висновок, в якому міститься інформація про:

- підтвердження достовірності та повноти даних фінансової звітності за відповідний період;
- факти порушення законодавства під час провадження фінансово-господарської діяльності, а також встановленого порядку ведення бухгалтерського обліку та подання звітності.

Річна фінансова звітність публічного акціонерного товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором (ч. 1 ст. 75 Закону України “Про акціонерні товариства”).

Посадові особи товариства зобов'язані забезпечити доступ незалежного аудитора до всіх документів, необхідних для перевірки результатів фінансово-господарської діяльності товариства.

Незалежним аудитором не може бути:

- 1) афілійована особа товариства;
- 2) афілійована особа посадової особи товариства;
- 3) особа, яка надає консультаційні послуги товариству.

Висновок аудитора крім даних, передбачених законодавством про аудиторську діяльність, повинен містити інформацію, передбачену частиною другою статті 74 Закону України “Про акціонерні товариства”, а також оцінку повноти та достовірності відображення фінансово-господарського стану товариства у його бухгалтерській звітності.

Аудиторська перевірка діяльності акціонерного товариства також має бути проведена на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником (власниками) більше ніж 10 відсотків акцій товариства. У такому разі акціонер (акціонери) самостійно укладає з визначеним ним аудитором (аудиторською фірмою) договір про проведення аудиторської перевірки фінансово-господарської діяльності товариства, в якому зазначається обсяг перевірки.

Витрати, пов'язані з проведенням перевірки, покладаються на акціонера (акціонерів), на вимогу якого проводилася перевірка. Загальні збори акціонерів можуть ухвалити рішення про відшкодування витрат акціонера (акціонерів) на таку перевірку.

Товариство зобов'язане протягом 10 днів з дати отримання запиту акціонера (акціонерів) про таку перевірку забезпечити аудитору можливість проведення перевірки. У зазначений строк виконавчий орган має надати акціонеру (акціонерам) відповідь з інформацією щодо дати початку аудиторської перевірки.

Аудиторська перевірка на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником більше ніж 10 відсотків акцій товариства, може проводитися не частіше двох разів на календарний рік.

У разі проведення аудиту товариства за заявою акціонера, який є власником більше ніж 10 відсотків акцій товариства, виконавчий орган товариства зобов'язаний надати завірені копії всіх документів за його вимогою протягом п'яти днів з дати отримання відповідного запиту аудитора.

Спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства проводиться за його рахунок ревізійною комісією (ревізором), а в разі її відсутності - аудитором. Така перевірка проводиться за ініціативою ревізійної комісії (ревізора), за рішенням загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу або на вимогу акціонерів (акціонера), які на момент подання вимоги сукупно є власниками не менше ніж 10 відсотків простих акцій товариства.

Спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства може проводитися аудитором на вимогу та за рахунок акціонерів (акціонера), які на момент подання вимоги сукупно є власниками не менше ніж 10 відсотків простих акцій товариства, якщо загальними зборами не буде ухвалено рішення про інші джерела відшкодування витрат на проведення такої перевірки.

3. Комерційна таємниця та забезпечення прозорості діяльності менеджера

Під комерційною таємницею підприємства розуміються відомості, пов'язані з виробництвом, технологічною інформацією, управлінням, фінансами й іншою діяльністю підприємства, що не є державною таємницею, розголошення (передача, витік) яких може заподіювати збиток його інтересам. Комерційна таємниця має наступні, властиві тільки їй, відмінні ознаки. А саме:

- 1) предмет комерційної таємниці;
- 2) суб'єкт комерційної таємниці;
- 3) заборона розголошення відомостей, що складають комерційну таємницю;
- 4) наявність збитку і несприятливих наслідків для особи, що причинили збиток власникові комерційної таємниці.

У свою чергу, стаття 162 Господарського кодексу України визначає, що суб'єкт господарювання, який є власником технічної, організаційної або іншої комерційної інформації, має право на захист від незаконного використання цієї інформації третіми особами за умов, що ця інформація має комерційну цінність у зв'язку з тим, що вона невідома третім особам і до неї немає вільного доступу інших осіб на законних підставах, а власник інформації вживає належних заходів до охорони її конфіденційності. Строк правової охорони комерційної таємниці обмежується в часі.

Склад і обсяг відомостей, що складають комерційну таємницю, порядок роботи з ними і їхнього захисту визначається підприємцем самостійно.

Вимога не розголошення комерційної таємниці має подвійну спрямованість: внутрішню і зовнішню. Внутрішня спрямована на працівників суб'єкта підприємницької діяльності, зовнішня — на службових осіб

організацій і органів, що проводять перевірку підприємства.

Підприємцям дана відносна воля у встановленні відомостей, що складають комерційну таємницю, і режиму її дотримання. Але через низьку правову культуру зазначене право не завжди використовується або використовується з досить серйозними порушеннями

Одним з принципів діяльності акціонерного товариства є розкриття інформації та прозорість. Товариство повинно своєчасно та доступними засобами розкривати повну і достовірну інформацію з усіх суттєвих питань, що стосуються товариства, з метою надання можливості користувачам (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам тощо) приймати поінформовані рішення.

Контрольні запитання

1. Які основні форми розподілу прибутку Ви знаєте?
2. Які основні принципи організації управління товариством?
3. Які особи не можуть займати посади в органах управління акціонерного товариства?
4. Хто здійснює контроль фінансово-господарської діяльності?
5. Які функції і компетенція правління?
6. Які форми виконавчих органів акціонерного товариства передбачено законодавством України?
7. Який порядок прийняття рішень особою, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу?
8. Які повноваження виконує Наглядова рада (рада акціонерного товариства)?
9. Які функції наглядової ради?
10. Що відноситься до виключної компетенції наглядової ради?
11. Які права та обов'язки членів ревізійної комісії?
12. Яка інформація міститься у висновку ревізійної комісії?
13. Який зміст спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства?
14. Що таке комерційна таємниця?
15. Які відмінні ознаки має комерційна таємниця?
16. Які відомості не складають комерційну таємницю?
17. Охарактеризуйте наслідки розголошення комерційної таємниці.

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Закон України «Про господарські товариства» (www.gov.ua)
3. Закон України «Про захист від несумлінної конкуренції» (www.gov.ua)
4. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і допов. / За заг.ред. Г.Л. Знаменського, В.С.Щербини; Кол. авт.: О.А.Беляневич, О.М.Вінник, С.В.Щербина та ін.. - /К.: Юрінком Інтер,

2008. – 720 с.

5. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В.Дзери (кер. авт. кол.), Н.С.Кузнєцової, В.В.Луця. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. I. – 832 с.

6. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В.Дзери (кер. авт. кол.), Н.С.Кузнєцової, В.В.Луця. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. II. – 1088 с.

7. <http://patent.km.ua/ukr/articles/group16/i272>

8. http://www.mdoffice.com.ua/pls/MDOOffice/MDODOC.FindHelp?p_file=83&p_page=291&context=

Тема 6: Фонди, що можуть створюватись у корпорації

1. Фонди, що можуть створюватись у корпорації
2. Значення фонду розвитку виробництва
3. Економічна роль резервного фонду та фонду виплати дивідендів
4. Цілі використання коштів з фонду розвитку виробництва
5. Мета створення правил внутрішнього трудового розпорядку
6. Основні пункти, які регулюють правила внутрішнього трудового розпорядку

1. Фонди, що можуть створюватись у корпорації

Регулювання фондів у акціонерних товариствах здійснюється відповідно до законодавчих положень, пунктів установчих документів, розроблених і затверджених положень про фонди.

За рахунок вкладів засновників (учасників) формується його статутний фонд, а відтак, розмір останнього визначається як сума вкладів засновників та учасників господарського товариства.

За рахунок вкладів засновників (учасників) формується його статутний фонд, а відтак, розмір останнього визначається як сума вкладів засновників та учасників господарського товариства.

Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства становить 1250 мінімальних заробітних плат виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів (ст. 14 Закону України “Про акціонерні товариства”).

Власний капітал (вартість чистих активів) товариства - різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

Розмір статутного фонду (статутного/складеного капіталу) товариства є номінальною величиною, що фіксується в його установчому документі (статуті, засновницькому договорі чи меморандумі) і є постійною до моменту її зміни в установленому порядку. За загальним правилом, товариство має право змінювати (збільшувати або зменшувати) розмір статутного фонду (статутного/складеного капіталу) відповідно до вимог закону, якщо при цьому дотримуються приписи щодо його мінімального розміру (встановлюються для АТ, ТОВ і ТДВ, довірчих товариств, комерційних банків, страхових компаній, фондових бірж, корпоративних інвестиційних фондів тощо).

Процедура зміни розміру статутного фонду визначається законом та установчим документом.

Якщо статутний фонд (статутний/складений капітал) господарського товариства має сукупність функцій (стартову — щодо започаткування діяльності товариства; стабілізаційну — щодо підтримання його платоспроможності; гарантійну — щодо гарантування інтересів кредиторів),

то вимоги стосовно обов'язкової наявності резервного (страхового) фонду зумовлені необхідністю створення резервів, спрямованих на покриття непередбачених витрат, у тому числі сплати боргів. Розмір такого фонду визначається установчим документом товариства, але не може бути меншим від встановленої законом межі — двадцять п'ять відсотків статутного фонду. Формується резервний (страховий) фонд з чистого прибутку товариства. Розмір щорічних відрахувань до нього визначається установчими документами з дотриманням вимоги закону щодо мінімального розміру відрахувань — не менше п'яти відсотків суми прибутку товариства.

Як правило, в положеннях корпорація передбачає для себе створення фіксованого (статутний) та фіксовано-змінного (резервний) фондів. Такі фонди є обов'язковими, важливими, і тому їм приділяється велика увага.

Крім обов'язкових (статутного та резервного), господарське товариство може створювати інші фонди, передбачені законодавством України або установчим документом товариства. У передбачених спеціальними законами випадках створюються інші обов'язкові фонди, резерви, запаси платоспроможності, а щодо корпоративних інвестиційних фондів встановлено особливе правило — заборона створювати будь-які резервні фонди (ст. 12 Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», пов'язане з необхідністю першочергового захисту інтересів акціонерів-інвесторів, які не були засновниками інвестиційного фонду.

Обов'язок створювати спеціальні фонди та резерви передбачається щодо господарських товариств, які здійснюють банківську діяльність (ст. 30 Закону «Про банки і банківську діяльність»), страхових компаній (статті 30—32 Закону «Про страхування»).

Акціонерне товариство є насамперед підприємством і йому потрібні інші фонди, які дають змогу оптимально функціонувати.

Такі фонди можуть мати різні назви, які часто залежать від чергових змін у бухгалтерській звітності, вимог податкового законодавства та уподобань фінансових менеджерів корпорації. Зараз найчастіше у таких положеннях зафіксовані фонд розвитку виробництва, фонд соціального розвитку, фонд заохочення, фонд оплати праці органам управління та контролю, фонд сплати дивідендів, фонд накопичення коштів для викупу власних акцій.

Створення саме таких фондів в усіх без винятку акціонерних товариствах не є обов'язковим, але практика вказує на доцільність їх виділення, структуризації і практичного наповнення фінансами. Тому внутрішньо нормативні документи регулюють порядок створення і напрями їх використання.

Статутом акціонерного товариства може бути передбачено створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Порядок формування та використання такого фонду встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ст. 14 Закону України «Про акціонерні товариства»).

2. Значення фонду розвитку виробництва

Для забезпечення розширеного відтворення, оновлення основних фондів у корпорації може створюватися фонд розвитку виробництва. Доцільно визначити також джерела такого фонду. Як правило, такими джерелами є відрахування з прибутку, який залишається в розпорядженні АТ, виручка від реалізації майна, що не використовується або використовується незадовільно, амортизаційні відрахування та інші джерела, передбачені чинним законодавством.

Важливим моментом є визначення напрямів витрат з такого фонду. Як правило, кошти фонду розвитку виробництва використовуються на фінансування витрат по технічному переоснащенню, реконструкції та розширенню виробничої бази АТ, фінансування приросту власних оборотних коштів, а також відшкодування їх нестачі, фінансування витрат на підготовку та освоєння нових і модернізованих видів продукції та послуг, прогресивних технологічних процесів, виготовлення дослідних зразків, створення й розширення потужностей по виробництву товарів народного споживання та надання послуг населенню, погашення наданих довгострокових кредитів банків, що відповідно до чинного законодавства погашаються за рахунок фонду розвитку виробництва, здійснення природоохоронних заходів, покриття збитків, що виникають у АТ при передачі майна іншим підприємствам, при його продажу чи списанні.

3. Економічна роль резервного фонду та фонду виплати дивідендів

Статутний фонд є попередньо фіксованим і змінюється офіційно: збільшенням або зменшенням і відповідною емісією додаткових акцій, або збільшенням їх номіналу, або вилученням їх з обігу. Так само можна розглядати і резервний фонд, але з великими умовностями. По-перше, резервний фонд має нижню межу (не менш як 25 відсотків статутного), але не має верхньої. По-друге, він тривалий час може формуватись (щорічні відрахування не менш як 5 відсотків чистого прибутку) і мати змінні величини.

Для проведення оптимальної дивідендної політики досить часто створюється фонд сплати дивідендів. Сплата дивідендів, може визначатись окремим положенням про дивіденди в акціонерному товаристві або загальним положенням про фонди. Такий фонд створюється за рахунок чистого прибутку АТ за нормативом, встановленим загальними зборами акціонерів, і ділиться на дві, а іноді й три частини: дві - виплата дивідендів за привілейованими акціями і виплата дивідендів за простими акціями; третя - кошти для виплат обов'язкових відсотків за облігаціями.

4. Цілі використання коштів з фонду розвитку виробництва

Як правило, кошти фонду розвитку виробництва використовуються на фінансування витрат по технічному переоснащенню, реконструкції та розширенню виробничої бази АТ, фінансування приросту власних оборотних коштів, а також відшкодування їх нестачі, фінансування витрат на підготовку та освоєння нових і модернізованих видів продукції та послуг, прогресивних технологічних процесів, виготовлення дослідних зразків, створення й

розширення потужностей по виробництву товарів народного споживання та надання послуг населенню, погашення наданих довгострокових кредитів банків, що відповідно до чинного законодавства погашаються за рахунок фонду розвитку виробництва, здійснення природоохоронних заходів, покриття збитків, що виникають у АТ при передачі майна іншим підприємствам, при його продажу чи списанні, а також на покриття витрат по основних засобах, зданих в оренду, фінансування інших виробничих потреб.

5. Мета створення правил внутрішнього трудового розпорядку

Внутрішньо-корпоративна система управління господарською діяльністю передбачає чітку організацію використання трудових та матеріальних ресурсів, що, в свою чергу, повинно знайти втілення в додаткових документах, які регулюють поведінку особина робочому місці, вимоги до поведінки працівника під час виробничих процесів. Тому положення про персонал та кодекс поведінки члена персоналу акціонерного товариства корисно доповнити правилами внутрішнього трудового розпорядку. Затвердження такого внутрішнього документа дає змогу ефективніше управляти кадровим потенціалом підприємства, більш оптимально застосовувати заохочення і стягнення, які регулюються іншими положеннями.

Прийняття правил внутрішнього трудового розпорядку має за мету сприяти вихованню робітників і службовців у дусі сумлінного відношення до праці, подальше зміцнення трудової дисципліни, раціональне використання робочого часу, високу якість робіт, підвищення продуктивності праці та ефективність функціонування корпорації.

Положення про персонал визначає основні вимоги кадрової політики щодо формування персоналу акціонерного товариства, розробки та здійснення програм розвитку персоналу, регулює порядок оплати, порядок найму, просування по службі, атестації, вивільнення персоналу, питання формування соціального партнерства персоналу та адміністрації. Корпорації, які мають такі положення, меншою мірою потерпають від конфліктів між власниками і персоналом, між менеджерами та виконавцями.

Важливим напрямом внутрішньо-корпоративного регулювання кадрового забезпечення є підвищення кваліфікації і перекваліфікація персоналу.

6. Основні пункти, які регулюють правила внутрішнього трудового розпорядку

Особлива увага при розробці правил внутрішнього трудового розпорядку приділяється зобов'язанням працівників і адміністрації, які розробляються і приймаються для того, щоб було чітко юридичне оформлення їх стосунків. Такі пункти обов'язково вводяться, якщо не прийняте окремо положення про персонал. У цьому разі закладають норми про те, що від працівників, як правило, вимагається працювати чесно і сумлінно, дотримуватися дисципліни праці - основи порядку на виробництві, своєчасно і точно виконувати розпорядження адміністрації, використовувати робочий час для продуктивної праці, утримуватися від дій, що заважають

іншим працівникам виконувати трудові обов'язки, підвищувати продуктивність праці, своєчасно і ретельно виконувати роботи по нарядах і завданнях, поліпшувати якість роботи і продукції, що випускається, не припускати упушень і браку в роботі, дотримуватися технологічної дисципліни.

Крім цих пунктів часто закладаються обов'язкові вимоги щодо охорони праці, техніки безпеки, виробничої санітарії, гігієни праці та протипожежної охорони, передбачені відповідними правилами й інструкціями, та інші обов'язкові пункти для оптимізації роботи. Можуть прийматися окремі пункти, які стосуються поведінки на робочих місцях посадових осіб корпорації.

Контрольні запитання

1. Які фонди можуть створюватись у корпорації?
2. Які нормативні акти регулюють розмір та процедуру зміни розміру статутного фонду?
3. Яка економічна сутність та процедура формування статутного фонду?
4. Які нормативні документи зобов'язують створювати спеціальні фонди та резерви господарськими товариствами, які здійснюють банківську діяльність?
5. Охарактеризуйте суть та значення фонду розвитку виробництва.
6. Яка економічна роль резервного фонду?
7. Які основні функції фонду виплати дивідендів?
8. Опишіть цілі використання коштів з фонду розвитку виробництва.
9. Яка мета створення правил внутрішнього трудового розпорядку?
10. Які основні напрями внутрішнього корпоративного регулювання кадрового забезпечення Ви знаєте?
11. Які основні пункти, що регулюють правила внутрішнього трудового розпорядку?
12. Які обов'язки адміністрації Ви знаєте?

Література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» (www.gov.ua)
3. Закон України «Про господарські товариства» (www.gov.ua)
4. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» (www.gov.ua)
5. Закон України «Про страхування» (www.gov.ua)
6. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
7. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і допов. / За аг.ред. Г.Л. Знаменського, В.С.Щербини; Кол. авт.: О.А.Беляневич, О.М.Вінник, С.В.Щербина та ін.. - /К.: Юрінком Інтер, 2008.

– 720 с.

8. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В.Дзери (кер. авт. кол.), Н.С.Кузнецової, В.В.Луця. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. I. – 832 с.

9. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.

10. Шеин В.И., Жуплев А.В., Володин А.А. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. – М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. – 280 с.

Тема 7. Корпоративна стратегія: поняття, етапи розробки, види

1. Поняття і зміст та види корпоративної стратегії підприємства
2. Оцінка можливостей та загроз акціонерних товариств.
3. Етапи формування корпоративної стратегії

1. Поняття і зміст та види корпоративної стратегії підприємства

Категорія "корпоративна стратегія" має дві інтерпретації: широку і вузьку.

В широкому розумінні корпоративна стратегія є складною системою, що відображує багатоплановий характер діяльності підприємства і являє собою певний "стратегічний набір". Формулюється корпоративна стратегія як певна комбінована, комплексна стратегія. Це означає, що для кожної корпоративної (як комплексної) стратегії має розроблятися відповідний "стратегічний набір", тобто для кожного підприємства має розроблятися корпоративна стратегія як відповідний "стратегічний набір". Обґрунтований "стратегічний набір" корпоративної стратегії необхідний для розв'язання загальних проблем зростання та зміцнення підприємства в довгостроковій перспективі.

Виділяють три основні рівні стратегій:

1. Загальнокорпоративна стратегія;
2. Стратегія бізнесу;
3. Функціональна стратегія.

Загальнокорпоративна стратегія визначає:

- місію організації,
- види та ринки її діяльності,
- бажане зростання та рентабельність.

Таким чином, основними елементами загальнокорпоративної стратегії є: сфера стратегії та розподіл ресурсів. На закладі загальнокорпоративної стратегії опрацьовується стратегія бізнесу. Вона є подальшою деталізацією загальнокорпоративної стратегії, але орієнтованої на конкретний структурний підрозділ організації. Стратегія бізнесу спрямована на забезпечення конкурентних переваг даної структурної одиниці на певному ринку або у певній галузі. Функціональна стратегія. Управління організацією здійснюється за функціями (виробництво, маркетинг, фінанси, облік тощо). Функціональні служби організації опрацьовують стратегії оптимального використання ресурсів організації в цілому за певними функціями, а не за окремими структурними підрозділами.

Усі три рівні стратегій щільно пов'язані між собою і утворюють в сукупності так звану піраміду стратегій .

Рівні стратегії :

1. корпоративна або загально-корпоративна стратегія опрацьовується вищим керівництвом на рівні всієї організації, її завдання в широкому розумінні знайти відповідь на запитання: "Яким бізнесом передбачає займатися організація?" Загально-корпоративна стратегія визначає: - місію

організації - види та ринки її діяльності - бажане зростання - рентабельність
На базі загально-корпоративної стратегії опрацьовується стратегія бізнесу.

2. стратегія бізнесу є подальшою деталізацією загально-корпоративної стратегії, але орієнтованої на конкретний структурний підрозділ організації. Вона спрямована на забезпечення конкурентних переваг даної структурної одиниці на певному ринку або у певній галузі. “Як використати свої конкурентні переваги?”

3. функціональна стратегія. Управління організацією здійснюється за певними функціями (виробництво, фінанси, маркетинг тощо). Функціональні служби організації опрацьовують стратегії оптимального виконання ресурсів організації в цілому за певними функціями, а не за окремими структурними підрозділами. “Як оптимально використати всі ресурси фірми?”

Усі 3 рівні стратегії тісно пов’язані і в цілому утворюють так звану “піраміду стратегій.

У вузькому розумінні корпоративну стратегію розглядають як власне загальну стратегію. Корпоративна (як загальна) стратегія (яку ще називають портфельною), ґрунтується на концепції фірми як сукупності різноманітних стратегічних областей бізнесу чи стратегічних зон господарювання. Вона стосується складу, структури та комбінації елементів інвестиційного портфеля та портфеля продукції фірми, вибору характеру глобалізації бізнесу (спеціалізація або диверсифікація (широка чи обмежена декількома галузями)), досягнення синергетичного ефекту між окремими видами бізнесу фірми, покращення загальних показників діяльності у вибраних галузях, визначення інвестиційних пріоритетів.

Її призначення полягає у визначенні:

- рівня глобалізації чи диференціації бізнесу підприємства за такими стратегічними альтернативами, як спеціалізація або диверсифікація в бізнесі та загального напрямку розвитку підприємства за такими можливими стратегічними альтернативами, як зростання, стабілізація, скорочення або їх комбінації;

- місця і ролі основних господарських одиниць (самостійних господарських підрозділів, бізнес-одиниць) фірми та їх бізнесу (визначеного як СОБ чи СЗГ) при здійсненні обраної загальної стратегії;

- оптимальної комбінації СОБ (СЗГ), в яких фірма намагатиметься досягти свої цілі, яка називається збалансованим господарським портфелем.

Основні компоненти, які визначають зміст корпоративної (загальної) стратегії:

- вектор зростання фірми, який визначає масштаб і напрями майбутньої сфери діяльності фірми (а, у свою чергу, компонентами, які витинають нектар зростання фірми с: ринкова потреба; технологія продукту; тип клієнтів: географія ринку і ;

- конкурентна перевага, яку фірма буде намагатися досягти в певній області бізнесу;

- синергізм, який буде виникати між різноманітними сферами діяльності фірми;

- стратегічна гнучкість портфеля різних видів бізнесу.

Однопродуктові, або однорідні вузькоспеціалізовані підприємства діють на одному сегменті ринку, в одній СЗГ чи СОБ. В цьому випадку загальна (корпоративна) стратегія розробляється саме як продуктово-ринкова або бізнес-стратегія. А точніше - товарно-ринкова (чи бізнес-) стратегія, у даному випадку, є його загальною чи корпоративною стратегією.

Мультипродуктова, диверсифікована фірма має різноманітні напрямки діяльності та діє в декількох СЗГ. Розширення напрямків діяльності є результатом процесу диверсифікації, тобто проникнення в нові сфери діяльності, що раніше не були характерні для підприємства. Вони покликані змінити, доповнити або замінити продукцію, що випускається підприємством. В цій ситуації для формування корпоративної стратегії і визначення напрямів діяльності використовується "портфельний" підхід, який передбачає визначення:

- мети "портфеля" підприємства - досягнення конкурентних переваг, які можна реалізувати за різних напрямів діяльності;
- сфер діяльності, переліку основних СЗГ, ступеня та виду диверсифікації портфеля;
- бажаного рівня балансу між різними напрямками діяльності (СЗГ) підприємства у портфелі.

"Портфельні" аналіз і планування дають змогу ранжирувати СЗГ за ступенем переваг і вирішувати скільки і які СЗГ доцільно обслуговувати в певний проміжок часу.

При "портфельному" аналізі та плануванні використовують як графічні моделі (модель "життєвого циклу", "крива накопиченого досвіду"), так і матричні моделі BCG, МакКінсі-Шелл, ADL та інші. Ці двовимірні матриці є найпопулярнішими інструментами порівняння, аналізу та оцінки різних бізнес-напрямів у діяльності підприємства. Для їх побудови використовують наступні пари стратегічно важливих показників: частка ринку і темп зростання економіки, ринку, галузі чи сектору економіки; перспективи окремої галузі чи сектору економіки і конкурентоспроможність; привабливість ринку, галузі і конкурентний статус підприємства тощо.

Наступним типом і рівнем стратегій в "стратегічному наборі" корпоративної стратегії підприємства є функціональні стратегії. Функціональні стратегії - не забезпечуючі стратегії, що визначають стратегічну орієнтацію певної функціональної підсистеми (управління) підприємства. Вони забезпечують досягнення цілей її підсистем, а також виконання загальних стратегій та місії підприємства.

Основні види функціональних стратегій: маркетингові, НДДКР. виробничі фінансові, управління персоналом та інші.

При розробці функціональних стратегій використовують наступні методи і моделі: метод "дерево рішень"; модель стратегій системи "ціна-якість" за Ф.Котлером; модель взаємозв'язку "життєвих циклів" продукту, попиту та технології: "портфель і технології" фірми "Сіменс"; ланцюг вартості (цінності) підприємства за М. Портером та інші.

Слід підкреслити, що для створення ефективної корпоративної стратегії та її раціонального "стратегічного набору" кожен з складових потрібно формувати з залученням фахівців тих підсистем і підрозділів, що розвиватимуться на основі обраних стратегій.

Отже, можна зробити висновок, що корпоративна стратегія підприємства розглядається нами як загальний сценарій досягнення стратегічних цілей підприємства за рахунок заповнення стратегічної прогалини через розвиток окремих напрямків діяльності (асортиментно-продуктових чи продуктово-ринкових) на основі розробки відповідних бізнес забезпечуючих ресурсних і функціональних стратегій.

Розрізняють наступні основні типи стратегій загальної економічної поведінки фірми, а відтак і типи корпоративних стратегій: спеціалізації і диверсифікації в бізнесі (за видом бізнесу), а в їх контексті - стабілізації, виживання, зростання, скорочення чи ліквідації бізнесу фірми і їх комбінації.

Стратегії спеціалізації передбачають концентрацію уваги фірми на якомусь одному виді бізнесу.

Стратегії диверсифікації полягають в урізноманітненні бізнесу підприємства шляхом входження підприємства на нові сектори ринку і розширення галузевого діапазону його діяльності.

Загальні стратегії тісно пов'язані з "життєвим циклом" (ЖЦ) підприємства. Зв'язок загальних стратегій та етапів ЖЦ підприємства безпосередній: за допомогою формулювання та виконання відповідних стратегій здійснюється управління ЖЦ підприємства. Основні види загальних стратегій наступні:

- стратегії підтримки (стабілізації);
- стратегії зростання;
- стратегії скорочення діяльності;
- стратегії ліквідації (банкрутства, закриття);
- комбінація вище перерахованих стратегій.

Стратегії стабілізації передбачують підтримку існуючих видів діяльності. Їх обирають фірми, які діють у сформованих галузях зі стабільною технологією або які займають домінуюче становище на ринку. Конкретним варіантом цього типу стратегії є утримання фірмою існуючої частки на ринку.

Стратегії зростання передбачують розширення бізнесу фірми різними способами - шляхом інтенсифікації (ринку або продукту), інтеграції (вертикальної, горизонтальної), диверсифікації. Їх обирають фірми, що діють у динамічних галузях зі швидкою зміною технології. Стратегії зростання можуть бути двох типів: перепрофілюючі (інноваційні) і модернізуючі (покращуючі).

Стратегії скорочення передбачають різноманітні варіанти перегрупування (в бік скорочення) бізнесу фірми для підвищення його загальної ефективності: скорочення витрат, скорочення бізнесу, "швидкого успіху", ліквідацію. Стратегія ліквідації застосовується у випадку, коли

досягається критична точка в бізнесі. Тоді організація ліквідується, а її активи продаються.

Стратегії виживання передбачають зміну організації маркетингу і виробництва, перегляд товарної і цінової політики, жорстку економію ресурсів, удосконалення систем управління для захисту існуючого бізнесу фірми. Їх можна розглядати як крайній варіант стабілізуючої стратегії у випадку занепаду діяльності фірми (фірма опиняється на межі банкрутства). Однак вона не може бути надто тривалою, оскільки це не відповідає інтересам керівництва, акціонерів, працівників.

Комбіновані стратегії є поєднанням попередніх.

Кожна загальна стратегія підприємства базується на обраних загальних конкурентних стратегіях:

- мінімізації витрат;
- диференціації;
- фокусування.

Поєднання загальних і загальноконкурентних стратегій залежить від характеристик галузі, загальної конкурентної позиції фірми в середовищі, а також характеристик самого підприємства.

Як уже було сказано, на основі обраного загального типу стратегії економічної поведінки (загальної стратегії) фірми розробляють конкретні бізнес-стратегії (конкурентні стратегії) по окремим видам діяльності (бізнесам) фірми. Суть розроблення бізнес-стратегій полягає в уточненні конкурентної позиції і виборі відповідного виду стратегічної альтернативи розвитку фірми по окремим видам її діяльності (бізнесам, СЗГ).

2. Оцінка можливостей та загроз акціонерних товариств

Стратегічний баланс — це певне поєднання негативно та позитивно впливаючих на діяльність підприємства факторів (загроз і можливостей), що об'єктивно існують у зовнішньому оточенні підприємства та суб'єктивно оцінені керівниками, з відносно сильними та слабкими сторонами у функціонуванні підприємства. До того ж, найбільші загрози виникають тоді, коли негативний розвиток ситуації в середовищі накладається на слабкі сторони підприємства; можливості — це ситуації в зовнішньому середовищі, позитивний процес чи явище, при яких підприємство має змогу проявити свої сильні сторони. Потрібно своєчасно виявляти загрози з метою запобігання кризі підприємства, а знання про потенційні можливості дає змогу заздалегідь підготуватися до найбільш ефективного їх використання. Складання стратегічного балансу в західній літературі дістало назву SWOT —аналіз.

До загальних елементів SWOT-аналізу відносяться:

- Сильні сторони (strength) — внутрішні можливості (навички, потенціал) чи ресурс, що можуть зумовити формування конкурентної переваги.
- Слабкі сторони (weaknesses) — види діяльності, які фірма здійснює не досить добре, або ресурси, підсистема потенціалу, що не правильно

використовуються.

- Можливості (opportunities) — альтернативи, що їх може використати підприємство для досягнення стратегічних цілей (результатів).

- Загрози (threats) — будь-які процеси або явища, що перешкоджають руху підприємства чи організації в напрямку досягнення своїх місії та цілей.

В цих умовах підвищується роль керівника-стратега, який розробляє ті чи інші заходи щодо зведення стратегічного балансу, оскільки можна розробити неадекватні заходи, що «гасять» можливості, приймаючи їх за загрози.

З огляду на це треба зважати на такі особливості SWOT-аналізу: 1) суб'єктивність характеру добору факторів, що складають сильні/слабкі сторони підприємства за ступенем їхньої важливості, а також специфіку сприймання менеджерами впливу факторів зовнішнього середовища; 2) імовірність і ризик віднесення факторів до тієї чи іншої групи (минулі переваги можуть у майбутньому стати недоліками, і навпаки); 3) швидко змінюючись, середовище потребує постійної уваги до себе.

Процвітаючі фірми, що ефективно застосовують стратегічне управління, виконують SWOT-аналіз за обраним переліком і оцінками факторів один раз на квартал.

3. Етапи формування корпоративної стратегії

Процес формування ієрархії стратегій може бути різним. Розрізняють стратегічне планування «зверху вниз», при якому вищі менеджери ініціюють процес формування стратегії і уповноважують стратегічні одиниці бізнесу і функціональні підрозділи формулювати власні стратегії як засоби реалізації корпоративної стратегії. Інший підхід – це формування стратегії стимулюється пропозиціями господарських і функціональних підрозділів. Для обох підходів важливим є те, наскільки результативно взаємодія між рівнями управління. Процес розробки стратегії включає численні переговори між рівнями управлінської ієрархії, направлені на те, щоб різні цілі, стратегії, програми, бюджети і процедури були узгоджені і підкріплювали один одного. Складний і суперечливий процес узгодження стратегічних рішень різних рівнів є важливим моментом стратегічного управління.

У великих корпораціях з складними структурами стратегії формуються як на рівні видів бізнесу, так і на рівні корпорації в цілому. Корпоративна стратегія, перш за все, повинна визначати, як і де корпоративний центр повинен збільшити вартість. Існує чотири основні способи, за допомогою яких корпоративний центр може збільшити вартість стратегічної організаційної одиниці, що знаходиться під його контролем:

1. Автономний вплив. Корпорація підвищує автономну якість роботи організаційних одиниць.

2. Вплив взаємозв'язків. Корпорація збільшує цінність взаємозв'язків між організаційними одиницями.

3. Функціональний вплив і вплив обслуговування. Корпоративний центр забезпечує функціональне управління і прибуткові послуги для організаційних одиниць.

4. Діяльність по розвитку корпорації. В цьому випадку центр створює вартість, змінюючи структуру портфеля організаційних одиниць.

Три найважливіші характеристики визначають корпоративну стратегію як таку:

1. Масштаб діяльності корпорації, що визначає, якими видами бізнесу корпорація повинна займатися.

2. Зв'язаність складових, що показує, що лежить в основі узгодження бізнес-одиниць корпорації між собою.

3. Метод управління масштабом і зв'язаністю (метод внутрішнього розвитку, стратегічний союз або вилучення капіталовкладень), що використовується для зміни масштабів і забезпечення зв'язаності організації.

Корпорації, що розширюють масштаби своєї діяльності, можуть зробити це за рахунок внутрішнього розвитку, в ході поглинання інших структур або створення стратегічних союзів. Перевагу якого методу віддати, залежить від ресурсів і топ-характеристик корпорації і від того, наскільки вони необхідні для досягнення успіху на конкретному ринку.

При внутрішньому розвитку новий вигляд бізнесу в рамках компанії, як правило, створюється “з нічого”: розробляється товар або послуга, виникають нові структури, ведуться операції, йде маркетинг. У багатьох випадках це розширення стає альтернативним придбанням існуючого бізнесу.

На рішення питання про створення нового вигляду бізнесу впливають декілька чинників. По-перше, наскільки тісно новий вигляд бізнесу пов'язаний з тими, що вже існують в компанії. Чим тісніше такий зв'язок з погляду технології, технологічного або виробничого процесу, цільових споживачів або продукції і ринку, тим легше створювати новий бізнес.

Якщо зв'язок з поточним бізнесом реалізується на рівні технології, корпорація може виходити на самі різні ринки. Компанії, дії яких засновані на ключовій технології, повинні наперед визначити, чи можуть вони створити додаткові характеристики (у виробництві і маркетингу) ТОП, необхідні для досягнення успіху на кожному з ринків, на які збираються вийти.

У внутрішнього розвитку є декілька недоліків. По-перше, воно, як правило, йде поволі. У кожній області, де необхідно створити нові характеристики ТОП, слід знайти співробітників, найняти їх на роботу і надати їм якийсь час, щоб вони вийшли на певний рівень продуктивності в нових для себе організаційних умовах. По-друге, хоча дослідження з цього питання повною мірою ще не закінчені, створюється враження, що внутрішні розробки особливого прибутку не приносять.

Переваги поглинання як методу створення нового вигляду бізнесу добре відомі:

- Реалізація йде швидше, ніж при внутрішньому розвитку, оскільки набуваюча компанія вже діє.
- Потенційному покупцю доступний великий об'єм інформації, яку він може оцінити.
- При придбанні діючої структури виключаються витрати на

відробіток нового вигляду бізнесу.

- Проте, поглинання має і свої недоліки:
- Структура-покупець ніколи не має стільки інформації про компанію-мету, скільки необхідне, що часто приводить до неприємних сюрпризів після придбання компанії.
- Поглинання можуть коштувати досить дорого.
- Інтеграція з новою батьківською структурою може виявитися важкою і привести до руйнування більшої цінності, ніж та, яка повинна бути створена в результаті поглинання.

Контрольні запитання

1. Охарактеризуйте поняття, зміст та основні види корпоративної стратегії підприємства.
2. Які основні рівні стратегій Ви знаєте?
3. Які основні елементи загальнокорпоративної стратегії?
4. Що таке «піраміда стратегій» і з чого вона складається?
5. Яка економічна сутність корпоративної стратегії?
6. Які основні компоненти визначають зміст корпоративної стратегії?
7. У чому полягає суть «портфельного» аналізу?
8. Охарактеризуйте сутність та основні види функціональних стратегій.
9. Які методи і моделі використовують при розробці функціональних стратегій?
10. Яке економічне значення складання стратегічного балансу?
11. Що таке SWOT — аналіз?
12. Які основні етапи формування корпоративної стратегії?
13. Які переваги поглинання, як методу створення нового вигляду бізнесу, Ви знаєте?
14. Які основні недоліки внутрішнього розвитку?

Використана література

1. Ансофф И. Стратегическое управление. М.: Экономика, 1989.
2. Богданов А.И. Стратегическое управление научно-техническим прогрессом на предприятии (объединении). М.: ВАФ, 1991.
3. Гольдштейн Г.Я. Основы менеджмента. Таганрог: ТРТУ, 1995.
4. Сантелайнен Т. и др. Управление по результатам. М.: Прогресс, 1989.
5. Таунсенд Р. Секреты управления. М.: Интерконтакт, 1991.

Тема 8: Цінні папери корпорації: поняття, види та характеристика

1. Суть та класифікація цінних паперів
2. Характеристика акцій
3. Сутність облігацій
4. Суть та види портфелів цінних паперів
5. Етапи управління портфелем цінних паперів

1. Суть та класифікація цінних паперів

Серед багатьох визначень сутності цінних паперів як інструментів портфеля фінансових інвестицій, у економічній літературі можна виокремити дві основні точки зору. Перша з них полягає в тому, що більшість авторів характеризують цінні папери як різні види документів – грошові, товарні, юридичні, документи майнового змісту та ін. До другої, меншої групи авторів, слід віднести окремих західних економістів, які пов'язують сутність цінних паперів з фінансовими активами.

Цінні папери з економічної точки зору являють собою різноманітні фінансові активи (акції, облігації, грошові документи, фінансові вкладення та ін.), з приводу привласнення яких виникають виробничі відносини між різними економічними суб'єктами, насамперед у сфері обміну.

Як на первинному, так і на вторинному ринку цінних паперів обертаються різні види цінних паперів. Науковий підхід до роз'яснення сутності окремих видів цінних паперів та їх значення в сучасній економічній системі значною мірою залежить від правильного використання критеріїв їх класифікації. Цінні папери як об'єкти інвестицій дуже багатогранні.

Цінні папери можна класифікувати з урахуванням значимості (ваги) різноманітних критеріїв.

2. Характеристика акцій

Розглянемо сутність акції як економічної категорії. В економічному аспекті акція – це форма фінансового активу, з приводу привласнення якого між різними економічними суб'єктами виникає підсистема виробничих відносин.

В юридичному аспекті акція – це цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує участь його власника у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в ньому, дає право на отримання певного доходу з прибутку товариства у вигляді дивідендів та на участь в управлінні ним, а також на участь у розподілі майна у разі ліквідації цього товариства.

В економічному аспекті акція є формою фінансового активу, з приводу привласнення якого між різними економічними суб'єктами виникає підсистема виробничих відносин.

В юридичному аспекті акція характеризується як цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує участь його власника у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в ньому, дає право на отримання певного доходу з прибутку товариства у вигляді

дивідендів та на участь в управлінні ним, а також на участь у розподілі майна у разі ліквідації цього товариства.

Серед усіх цінних паперів акції найбільш тісно пов'язані з розвитком виробництва, що впливає з їх призначення: надання грошових ресурсів для функціонування підприємств та участь в управлінні ним. Таким чином, акції належать до першої групи дольових цінних паперів.

Акції можуть бути іменними і на пред'явника, безоплатними, привілейованими і звичайними (простими). На бланках або сертифікатах іменних акцій вказується ім'я власника.

Виходячи із досвіду розвинутих країн, слід виокремити привілейовані акції наступних видів:

- кумулятивні, які дають власникам право не тільки на поточну, а й на не виплачену раніше, з тих чи інших причин, суму дивідендів (дивіденди за такими акціями накопичуються);
- некумулятивні, за якими акціонери втрачають дивіденди за будь-який період, за який Рада директорів не повідомила про їх виплату;
- з долею участі, що дають власникам право на одержання додаткових дивідендів понад передбачені суми, якщо дивіденди на прості акції вищі;
- конвертовані – можуть обмінюватись на встановлену кількість простих акцій;
- з коректованою ставкою дивідендів, за якими, на відміну від акцій з фіксованою ставкою дивідендів, корегуються (переважно щоквартально) рівні дивідендних виплат на основі врахування тенденцій зміни відсоткових ставок за державними цінними паперами або іншим індикаторам ринку фінансових ресурсів;
- відзивні, які акціонерне товариство має право викупити за ціною з надбавкою до номіналу.

Прості акції – це акції, дохід від яких залежить від чистих доходів підприємства і його дивідендної політики. Власники простих акцій є основними власниками акціонерного товариства і головними постачальниками акціонерного капіталу. На відміну від привілейованих акцій, дивіденди яких фіксуються і виплачуються незалежно від прибутку, дивіденди за звичайними акціями безпосередньо залежать від прибутку акціонерного товариства.

Власники простих акцій мають певні переваги, серед них отримувати необмежені дивіденди, які виплачує підприємство за своїми акціями; нарощувати капітал; купувати і продавати акції; право голосу.

До основних критеріїв класифікації акцій з поділом на види відносяться наступні:

1. За особливостями реєстрації і обігу: іменні; на пред'явника.
2. За характером зобов'язань перед емітентом: прості; привілейовані.
3. За формами власності емітента: акції державних компаній; акції недержавних компаній.
4. За регіональним розташуванням емітента: акції українських емітентів; акції закордонних емітентів.

Враховуючи критерії класифікації цінних паперів, слід, на нашу думку, виокремити ще й такі критерії класифікації акцій з поділом на види:

5. За методом виплати доходів: з фіксованою оплатою; з оплатою залежно від прибутку.

6. За ліквідністю: ліквідні (вільно обертаються на ринку і дають можливість у разі термінового продажу не втратити у ціні); неліквідні (акції закритих акціонерних товариств); мало ліквідні (акції іменні – пов'язані з процедурою переоформлення прав власності).

7. За валютним номіналом: акції в національній валюті; в іноземній валюті; у валюті подвійного номіналу.

8. За ринком обігу: біржові (фондові – обертаються на фондовій біржі – пройшли процедуру лістингу); не біржові (знаходяться в обігу, але не допущені до обертання на фондовій біржі).

Перераховані критерії класифікації акцій відіграють різну роль в процесі їх вибору як об'єкта інвестування.

Найменший вплив на цей процес мають акції іменні та на пред'явника. Такий поділ більше відповідає інтересам емітента, тобто дозволяє йому контролювати рух акціонерного капіталу. Тому ми вважаємо, що з позицій зацікавленості інвестора такий поділ акцій характеризується лише двома особливостями:

1. Відповідно до законодавства України громадяни (фізичні особи) можуть бути власниками, як правило, тільки іменних акцій;

2. Іменні акції в зв'язку з складною процедурою їх оформлення і більш глибоким контролем за їх обігом менш ліквідні на фондовому ринку, ніж акції на пред'явника.

Отже, інвестору доцільно купувати акції на пред'явника (для можливості їх швидшої реалізації).

Поділ акцій за формами власності емітента на акції державних компаній та акції недержавних компаній впливають на процес їх вибору в якості об'єктів інвестування в зв'язку з такими особливостями:

- акції державних підприємств надходять на фондовий ринок України переважно в процесі приватизації, тому джерелом їх викупу певною мірою служили приватизаційні сертифікати громадян;

- у зв'язку з особливостями оцінки майна, що підлягає приватизації в Україні, номінальна ціна багатьох акцій державних підприємств значно нижча від їх реальної ринкової вартості, що дає інвесторам певні переваги при їх придбанні в процесі первинної емісії;

- ефективність діяльності недержавних підприємств, як правило, більш висока за рахунок кращої організації управління, вищої продуктивності праці тому що це дає потенційну можливість одержання більш високих дивідендів за їх акціями.

Поділ акцій за регіональним розташуванням емітента на акції українських та закордонних емітентів з позицій інвестора має наступні особливості:

- можливість вибору відповідних акцій при реалізації стратегії

регіональної диверсифікації інвестиційної діяльності;

- можливість обліку різниці в нормі прибутку на інвестований капітал в різних країнах (при порівняльній оцінці в твердій іноземній валюті);
- необхідність обліку особливостей оподаткування доходу за акціями і його вивозу за межі країни;
- можливість обліку рівнів інвестиційних ризиків в окремих країнах.

Поділ акцій за характером зобов'язань перед емітентом на прості і привілейовані має найбільш суттєве значення для інвестора з позиції принципової відмінності їх інвестиційних якостей.

Інвестор, вкладаючи свої кошти у той чи інший цінний папір, переслідує певну мету. Якщо інвестор вкладає гроші з метою отримання стабільного доходу, він обере привілейовані акції, за якими дивіденди сплачуються постійно однаково, незалежно від економічного стану підприємства та результатів господарської діяльності.

Але перевагою простих акцій над привілейованими у цьому випадку є те, що інвестор може отримати більш високий дохід в період ефективної діяльності, проте, з іншого боку, й більш низький рівень дивідендів у період занепаду (кризовий період). Ще одним суттєвим недоліком привілейованих акцій у порівнянні з простими є недостатній облік фактора інфляції при виплаті дивідендів.

Рівень інвестиційних ризиків при інвестуванні в прості акції дуже великий, оскільки при банкрутстві та ліквідації акціонерного товариства можна втратити весь інвестований капітал, адже першочергове право на участь у розподілі майна мають власники облігацій та привілейованих акцій, а при неефективній діяльності – дивіденди можуть бути не виплачені, тоді як вони виплачуються власникам привілейованих акцій.

Щодо можливості впливу на підвищення дохідності і зниження рівнів ризиків, то інвестор віддасть перевагу простим акціям, оскільки, володіючи ними, він зможе безпосередньо впливати на ці процеси, а також буде брати участь у розробці дивідендної політики товариства. Привілейовані акції такого права не дають.

Характеризуючи ці розбіжності загалом, можна відзначити, що рівень безпечності інвестування в привілейовані акції значно вищий, ніж у прості у зв'язку з їх преферентивним правом на одержання наперед передбаченого рівня дивідендів і частки майна при ліквідації акціонерного товариства. За ступенем надійності вкладів привілейовані акції займають проміжне значення між простими акціями і облігаціями компанії (вони не мають визначеного строку погашення, як облігації, а також надійного забезпечення майном акціонерного товариства при його ліквідації).

Водночас за критерієм дохідності інвестор може віддати перевагу простим акціям, які краще пристосовані до умов інфляційної економіки і змін кон'юнктури фондового ринку. Крім того, власники простих акцій можуть брати безпосередню участь у розробці дивідендної політики акціонерного товариства.

3. Сутність облігацій

Іншим важливим об'єктом торгівлі на фондових ринках є облігації, тобто цінні папери з фіксованим доходом у вигляді відсотка. Облігація виникла на основі грошового кредиту, оскільки це боргове зобов'язання сплати кредитору (власнику облігації) встановленого відсоткового доходу і номінальної вартості облігації протягом встановленого періоду. Облігації з'явилися на ринку ще в 14 столітті в Італії та Голландії.

З економічної точки зору облігація – це вид (форма) фінансового активу, з приводу привласнення якого виникає певна підсистема виробничих відносин між різними економічними суб'єктами.

З юридичної точки зору облігація – це цінний папір у вигляді боргового зобов'язання, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання виплатити йому номінальну вартість цього цінного паперу у передбачений в ньому термін з виплатою фіксованого відсотка.

Відповідно до законодавства України облігації підприємств можуть випускатися підприємствами всіх форм власності. Акціонерні товариства можуть їх випускати на суму, яка не перевищує 25% від величини статутного фонду, і тільки після повної сплати всіх раніше випущених акцій. Власник облігацій не має права брати участь в управлінні товариством.

Акціонерні товариства випускають облігації за необхідності залучення додаткових коштів. Особливістю облігацій підприємств є те, що вони повинні бути забезпечені майном цих підприємств. Оскільки власник облігації підприємства ризикує більше, ніж власник державної облігації, то і дохід за ними повинен бути вищий.

Облігації, як і акції, можуть випускатись іменними і на пред'явника, знаходитись у вільному обігу і з обмеженнями. Крім того, розрізняють облігації відсоткові і безвідсоткові (цільові). Доходи за відсотковими облігаціям виплачуються відповідно до умов їх випуску, якими передбачається розмір і строки виплати відсотків. Номінальна вартість облігації повертається власнику після її погашення.

Залежно від того, яким вимогам відповідає та чи інша облігація, ми пропонуємо згрупувати їх за такими категоріями:

1. Виходячи зі ступеня безпеки – гарантовані (забезпечені) облігації і незабезпечені;
2. Виходячи з принципу погашення (викупу) – серійні облігації, які погашаються послідовно за серіями через визначені інтервали часу, і ординарні облігації, які викуповуються одночасно у встановлений термін;
3. Виходячи з можливостей довгострокового викупу – облігації з правом довгострокового погашення; облігації, які за бажанням власника можуть в будь-який момент вільно обмінюватись на готівкові кошти, і конвертовані облігації;
4. Виходячи з механізму виплати відсоткової ставки – іменні облігації і облігації на пред'явника;
5. Виходячи з регіонального розташування емітента облігацій – облігації українських емітентів і облігації закордонних емітентів;

6. Залежно від терміну погашення – коротко-, середньо- і довгострокові облигації.

Окрім вище вказаних критеріїв класифікації, з урахуванням критеріїв класифікації цінних паперів, на нашу думку, слід розглядати облигації і в залежності від:

7. Емітента: державні, муніципальні, корпоративні, іноземні;

8. Мети випуску: для фінансування нових інвестиційних проектів; для фінансування невиробничої діяльності;

9. Терміну існування: коротко-, середньо- та довгострокові;

10. Ліквідності: високоліквідні; середньоліквідні; низьколіквідні;

11. Форми виплати доходу: з незмінною ставкою; з плаваючою ставкою; з нульовою ставкою.

Вище були розглянуті лише найбільш загальні характеристики інвестиційних якостей окремих видів облигацій. Подальшу конкретизацію їх оцінки слід здійснювати за наступними параметрами:

- оцінка інвестиційної привабливості регіонів (за облигаціями внутрішніх місцевих позик);

- оцінка фінансової стійкості і платоспроможності компанії;

- оцінка характеру обігу облигацій (усіх видів) на фондовому ринку;

- оцінка умов емісії облигацій.

В інвестиційній практиці, за критерієм затрат часу на реалізацію, облигації за ліквідністю окремих об'єктів інвестування прийнято класифікувати наступним чином: високоліквідні; середньоліквідні; низьколіквідні; неліквідні – цінні папери підприємств та корпорацій, які перебувають у стані економічного занепаду.

Усі види цінних паперів є фінансовими інструментами для становлення ринкових відносин.

Придбання тих чи інших видів цінних паперів того чи іншого підприємства є здійсненням інвестиційної діяльності.

Випуск цінних паперів в Україні здійснюють: уряд, державні підприємства, що перетворюються в акціонерні товариства, комерційні банки, діючі акціонерні товариства, комерційні структури, органи місцевого самоврядування.

Здійснення інвестиційної діяльності дрібними або некваліфікованими інвесторами вирішується за допомогою спеціалізованих фінансових інститутів. Провідне місце серед таких фінансових інститутів у галузі обслуговування дрібних інвесторів, схильних до спільного інвестування в цінні папери, займають інвестиційні (взаємні) фонди. Виключним видом їх діяльності є акумулювання коштів переважно дрібних інвесторів та ефективне їх інвестування шляхом формування єдиного портфеля цінних паперів та управління ним.

Нині в Україні склалася ситуація, коли більшість підприємств потребує надходження фінансових ресурсів для забезпечення своєї діяльності. Потреби підприємств не можуть бути задоволені державним бюджетом. Для ефективного вирішення цього питання необхідні кошти, які можуть бути

залучені для здійснення спільного інвестування через інвестиційні фонди та інвестиційні компанії. Рядовим інвесторам важко самостійно визначити, в які саме підприємства, без ризику втрати, слід інвестувати свої кошти. Крім того, самостійне придбання цінних паперів є не тільки ризикованим, але й іноді безприбутковим. В разі здійснення спільного інвестування інвестор не має необхідності турбуватися про придбані цінні папери, оскільки питання ризикованості та прибутковості інвестованих коштів лягає на плечі фахівців інвестиційних фондів та інвестиційних компаній.

Таким чином, основними надбаннями спільного інвестування є:

- сприяння створенню та накопиченню капіталу;
- його ефективність як інструменту приватизації;
- перетворення складних інвестиційних рішень в більш прості для дрібних інвесторів, з одночасним здійсненням диверсифікації ризику;
- здійснення ефективного переливу капіталів між галузями народного господарства та стимулювання діяльності підприємств;
- сприяння залученню іноземного капіталу.

4. Суть та види портфелів цінних паперів

Сучасна інвестиційна діяльність безпосередньо пов'язана з так званою "портфельною теорією". Вона базується на тому, що більшість інвесторів, щоб уникнути ризику, вибирають для своєї інвестиційної діяльності не один об'єкт фінансового інвестування, тобто формують певну їх сукупність. Цілеспрямований підбір таких об'єктів являє собою процес формування портфеля.

Інвестування у цінні папери грошових засобів, управління якими здійснюється як єдиним цілим, розглядається як портфель цінних паперів.

Портфель цінних паперів - це сукупність інструментів фондового ринку, комплексне управління якими здійснює інвестор з метою отримання стабільного доходу та/або участі в управлінні підприємствами певної галузі.

Теорія інвестиційного портфеля була розроблена американським вченим Г. Марковіцем як метод вкладання інвестором своїх заощаджень у різні (часто альтернативні) види активів. Теорія базується, в основному, на вкладанні коштів в такі фінансово-кредитні інструменти, як цінні папери.

Головним критерієм при формуванні та подальшому функціонуванні портфеля цінних паперів є його дохідність.

Формування портфеля може здійснюватися за рахунок широкого спектра фондових інструментів, основними з яких є:

- державні та муніципальні облігації;
- акції відкритих акціонерних товариств;
- облігації підприємств;
- комерційні папери (векселі);
- сертифікати та опціони акцій;
- приватизаційні цінні папери;
- деривативні (похідні) цінні папери;
- депозитні сертифікати банків, чеки, ощадні сертифікати та інше.

Узагальнена класифікація портфельів цінних паперів з врахуванням вимог цілісності, субординації і градації – за складом цінних паперів, характером поведінки інвестора, рівнем ризику, стратегією, ліквідністю, способом управління, типом, метою інвестування, економіко-географічним складом, пріоритетними цілями відображена у додатку Д.

5. Етапи управління портфелем цінних паперів

Вітчизняні та зарубіжні економісти виокремлюють два методи управління портфелями цінних паперів – пасивний та активний.

Пасивної стратегії дотримуються менеджери, які вважають, що ринок є ефективним. В такому випадку немає необхідності часто переглядати портфель, оскільки такий ринок є відносно стабільним, а рівень зміни доходності і ризику є незначним. Дотримуючись пасивної стратегії, формують так званий пасивний інвестиційний портфель, який складається з безризикових цінних паперів, з метою володіння ними протягом довгого періоду часу. Суть пасивної стратегії полягає у формуванні диверсифікованих портфельів з наперед визначеним граничним рівнем ризику і довготривалим утриманням їх у незмінному стані. Пасивні стратегії характеризуються низьким оборотом, мінімальним рівнем накладних витрат і низьким рівнем ризику.

Незважаючи на переваги пасивного портфеля цінних паперів лише близько чотирьох відсотків західних інвесторів використовують таку стратегію у своїй діяльності.

Активну стратегію застосовують ті менеджери, які вважають, що ринок не завжди, принаймні стосовно окремих цінних паперів, є ефективним. Тому склад інвестиційного портфеля потрібно постійно переглядати, щоб постійно отримувати високі доходи за прийняттого для інвестора рівня ризику та ліквідності у період неефективного стану ринку.

Розглядаючи інвестиційні стратегії управління портфелями цінних паперів, слід виділити наступні етапи управління інвестиційною діяльністю корпорації:

1. Розроблення інвестиційної політики. Визначаються інвестиційні цілі клієнта та співвідношення очікуваного рівня доходності і ризику;

2. Здійснення фінансового аналізу:

➤ аналіз стану ринку та його сегментів:

- політичний вплив;
- економічна політика в країні;
- соціальні фактори;

➤ аналіз діяльності підприємств-емітентів цінних паперів:

- аналіз галузі;
- аналіз підприємства;

здійснення оцінки інвестиційних властивостей цінних паперів;

3. Формування інвестиційного портфеля:

- визначення типу інвестиційного портфеля та його вмісту;
- визначення суми грошових коштів для інвестування;
- вибір стратегії управління (активної або пасивної);

4. Управління портфелем:
 - періодичний перегляд інвестиційного портфеля з метою виявлення неефективних цінних паперів;
 - моніторинг інвестиційних, економічних, політичних та соціальних факторів впливу на портфель цінних паперів для виявлення шляхів підвищення його ефективності;
 - здійснення аналізу та продажу неефективних інвестицій;
 - здійснення фінансового аналізу з метою купівлі ефективних цінних паперів для заміни ними попередніх;
5. Оцінка ефективності портфеля:
 - порівняння запланованих показників дохідності, ліквідності і ризику з дійсними;
 - виявлення найбільш ефективних цінних паперів для коректування інвестиційного портфеля.

З відси випливає, що управлінням портфелем цінних паперів – це здійснення комплексу заходів щодо інвестиційної політики, формування, аналізу, моніторингу портфеля цінних паперів з метою отримання доходів у вигляді дивідендів та/або участі в ефективному управлінні підприємствами (з акцій яких сформовано інвестиційний портфель) для максимізації економічного ефекту.

Контрольні запитання

1. Суть та класифікація цінних паперів
2. Дайте економічне та юридичне визначення сутності цінних паперів.
3. Які види цінних паперів Ви знаєте?
4. Охарактеризуйте сутності окремих видів цінних паперів та їх значення в сучасній економічній системі.
5. За якими критеріями можна класифікувати цінні папери?
6. Визначте сутність акції як економічної та юридичної категорії.
7. Які основні критерії класифікації акцій Ви знаєте?
8. Які основні переваги простих акцій над привілейованими?
9. Дайте визначення категорії «облігація» з економічної та юридичної точки зору.
10. На яку суму від величини статутного фонду можуть випускати облігації акціонерні товариства?
11. Які основні характеристики інвестиційних якостей облігацій?
12. Які фінансові інструменти Ви знаєте?
13. Хто в Україні має право здійснювати випуск цінних паперів?
14. Які особливості спільного інвестування?
15. Охарактеризуйте сутність «портфельної теорії».
16. Ким була розроблена теорія інвестиційного портфеля?
17. За рахунок яких фондових інструментів може здійснюватися формування портфеля?
18. Проведіть узагальнену класифікацію портфелів цінних паперів.

19. Які методи управління портфелями цінних паперів Ви знаєте?
20. Охарактеризуйте основні етапи управління інвестиційною діяльністю.

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Алексеєнко Л.М. Фінансова стратегія виходу підприємства на ринок цінних паперів // Фінанси України. - 2001. - № 1. - С. 131 - 136.
3. Голєв М.К., Павлов В.І. Корпоративне управління: діяльність підприємств на фондовому ринку (регіональний аспект) - Луцьк, «Надстир'я», 2004. – 212 с.
4. Давидов О.І., Яріш О.В. Інвестиційна привабливість цінних паперів в Україні // Фінанси України. - 2001. - № 2. - С. 130 - 140.
5. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навчальний посібник. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 376 с.
6. Мендрул О.Р., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. - 2-ге вид., доповн. та перероб. – К.: КНЕУ, 2000. – 156 с.
7. Мертенс А. Инвестиции. – К.: «Либідь», 1998. - 542 с.
8. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: 2-е вид., перероб. і допов. / За заг.ред. Г.Л. Знаменського, В.С.Щербини; Кол. авт.: О.А.Беляневич, О.М.Вінник, С.В.Щербина та ін.. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – 720 с.
9. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України: У 2 т. – 3-є вид., перероб. і доп. / За заг.ред. О.В.Дзери (кер. авт. кол.), Н.С.Кузнєцової, В.В.Луця. - /К.: Юрінком Інтер, 2008. – Т. I. – 832 с.
10. Охріменко О. Фізична особа на ринку цінних паперів // Цінні папери України. - 2000. - №5. - С. 6-7
11. Рекомендації з найкращої практики корпоративного управління для акціонерних товариств України // Цінні папери України. - 2001. - № 32. - С.11 - 17.
12. Стеценко Б. Деякі аспекти розвитку Українського ринку облігацій корпорацій // Цінні папери України. – 2000. - №9. – С. 18
13. Уильям Ф.Шарп, Гордон Дж.Александр, Джеффри В.Бэйли Инвестиции. - М.: «ИНФРА-М», 1997. – 1024 с.

Тема 9: Управління інвестиційним портфелем корпорації

1. Методи оцінки ефективності інвестицій в цінні папери
2. Стратегії управління портфелем цінних паперів

1. Методи оцінки ефективності інвестицій в цінні папери

З усіх інвестиційних інструментів фондового ринку акції належать до числа найбільш дохідних і найбільш ризикованих цінних паперів, оскільки ціни на них дуже варіюються. Тому аналіз інвестиційних якостей акцій є необхідною передумовою ухвалення інвестиційного рішення про вибір товару на ринку цінних паперів, з одного боку, та вироблення стратегії розвитку акцій того чи іншого акціонерного товариства – з іншого.

У спеціальній літературі досить міцно прижився розподіл методів аналізу кон'юнктури ринку на фундаментальні і технічні. У той же час при детермінованості технічних прийомів критерії віднесення методів до фундаментальних чітко не визначені, і до них зараховують велику групу методів, що відрізняються за:

- рівнем прогнозування і його послідовності;
- набором показників, що аналізуються;
- методикою розрахунку індикаторів ринку;
- суб'єктами, що реалізують методи;
- споживачами аналітичних даних;
- метою аналізу і тривалості прогнозу поведінки ринку.

Власне під фундаментальними розуміють методи, що застосовуються при довготерміновому прогнозуванні. В їх основі лежить аналіз макропоказників, що враховують стан і перспективи економіки загалом, ці методи враховують можливі зміни в державному регулюванні виробництва і зовнішньої торгівлі, грошово-кредитну політику уряду, рух основних економічних показників, у першу чергу, валового національного продукту, беруться до уваги також попит на кредити, зростання грошової маси й інші чинники. Фундаментальні методи дослідження розвитку ринку цінних паперів можуть включати від кількох до тисячі показників.

За змінами відібраних показників оцінюється ринкова ситуація загалом. Передумовою аналізу є те, що кон'юнктурні коливання, що стосуються окремих сегментів ринку, не синхронні і з певними затримками.

Результатом фундаментального вивчення ринку є модель кон'юнктурного циклу: після зміни індексів цінних паперів настає коливання індексів цін на товари, а потім – змінюються депозитні та позичкові ставки банків. Інтенсивність змін різна за роками і країнами, але послідовність руху за фазами кон'юнктурного циклу однакова.

Під розрахунковими методами розуміємо прийоми аналізу, в основі яких розрахунок аналітичних показників за даними звітності емітента. У свою чергу, аналітичні показники диференціюємо на інвестиційні якості акцій, що характеризують, і оцінюють фінансовий стан емітента. Показники

фінансового становища емітента виступають базою ухвалення інвестиційного рішення не тільки на ринку пайових, але й боргових паперів і характеризують рейтинг емітента загалом.

Система економічного рейтингу промислових, торговельних, фінансових корпорацій у розвинених країнах чітко відпрацьована і містить визначений набір фінансових документів й показників, що завіряються незалежною аудиторською фірмою за результатами роботи за рік. Підсумкова оцінка стану компанії має статус ревізійного сертифіката, що розміщуються в звітах фірм і публікується в газетах разом з балансами. Такий сертифікат потрібний не лише інвесторам, акціонерам компанії, а й податковим інспекціям, банкам та іншим кредиторам. Списки компаній, які мають найкращі показники, служать барометром успіху та найкращою рекламою. У міжнародному бізнесі існує правило: «Купуються не акції - купується компанія».

Розрахувавши і охарактеризувавши розрахункові методи, перейдемо до методів технічного аналізу, в основі яких лежить вивчення поведінки ринкової ціни, а прийомами аналізу є графіки зміни цін, що дозволяють визначити рівень розмежування між цінами купівлі-продажу, розрахувати усереднену ціну угоди, виявити тенденції зміни пропозицій з купівлі та продажу паперів.

Технічний аналіз – це інструмент короткострокового прогнозу, що використовується професійними учасниками ринку цінних паперів, які мають доступ до інформації про котирування, але не володіють звітністю аналізованих компаній-емітентів. Методи технічного аналізу ґрунтовно описані зарубіжними фахівцями фондового ринку, зокрема Р. Едвардсом, У. Джилером, Дж. Дрю.

Перевагами технічного аналізу є: оперативність, мінімальний обсяг вихідної інформації, наочність, всебічна апробованість багаторічним досвідом існування ринку цінних паперів.

Методи технічного аналізу дозволяють: виявити тенденції зміни ціни і стан ринку на визначену дату, визначити критичні точки падіння чи зростання ринкових котирувань, установити діапазон, у якому може знаходитися прогнозне значення ринкової ціни.

Для інвестора, що не є професійним учасником ринку цінних паперів, технічні методи аналізу загалом малодоступні, становлять інтерес лише індекси, як індикатори зміни середньої ціни акцій певної сукупності емітентів. Індекси дають можливість оцінювати стан ринку загалом, визначити тенденції його поведінки.

Світова практика розвитку фондових ринків підтверджує необхідність використання індексів фахівцями і інвесторами, які приймають рішення про формування портфеля акцій або його корегування, оцінюючи дійсну і перспективну прибутковість наявного пакета цінних паперів.

В обчисленні індексу потрібно враховувати два аспекти – вибір методики розрахунку і визначення критеріїв добору паперів в індексний набір.

Вибір методики розрахунку здійснюється досить просто: оскільки індексом усереднюється зміна ціни, то розрахунок його проводиться за однією з формул середніх (арифметичної або простої зваженої, квадратичної або геометричної).

Об'єктивна оцінка ринку можлива в межах комплексного аналізу, при якому результати різних методів аналізу доповнюють і корегують загальну картину ринку.

Аналітики великих інвестиційних компаній використовують усі групи методів. Стратегічні інвестори більшою мірою спираються на фундаментальний аналіз; портфельні інвестори і професійні учасники ринку цінних паперів мають справу з технічним аналізом. Розрахункові методи аналізу доступні всім інвесторам, вони дають можливість оцінити як нинішній, так і майбутній ринок, тому, безперечно, відіграють найважливішу роль в розвитку інвестицій у цінні папери.

2. Стратегії управління портфелем цінних паперів.

Сьогодні на ринку цінних паперів представлено практично усі типи цінних паперів – акції, облігації, векселі, ф'ючерси, опціони, які випускають різні емітенти: державні і муніципальні органи влади, акціонерні товариства.

Одним з найважливіших напрямків роботи на ринку цінних паперів є портфельні інвестиції. Портфелі цінних паперів формують великі інвестори (банки, інвестиційні компанії) та інвестори з невеликими обсягами вкладень (юридичні та фізичні особи), які бажають розмістити свої тимчасово вільні грошові кошти в інвестиційні інструменти з метою отримання прибутку. У цьому випадку вони найчастіше користуються послугами професійних учасників ринку цінних паперів.

Інвестиційний портфель слід формувати, зважаючи на наступні критерії:

1. Мета створення.
2. Рівень ризику.
3. Ліквідність інвестицій.
4. Види цінних паперів.
5. Відповідність фінансовим ресурсам.

Формування інвестиційного портфеля – завдання багатокритеріальне, що повинно плануватись для майбутнього періоду і, відповідно, базуватись на прогнозах. Значною мірою це завдання, що не має остаточних визначених методик вирішення, але має типові процедури, загальні рекомендації та методи прогнозних розрахунків.

Управляючи портфелем, менеджер повинен вирішувати два найважливіші завдання:

- визначити ризик і очікувану дохідність портфеля (для цього йому слід визначити: переваги клієнта відносно параметрів ризику і дохідності, режим оподаткування, інвестиційний горизонт, оцінити трансакційні витрати по формуванню і управлінню портфелем, визначити ризик і очікувану дохідність активів-претендентів на включення в портфель, ступінь кореляції їх дохідності;

- визначати реальну динаміку показників портфеля в процесі його управління і, у випадку необхідності, переглядати склад портфеля тобто продавати і купувати інвестиційні інструменти.

Виокремлюють два методи управління портфелями цінних паперів – пасивний та активний.

Пасивної стратегії дотримуються менеджери, які вважають, що ринок є ефективним. В цьому випадку немає необхідності часто переглядати портфель, оскільки такий ринок є відносно стабільним, а рівень зміни доходності і ризику є незначним. Дотримуючись пасивної стратегії, формується так званий пасивний портфель, який складається з безризикових цінних паперів з метою володіння ними протягом тривалого періоду часу. Суть пасивної стратегії полягає у формуванні диверсифікованих портфелів з наперед визначеним граничним рівнем ризику і довготривалим утриманням їх у незмінному стані. Пасивні стратегії характеризуються низьким оборотом, мінімальним рівнем накладних витрат і низьким рівнем ризику.

Активну стратегію використовують ті менеджери, які вважають, що ринок не завжди є ефективним. Тому склад портфеля потрібно постійно переглядати, щоб регулярно отримувати високі доходи за прийнятної для інвестора рівня ризику та ліквідності у період неефективного стану ринку.

Основним завданням активного управління є прогнозування розміру можливих доходів від інвестованих засобів. Важливим є те, що той менеджер, який більш точно оцінює хід подій на фінансовому ринку, буде управляти портфелем цінних паперів ефективніше. Активні менеджери вважають, що вміст будь-якого портфеля є явищем тимчасовим, оскільки через зміни ринкових умов, або під впливом інших факторів сума очікуваних доходів зменшується. У такому випадку слід замінити неефективні фінансові інструменти або весь портфель цінних паперів на інший.

Розробка інвестиційних стратегій завжди ґрунтується на аналізі прибутковості від вкладення засобів, часу інвестування і виникаючих при цьому ризиків. Ці фактори у взаємозв'язку визначають ефективність вкладів у той чи інший інструмент фондового ринку.

Прийнята інвестиційна стратегія визначає тактику вкладення засобів: скільки засобів і в які цінні папери варто інвестувати і, отже, завжди являється основою операції з цінними паперами. Тому розробка інвестиційної стратегії насамперед необхідна для максимізації доходу від вкладення засобів на основі мінімізації ціни ресурсів, використовуваних для інвестування, і витрат на проведення операції, та вибору варіанта інвестування, що забезпечує найвищу, у порівнянні з можливими, прибутковість.

Розглядаючи активне управління, виокремимо два його напрямки: стратегію прогнозування і стратегію свопінгу.

Стратегія прогнозування ґрунтується на побудові інвестором прогнозів напрямку, величини і моментів змін ринкового відсотка. На основі цих прогнозів відбувається формування портфеля і, у майбутньому, зміни його структури.

Стратегія свопінгу має на увазі постійний обмін, ротацію цінних паперів через ринок. Інвестор постійно відслідковує всі зміни структури фондового ринку.

Основною ідеєю стратегії пасивного управління є гіпотеза про ефективність ринку, на якому практично немає можливості отримати додатковий прибуток без відповідного збільшення ризику, а отже, головна ідея активного управління пов'язана з додатковими витратами. Головною метою пасивного управління є максимально можливе зниження несистематичного ризику портфеля шляхом його диверсифікації. Цей тип управління передбачає створення добре диверсифікованого портфеля із заздалегідь визначеним рівнем ризику. Тому інвестор повинен орієнтуватися на сформовані ринком пропорції і формувати портфель на основі розрахунків аналітиків. Ліквідність, ризик і прибутковість цінних паперів, які формують портфель, повинні відповідати середнім умовам ринку і обумовлюватись ними.

Перевага пасивної стратегії полягає в низьких витратах на управління портфелем, тому що інвестору не потрібно здійснювати додаткові дорогі дослідження фондового ринку й окремих паперів, немінучі за активного управління, тому пасивна стратегія може використовуватись тими інвесторами, обсяги вкладів яких відносно невеликі.

Портфель великого інвестора – банку, інвестиційної компанії, як правило, складається з декількох структурних частин. До однієї частини застосовується активне управління, а до іншої – пасивне. Також можуть застосовуватись різні комбінації описаних стратегій.

Стратегічне планування інвестиційної діяльності на фондовому ринку повинно містити в собі методи страхування і гарантування інвестицій. Запобігання витрат від інвестицій у цінні папери здійснюється на основі:

- портфельних стратегій, що знижують ризики при зміні ринкових тенденцій;
- хеджування ризиків вкладів в окремі цінні папери;
- одержання гарантій від третьої сторони про прийняття на себе відповідальності при настанні різних видів ризику (кредитного, валютного, зміни ліквідності тощо);
- укладання договору про страхування інвестиційних ризиків зі страховою компанією (страхування основної суми інвестицій і страхування доходів).

Хеджування – це укладання на біржі угоди з цінними паперами, протилежної основній угоді. Виграш настає у випадку, коли в основній угоді реалізується ризик і виникає програш, що компенсується прибутком від хеджової угоди.

За характером здійснення інвестиційного процесу інвестори поділяються на агресивних, консервативних і поміркованих.

Агресивний інвестор схильний як до довгострокових, так і до короткострокових інвестицій, не вимагаючи високих поточних доходів у

вигляді відсотків або дивідендів. Оскільки акції промислових підприємств мають найбільший потенціал зростання, то саме вони складають основну частину активів агресивного інвестора. Активна стратегія передбачає, з одного боку, уважне вивчення і придбання найбільш ефективних цінних паперів, з іншого боку – ротацію портфеля і швидке позбавлення від низькодохідних активів.

Вартість капіталу може як рости, так і падати, тому пошук недооцінених акцій може бути даремним. У зв'язку з цим, в основі консервативного (пасивного) управління лежить уявлення, що ринок сам визначить рівень ефективності цінних паперів. Суть консервативної стратегії полягає у створенні добре диверсифікованих портфелів із заздалегідь визначеним рівнем ризику і тривалим утриманням портфеля в незмінному стані.

Основні цілі помірної-консервативного інвестора - зростання капіталу й одержання поточних доходів при контрольованому ризику. До складу такого портфеля включаються довгострокові інвестиції, пов'язані зі зростанням курсової вартості та інвестиції з заданим рівнем прибутковості.

Таким чином, формування і корегування портфеля цінних паперів припускає вибір типу інвестування, визначення вимог до прибутковості, надійності і ліквідності.

Поняття ліквідності портфеля цінних паперів може розглядатися з двох позицій:

1. Це здатність швидкого перетворення всього портфеля або його частини в кошти (з невеликими витратами на реалізацію і за відсутності значних втрат у курсовій вартості);

2. Це здатність своєчасного погашення зобов'язань перед кредиторами, повернення їм запозичених коштів, за рахунок яких був сформований портфель або його частина.

Управління інвестиційним портфелем цінних паперів має на меті перерозподіл інвестицій між набором фінансових активів.

Усі моделі управління інвестиційним портфелем використовують операції як з акціями, так і з облігаціями, однак не завжди інвестор бажає формувати свій портфель з акцій. Це пов'язано з ризиком одержання нижчої фактичної прибутковості, в порівнянні з розрахунковою. З метою захисту від ризику й одержання стабільного доходу, а також з погляду ліквідності цінних паперів інвестор може сформувати свій інвестиційний портфель з державних облігацій.

Тому ці стратегії використовують ті інвестори, які обирають активну стратегію управління портфелем, хоча у нинішній ситуації ми пропонуємо користуватись стратегією прогнозування з використанням українського індексу ПФТС у поєднанні з технічним та фундаментальним аналізами, для отримання найвищих результатів від управління портфелем цінних паперів.

Необхідність проведення диверсифікованості інвестицій і вироблення механізмів захисту від існуючих інвестиційних ризиків є основними засобами боротьби з кризою на фондовому ринку.

Контрольні запитання

1. Які методи аналізу кон'юнктури ринку Ви знаєте?
2. Які методи аналізу відносяться до фундаментальних?
3. Які методи аналізу відносяться до розрахункових?
4. Охарактеризуйте систему економічного рейтингу промислових, торговельних, фінансових корпорацій.
5. Яка економічна роль технічного аналізу?
6. Як здійснюється розрахунок біржового індексу?
7. Приведіть класифікацію методів аналізу кон'юнктури ринку цінних паперів.
8. Що таке портфельні інвестиції?
9. За якими критеріями формується інвестиційний портфель?
10. Які методи управління портфелями цінних паперів Ви знаєте?
11. Які інвестиційні стратегії Ви знаєте?
12. Охарактеризуйте пасивну й активну інвестиційну політику.
13. Дайте визначення терміну хеджування та охарактеризуйте зміст.
14. Охарактеризуйте поділ інвесторів.
15. Що таке ліквідність портфеля цінних паперів та як вона визначається?

Використана література

1. Алексєєнко Л.М. Фінансова стратегія виходу підприємства на ринок цінних паперів // Фінанси України. - 2001. - № 1. - С. 131 - 136.
2. Голєв М.К., Павлов В.І. Корпоративне управління: діяльність підприємств на фондовому ринку (регіональний аспект) - Луцьк, «Надстир'я», 2004. – 212 с.
3. Давидов О.І., Яріш О.В. Інвестиційна привабливість цінних паперів в Україні // Фінанси України. - 2001. - № 2. - С. 130 - 140.
4. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навчальний посібник. – К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 376 с.
5. Мендрул О.Р., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. - 2-ге вид., доповн. та перероб. – К.: КНЕУ, 2000. – 156 с.
6. Мертенс А. Інвестиции. – К.: «Либідь», 1998. - 542 с.
7. Охріменко О. Як оцінити емітента // Цінні папери України. - 2000. - №6. - С. 5 - 9.
8. Стеценко Б. Деякі аспекти розвитку Українського ринку облігацій корпорацій // Цінні папери України. – 2000. - №9. – С. 18

Тема 10: Управління ризиками корпорацій

1. Сутність ризику і його функції
2. Джерела та наслідки виникнення ризикових ситуацій
3. Поняття ризик-менеджменту
4. Характеристика системи управління ризиками
5. Основні правила ризик-менеджменту
6. Менеджер з ризику та його функції
7. Процес управління ризиком
8. Розробка стратегії і тактики управління ризиками
9. Фінансування ризику і аналіз ефективності методів управління
10. Структура витрат при різних методах управління ризиком

1. Сутність ризику і його функції

У підприємницькій діяльності, рішення приймаються в умовах невизначеності, коли необхідно вибирати напрямок дій із декількох можливих варіантів, здійснення яких важко передбачити.

Ризик характерний будь-якій сфері діяльності людини. Це пов'язано з великою кількістю умов та факторів, що впливають на позитивний результат рішення, що приймається людиною. Тому проблема ризиків є однією з ключових в підприємницькій діяльності.

Головною причиною виникнення ризиків в бізнесі є невизначеність, яка заявляється через:

1. постійну нестабільність економічних процесів, що важко піддаються реальному прогнозуванню. Це і природні явища, і технічний прогрес, і споживчий попит, і багато іншого
2. обмеженості та неповноті інформації про економічні процеси, що часто визначаються обмеженістю ресурсів (фінансових, часових, технічних, та ін.) суб'єкту підприємницької діяльності при прийнятті конкретних рішень
3. наявність "організованої невизначеності, що обумовлена не відкриттям об'єктивної інформації за економічними, політичними та ін. причинами
4. відсутність, нерідко, чітко визначених цілей та критеріїв оцінки діяльності підприємства

Ризик - це невизначеність ходу, результату та наслідків окремих операцій (угод), напрямків та сегментів роботи, діяльності компанії в цілому.

Ризик - це міра економічної безпеки в діяльності компаній.

Класифікація видів ризику повинна відповідати, як мінімум, двом вимогам:

мати практичне застосування і вписуватися в систему управління ризиком;
-відображати певну сторону сутнісної характеристики ризику

Класифікація ризиків за ознаками та видами, що їй відповідають відображена у таблиці 10.1.

В економічній літературі виділяють такі функції ризику:

- 1.Інноваційна. Інноваційну функцію ризик виконує, стимулюючи

пошук нетрадиційних розв'язань проблем, які стоять перед підприємцем.

Таблиця 10.1

Види підприємницького ризику

№ п/п	Ознаки класифікації ризиків	Види ризику
1	2	3
1.	Характер впливу на кінцеві результати	1. Позитивний 2. Негативний
2	Види підприємницької діяльності	1. Виробничий 2. Комерційний 3. Фінансовий 4. Валютний 5. Банківський 6. Страховий
3	Розміри втрат	1. Допустимий 2. Критичний 3. Катастрофічний
4	Можливість здійснення ризикованих операцій	1. Прийнятний 2. Надмірний (недопустимий)
5	Період часу в якому ризик має місце	1. Перспективний 2. Поточний 3. Оперативний
6	Можливість страхування втрат	1. Ризик, який може бути застрахований 2. Ризик, який не підлягає страхуванню
7	Обґрунтування заходів по зменшенню негативних наслідків від ризику	1. Виправданий 2. Невиправданий

2.Регулятивна (управлінська) - має суперечливий характер і виступає в 2-х формах:

- конструктивна;
- деструктивна.

3.Захисна функція ризику виявляється в тому, що для підприємця ризик - природний стан, то нормальним повинно бути і терпиме ставлення до невдач.

4.Аналітична функція пов'язана з тим, що, аналізуючи всі можливі альтернативи, підприємець прагне вибирати найбільш рентабельні і найменш ризиковані рішення.

Розглядаючи функції підприємницького ризику, слід ще раз підкреслити, що, незважаючи на значний потенціал втрат, який несе в собі

ризик, він є джерелом можливого прибутку. Тому завдання підприємця - не відмова від ризику, а вибір рішень, пов'язаних з ризиком на основі об'єктивних критеріїв.

Основні риси ризику

Ризику властивий ряд рис, які сприяють розумінню його змісту. Можна виділити такі основні риси ризику:

- суперечливість;
- альтернативність;
- невизначеність.

Існування ризику безпосередньо пов'язане з невизначеністю, яка неоднорідна за формою прояву і змістом. Докладніше на цій рисі ризику ми зупинилися раніше, при вивченні ситуації ризику і ситуації невизначеності. Ризик є одним зі способів «зняття» невизначеності. Причому слід не тільки знайти засоби, які дозволяють цілком позбутися впливу факторів невизначеності (що практично неможливо), а й робити облік ризиків з метою вибору раціональних рішень.

2. Сторони ризику і джерела його виникнення

Існують не тільки розбіжності в розумінні змісту поняття «ризик», а й різні точки зору з приводу об'єктивної і суб'єктивної природи ризику. Розглядають 3 сторони ризику:

- 1.Суб'єктивна сторона (природа ризику) ;
- 2.Об'єктивна сторона;
- 3.Суб'єктивно-об'єктивна сторона.

Побудова цілісної ефективної системи управління підприємницьким ризиком неможлива без розкриття суті факторів, джерел та наслідків ризику і їх класифікації.

Фактор ризику - це причини або рушійні сили, які породжують ризиковані процеси.

Джерела ризику - це конкретні складові елементи факторів, які обумовлюють можливість втрат.

Знання факторів та джерел ризику дозволяє розробляти систему попереджувальних заходів по зменшенню їх негативного впливу на результати діяльності підприємств і об'єднань.

У відповідності із визначенням суті ризику до його факторів відносяться лише ті, що носять випадковий характер, не піддаються передбаченню. Якщо ж фактор, що приводить до втрат, наперед відомий, систематичний, то його наслідки слід враховувати в планах і не вважати ризикованим. До речі, такого підходу вимагає і теорія імовірності, положення якої використовується в розрахунках показників ризику, оскільки вона має справу з випадковими, а не детермінованими величинами.

А тепер, з огляду на вищесказане, спробуємо перелічити основні джерела ризику:

1. Спонтанність природних процесів і явищ, стихійні лиха.
- 2.Випадковість.
- 3.Наявність протидіючих тенденцій, зіткнення суперечливих інтересів.

4. Імовірнісний характер науково-технічного прогресу.
5. Неповнота і невірогідність інформації про об'єкт, явище.
6. Обмеженість і недостатність ресурсів.
7. Неможливість однозначного пізнання об'єкта.
8. Відносна обмеженість свідомої діяльності людини, розбіжності в соціально-психологічних установках, оцінках, стереотипах поведінки.
9. Фінансові та економічні умови підприємницької діяльності.
10. Організація виконання та управління (менеджмент) проектом.
11. Політичні умови підприємницької діяльності.
12. Обставини, пов'язані з виконанням підприємницького проекту.
13. Витік конфіденційної інформації.
14. Екологічні умови та ін.

Розрізняють наступні фактори і джерела виробничого ризику:

1. Зовнішні фактори (надійність фірм, організацій, установ, з якими підприємство має ділові стосунки, ринкові фактори, природне середовище, політичні фактори рівень благополуччя суспільства);
2. Внутрішні фактори (стан організації виробництва, трудові фактори, безгосподарність).

В наведеній класифікації значну групу представляють ринкові фактори. Оскільки учасниками ринку є продавці-виробники, покупці та торгові посередники, то кожний із них виступає суб'єктом ризику.

Діапазон факторів та джерел комерційного ризику досить широкий. Однак на відміну від виробничого ризику вони обмежуються переважно сферою купівлі-продажу товарів. До факторів і джерел комерційного ризику відносять:

- Ринкові фактори;
- Фактори товарообігу;
- Клієнтуру;
- Природні фактори;
- Безгосподарність.

Із наведеної вище класифікації факторів і джерел комерційного ризику видно, що за формою вона мало відрізняється від аналогічної класифікації в виробничому підприємстві. Однак за суттю вони все таки різні. Відмінності між класифікацією факторів і джерел виробничого і комерційного ризиків впливають із характеру та змісту виробничого і комерційного підприємства.

На характер факторів та джерел фінансового ризику, впливають такі особливості фінансового підприємства:

- товаром у фінансовому підприємстві є гроші, цінні папери, валюта;
- залежність фінансового стану фірми від зміни курсу грошей, валюти, цінних паперів, обмеження на валютно-грошові операції і т.п.;
- вплив на вартість грошей, цінних паперів фактору часу;
- різно-варіантність здійснення інвестицій в підприємницькі проекти;
- можливість формування активів підприємства за рахунок різних позик:

коротко - чи довготермінових.

Перераховані особливості фінансового підприємництва обумовлюють відповідні фактори ризику. Одним із них є фактор часу. Сума грошей, яку має фірма в даний період, є для неї завжди більшою, ніж та ж величина коштів у майбутньому.

Фінансовий ризик пов'язаний також з фактором інвестування проектів різних власників. Фірми характеризуються різними рівнями організації виробництва, результативністю виробничо-господарської діяльності, обсягами виробництва і реалізації продукції, величиною прибутку, позиціями на ринку і т.д. Іншими словами, фірми розрізняються за рівнем ризику. Все це впливає на можливість своєчасного повернення інвестованих коштів, розмір процента, під який позичаються гроші,

Підприємець ризикує, вкладаючи кошти саме в цей проект, а не в інший, або навпаки. Немає ніякої гарантії, що вибраний варіант буде найбільш вдалим. Ця різновидність фінансового ризику називається ризиком втраченої вигоди

До факторів фінансового ризику можна віднести вибір джерел фінансування активів фірми. В ринкових умовах ними можуть бути короткострокові або довгострокові заборгованості. При нормальних економічних умовах довгострокові позики вважаються дорожчими за короткострокові позики. Причиною цьому є фактор часу. Чим довший період, на який видаються позики, тим в більшій мірі позикодавці опиняються перед невизначеністю. Тому і ризик неплатоспроможності та вплив інфляції для довготермінових позик є значно більшим. Часткове його компенсування досягається подорожчанням цих позик. Описаний вище ризик та вплив інфляції для короткотермінових позик є меншим. Тому вони рахуються дешевшими.

З другого боку, довгострокові позики дозволяють використовувати кошти на протязі довшого періоду часу, не поновлюючи їх із року в рік. Це забезпечує ліквідність фірми, без якої вона не може успішно проводити господарські операції

Наслідки ризику - це безпосередній результат дії факторів ризику на рівень можливих втрат. Вони залежать конкретно від видів підприємницького ризику. Можливими наслідками виробничого ризику є; перевитрати використання матеріальних ресурсів, зменшення обсягів виготовленої та реалізованої продукції, зниження цін на вироблену продукцію, зростання поточних затрат, втрата основних виробничих фондів, підвищення ставок податку, величини банківського процента, введення нових обов'язкових відрахувань, перевитрати фонду споживання.

3. Поняття ризик-менеджменту

Управління ризиком - нове для української економіки явище, яке з'явилося під час переходу економіки до ринкової системи господарювання.

Управління ризиками - специфічна галузь менеджменту, що вимагає знань з теорії фірми, страхової справи, аналізу господарської діяльності підприємства, математичних методів оптимізації економічних задач і т.д.

Управління ризиками - це сукупність методів, прийомів і заходів, що дозволяють певною мірою прогнозувати настання ризикових подій і вживати заходів до їхнього зменшення

Ризик-менеджмент (РМ) - це система управління ризиком та економічними (фінансовими) відносинами, що виникають в процесі цього управління.

В основі РМ лежить цілеспрямований пошук та організація роботи по зниженню ступеню ризику, мистецтво отримання та збільшення доходу у невизначеній господарській ситуації

Кінцевою метою РМ є отримання найбільшого прибутку при оптимальному, Прийнятному для підприємця співвідношенні прибутку та ризику.

Діяльність підприємця з управління ризиками називається політикою ризику. Під політикою ризику розуміється сукупність різного роду заходів, що мають на меті зменшити небезпеку помилкового ухвалення рішення вже у момент його ухвалення і скоротити Можливі негативні наслідки цих рішень на інших стадіях функціонування фірми.

Стратегія ризику-менеджменту - це мистецтво керування ризиком у невизначеній господарській ситуації, що базується на прогнозуванні ризику і застосуванні прийомів його зниження.

В стратегії ризик-менеджменту застосовуються наступні правила:

1. Максимум виграшу.
2. Оптимальна ймовірність результату.
3. Оптимальне поєднання виграшу та величини ризику.

Правила прийняття рішення ризикового вкладення капіталу доповнюються способами вибору варіанту рішення.

Способи вибору рішення:

1. Вибір варіанту рішення при умові, що відомі ймовірності настання можливих господарських ситуацій і
2. Вибір варіанту рішення при умові, що ймовірності можливих господарських ситуацій невідомі, але є оцінки їх відносних значень.
3. Вибір варіанту рішення при умові, що ймовірності можливих господарських ситуацій невідомі, але існують основні напрямки оцінки результатів вкладення капіталу.

Тактика управління - це конкретні методи і прийоми для досягнення поставленої мети в конкретних умовах. Завданням тактики є вибір оптимальною рішення і найбільш прийнятних у даній господарській ситуації методів та прийомів керування.

Організація РМ - система мір, що спрямовані на раціональне поєднання всіх елементів в єдину технологію процесу управління ризиком. Організація РМ передбачає визначення органу управління ризиком. Ним може бути фінансовий менеджер, менеджер з ризику або відповідний апарат управління: сектор страхових операцій, сектор венчурних інвестицій, відділ ризикових вкладень капіталу.

Як система управління ризик-менеджмент включає:

- процес вироблення цілі ризику та ризикових вкладень капіталу
- визначення ймовірності настання події та виявлення ступеню та величини ризику
- аналіз оточуючої обстановки
- вибір стратегії управління ризиком та способів його зниження
- проведення цілеспрямованого впливу на ризик Вказані процеси разом складають етапи організації РМ

4. Характеристика системи управління ризиками

Система управління ризиками - особливий вид діяльності, спрямований на пом'якшення впливу ризику на кінцеві результати діяльності підприємства. Управління ризиком передбачає:

- використання всіх можливих засобів для того, щоб уникнути чи знизити ступінь ризику, що пов'язаний зі значними збитками;
- контроль ризику, коли немає необхідності уникати його цілком;
- оптимізація ступеню ризику, чи максимально можливе зниження обсягів та ймовірності можливих збитків;
- свідоме прийняття (збереження) чи, навіть, збільшення ступеня ризику у випадку, коли це має сенс.

Елементами системи управління ризиками є:

- Політика управління ризиком, включаючи опис ризику; / Попередження, оцінка і усвідомлене прийняття ризику;
- Система спостереження ззовні і внутрішній контролінг;
- Спостережна рада і контролер, що здійснюють перевірку виконання підсумків діяльності і поставлених завдань.

Ризик-менеджмент як система управління складається з 2-х підсистем:

- ✓ керована підсистема (об'єкт управління);
- ✓ керуюча підсистема (суб'єкт управління).

Об'єкт управління - це безпосередньо ризик, ризикові вкладення капіталу й економічні відносини між суб'єктами, що виникають в процесі підприємницької діяльності (наприклад, відносини між страховиком і страхувальником, позичальником і кредитором, між підприємцями (партнерами, конкурентами) і т.п.)

Основними функціями об'єкта управління в ризик-менеджменті є:

- сприйняття ризику;
- ризиковане вкладення капіталу;
- робота зі зниження величини ризику;
- страхування ризиків;
- економічні відносини і зв'язки між підприємцями.

Суб'єкт управління - це спеціальна група людей (фінансові менеджери, фахівці зі страхування й ін.), що здійснює цілеспрямоване функціонування об'єкту керування використовуючи різні прийоми і способи управлінського впливу. До основних функцій суб'єкта управління належать:

- прогнозування;
- організація;

- регулювання;
- координація;
- стимулювання;
- контроль.

Поведінка менеджера в ризикових ситуаціях повинна орієнтуватись:

- на пошук "рушійної пружини" ризикованої ситуації (осмислення проблеми, формування управлінського завдання, розстановка сил), використовуючи ситуаційний аналіз;
- на відшукування зв'язку даної ризикованої ситуації з попередніми обставинами (історичний метод) та прогнозування загроз та збитків;
- на співставлення ризикової ситуаційної задачі з розвитком цілісної системи управління (системний підхід);
- на обґрунтування і використання технологій розв'язання управлінських задач в адекватних ситуаціях;
- на формування адекватного стилю управління (нова тактика в нових обставинах, обтяжених ризиком).

Очевидно, що процес керування, тобто процес впливу суб'єкта на об'єкт управління, може здійснюватися тільки за умови обігу певної інформації між керуючою і керованою підсистемами.

Процес управління, незалежно від його конкретного змісту, завжди передбачає одержання, передачу, переробку і використання інформації. При цьому одержання надійної і достатньої у даних умовах інформації відіграє головну роль, оскільки воно дозволяє підприємцю прийняти конкретне рішення як діяти в умовах ризику.

Інформаційне забезпечення функціонування ризику-менеджменту складається з різного роду і видів інформації: статистичної, економічної, комерційної, фінансової і т.п.

5. Основні правила ризик-менеджменту.

1.Недоцільно ризикувати більше, ніж це може дозволити власний капітал, тобто перш ніж прийняти рішення в умовах ризику, підприємець повинен:

- визначити максимально можливий обсяг збитків у випадку настання ризикової події;
- порівняти його з обсягом вкладеного капіталу і власних фінансових ресурсів, щоб визначити, чи не приведуть ці збитки до банкрутства підприємства.

2.Недоцільно ризикувати більшим заради меншого. Підприємець, знаючи максимально можливу величину збитку, визначив би, до чого він може призвести, яка імовірність ризику, щоб на основі цієї інформації прийняти виважене рішення.

3.Необхідно думати про наслідки ризику. Необхідно порівнювати очікуваний результат з можливими втратами, яких зазнає підприємець у випадку настання ризикової події. Тільки при прийнятному для підприємця

співвідношенні віддачі і можливих втрат слід приймати рішення про реалізацію ризикового проекту. Знати про можливе виникнення ризику необхідно, але цього не достатньо.

Важливо встановити, як впливає на результати діяльності конкретний вид ризику і які наслідки ризику, причому спочатку потрібно оцінити ймовірність того, що певна подія справді відбудеться, а потім, як вона вплине на економічне становище фірми.

4. Невірно думати, що завжди існує лише одне рішення. Можливо, є й інші.

6. Менеджер з ризику та його функції

Успішне управління ризиком вимагає введення в штат великих і середніх підприємств посади менеджера з ризику. На малих підприємствах виконання його обов'язків може бути покладено на фінансового менеджера (працівника фінансового відділу або фінансиста бухгалтерії). Потрібно мати на увазі, що ні один менеджер або керівник самостійно не в змозі виконувати покладені на нього завдання. Для цього необхідна співпраця між всіма керівниками та рядовими працівниками.

Основними функціями менеджера з ризику є:

- аналіз причин ризику;
- визначення величини втрат від ризику;
- розрахунок показників ризику;
- прогнозування ризику на перспективу;
- координування діяльності працівників інших підрозділів апарату управління по зменшенню величини втрат від ризику;
- розроблення заходів, спрямованих на зниження втрат від ризику.

Розробляючи заходи з питань зменшення втрат від ризику, менеджер з ризику повинен:

- визначити їх характер (використання послуг страхових компаній, організація самострахування, створення резервних потужностей і т.п.);
- встановити перелік майна, що підлягає страхуванню і частку покриття від збитків, а також методи збору страхових винагород;
- провести легальну оцінку страхового покриття і витрат підприємства, пов'язаних з оформленням потенційних страхових полісів;
- оцінити можливі варіанти проведення заходів, надаючи перевагу тим, які вимагають менших витрат;

Ефективність діяльності менеджера з ризику в значній мірі визначається системою взаємозв'язків з підрозділами підприємства, в процесі яких він одержує необхідну для своєї роботи інформацію.

7. Процес управління ризиком

Знати про можливе настання ризику підприємцю необхідно, але це далеко не саме основне.

Виявлення ризику може здійснюватися різними методами: від складного аналізу вірогідності в моделях дослідження операцій до чисто інтуїтивних припущень. В даний час українські підприємці в управлінні ризиками звичайно спираються на інтуїцію, авторитет і на попередній досвід.

Лише незначний відсоток керівників здатний оцінювати ризик із застосуванням математичних методів.

Процес управління ризиком зображений на рисунку 10.1.

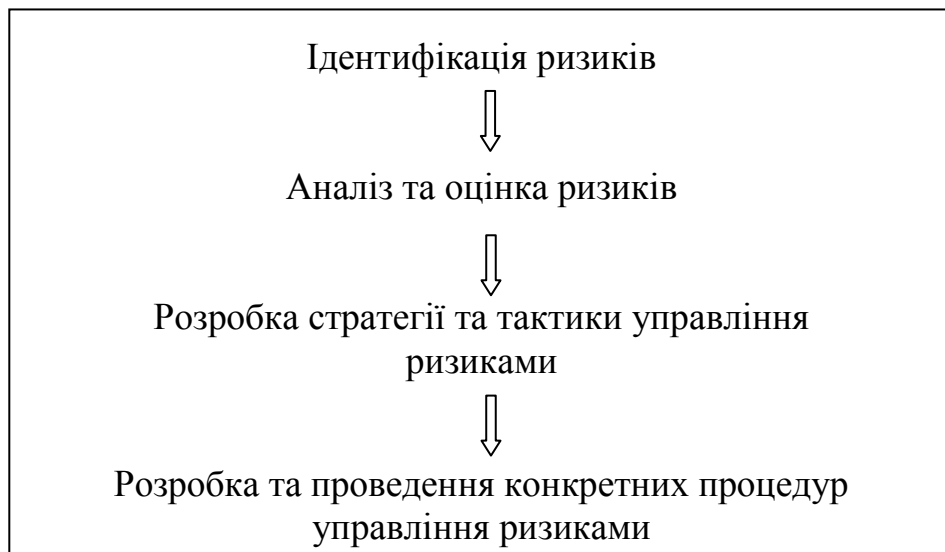


Рис. 10.1. Етапи процесу управління ризиками

Ідентифікація (виявлення) ризику (risk definition) - це процес постійного та систематичного виявлення джерел ризиків, визначення факторів ризиків, їх класифікації та попередньої оцінки значимості різних факторів ризиків для реалізації підприємницького проекту.

Процес ідентифікації ризиків включає ряд послідовних процедур:

1. виявлення джерел (причин) ризиків;
2. визначення можливих для даного проекту типів ризиків;
3. визначення категорій оцінки ризиків, вибір критеріїв та параметрів для оцінки кожного типу ризику та порівняльної оцінки ризиків, підсумування ризиків;
4. визначення граничних умов для оцінки ризиків та прийнятного рівня кожного ризику;
5. визначення зон підвищеного ризику;
6. визначення часової послідовності виникнення різних видів ризиків та прив'язка її до відповідних етапів здійснення підприємницького проекту;
7. оцінка ймовірності виникнення різних типів ризиків та втрат від них, графічне відображення ризиків в координатах: величина втрат/ймовірність;
8. вербальний опис та графічне представлення ризиків з оцінкою можливості їх виникнення.

Найбільш часто виникають та достатньо вагомими є фінансові ризики та ризики організації виконання та управління проектом

При аналізі ризику звичайно використовуються такі допущення:

- втрати від ризику незалежні одні від одних;
- втрати по одному напрямку діяльності не обов'язково збільшують імовірність втрати по іншому, за винятком форс-мажорних обставин;
- максимально можливий збиток не повинний перевищувати фінансових

можливостей учасника.

Розрахунок та аналіз ризиків може включати в себе:

1. моделювання наслідків кожного фактору ризику;
2. визначення реальної (прогнозованої) можливості появи кожного фактора ризику та втрат від нього в грошовому виразі;
3. часовий розподіл ризиків (це облік того, що часто багато ризиків зосереджені на початкових етапах реалізації проекту зникають в міри наближення до завершення робіт;
4. побудова структурно-елементної схеми;
5. ранжування факторів ризику за значимістю та вибір найбільш загрозливих ризиків;
6. створення бази даних за аналогічними проектами про прийнятність того чи іншого рівня/факту ризику;
7. вибір альтернативних критеріїв для вироблення стратегії управління ризиком;
8. максимізація ліквідності;
9. максимізація прибутковості для фіксованих рівнів ліквідності та ризику;
10. мінімізація ризику для фіксованих рівнів ліквідності та прибутку/рентабельності.

Основними критеріями, що беруться до уваги при ідентифікації та оцінці ризиків, є:

- прийнятна точність кількісних факторів ризику;
- ступінь важливості впливу різних факторів ризику на вартість проекту;
- потенційні додаткові затрати, пов'язані з умовами контракту (участь замовника в роботах, штрафи, бонуси, їх розміри та час проведення, затрати при зміні термінів проекту, штрафи через погану якість робіт або товарів компанії, відповідальність за брак і т.д.);
- вартісна оцінка викритих несприятливих факторів.

8. Розробка стратегії і тактики управління ризиками

Основні принципи стратегії ризик-менеджменту. Максимум виграшу, оптимальне поєднання виграшу та величини ризику, задана вірогідність результату або допустимий розкид результату

В залежності від результатів ідентифікації та аналізу ризиків можливе прийняття різних настанов за їх розв'язанню та зниженню:

- уникнення;
- зменшення;
- оптимізація;
- прийняття;
- розподіл або передача.

Уникнення ризику означає відмову від реалізації заходу (проекту), зв'язаного з ризиком. Таке рішення приймається у випадку невідповідності зазначеним вище принципам керування ризиками. Наприклад: рівень можливих утрат, а також додаткові затрати, пов'язані зі зменшенням ризику чи передачею ризику іншій особі, неприйнятні для підприємця; рівень

можливих утрат значно перевищує очікувану віддачу (прибуток) і т.п. Уникнення ризику є найбільш простим і радикальним напрямком у системі керування ризиком. Воно дозволяє цілком уникнути можливих втрат і непевності. Разом з тим, як правило, уникнення ризику означає для підприємця відмову від прибутку. Тому при необґрунтованій відмові від заходу (проекту), пов'язаного з ризиком, мають місце втрати від невикористаних можливостей.

Прийняття ризику — залишення всього ризику чи його частини на відповідальності підприємця. У цьому випадку приймається рішення про покриття можливий утрат власними засобами.

Запобігання ризику означає просте відхилення від заходу, пов'язаного з ризиком. Однак запобігання ризику для особи, що приймає рішення, найчастіше означає відмову від прибутку.

Зниження ризику - це скорочення імовірності й обсягу витрат. Для зниження ризику застосовуються різні прийоми, основними з яких є:

- диверсифікація;
- лімітування;
- самострахування;
- страхування;
- хеджування та ін.

9. Фінансування ризику і аналіз ефективності методів управління

Поняття фінансування ризику означає пошук і мобілізацію грошових ресурсів для здійснення превентивних заходів і запобігання збитків при настанні несприятливих подій.

Існують різні шляхи фінансування ризику. Перш за все це поточний бюджет підприємств, в який закладаються витрати на заходи щодо підвищення безпеки, майбутні витрати на компенсацію збитків, витрати на сплату премії страхування і т.д. Також, це резервні фонди самострахування, які також формуються з власних засобів підприємства.

При страхуванні ризиків підприємство отримує доступ до страхових фондів, з яких може бути одержано відповідне відшкодування у разі настання збитків. Із фондів страхових компаній можуть бути також профінансовані попереджувальні заходи, що знижують вірогідність настання страхових випадків. Для компенсації збитків при настанні надзвичайних ситуацій можуть бути залучені кредитні та інвестиційні ресурси банків та інших фінансових інститутів. Можлива також державна підтримка із спеціальних бюджетних і позабюджетних фондів, сформованих на випадок настання надзвичайних ситуацій.

Витрати на ризик

В загальному випадку фінансування ризику включає в себе три головні статті витрат:

- Фінансування до здійснення події;
- Витрати на компенсацію збитків збережених ризиків (фінансування після здійснення події);
- Адміністративні витрати на управління ризиком (поточне

фінансування).

Фінансування ризику до здійснення події, це залучення частини засобів підприємства на організацію резервних фондів чи плата страхових внесків до того як, відбудуться непередбачувальні події.

Фінансування після здійснення події, виникає як необхідність підприємства оплатити збитки, що виникли. При страхуванні, підприємство оплачує лише незастраховані ризики. В інших випадках компенсація збитків буде відбуватись чи з резервних фондів чи з інших засобів підприємства.

Поточне фінансування ризику складається з адміністративних витрат на забезпечення роботи ризик-менеджера, організацію моніторингу несприятливих ситуацій і поточних витрат на компенсацію збитків, впровадження і підтримування комп'ютерних баз даних, оплату роботи експертів та ін.

Джерела фінансування ризику

Джерела фінансування заходів по управлінню ризиком розрізняються залежно від обраного методу. Можна виділити наступні основні джерела:

- ✓ засоби, що враховуються у складі собівартості виробів;
- ✓ власні засоби підприємств, у тому числі, статутний фонд і резерви, сформовані з прибутку;
- ✓ зовнішні джерела - кредити, дотації і позики;
- ✓ страхові фонди;
- ✓ фонди самострахування.

Залежно від конкретної ситуації існують різні варіанти залучення тих або інших фондів для фінансування ризику.

Фінансування заходів по зниженню ризику зменшує вірогідність несприятливих ситуацій або обмежує збиток у разі їх настання, проте якщо така ситуація виникла, всі збитки підприємство знову вимушено компенсувати із своїх засобів.

Рівень адміністративних витрат на проведення досліджень по аналізу ризику і підтримки роботи відділу ризик-менеджменту при даному методі є середнім.

При збереженні ризику, формуються спеціальні фонди самострахування підприємства (в основному з прибутку). В окремих передбачених законодавством випадках, витрати на створення таких фондів можуть бути перенесені на собівартість, що, безумовно, вигідніше. Оскільки засоби при цьому залишаються під контролем підприємства, то фінансування ризику до здійснення події приводить, по суті, до зменшення розміру майбутнього прибутку, оскільки засоби, що направляються до фонду ризику, вилучаються з виробничого обороту і забезпечують меншу (але не нульову) прибутковість.

Поточні витрати по збереженню ризику і самострахуванню для підприємства є найбільшими серед даних методів управління ризиком.

Адміністративні витрати при передачі ризику за допомогою страхування, мінімальні, оскільки основна робота по оцінці, перекладається на страхувальника. У віданні відділів по управлінню ризиком залишаються

функції по підтримці і періодичній ревізії договорів страхування.

10. Фінансування ризику і аналіз ефективності методів управління

Різні рішення по управлінню ризиком приводять до перерозподілу грошових потоків всередині організації. Перерозподіл грошових потоків відбувається в теперішньому часі і в майбутньому, до і після настання несприятливих подій. При виборі методу управління ризиком необхідно враховувати всі три види фінансування - до здійснення події, після здійснення події і поточне, з врахуванням розподілу платежів в часі.

Фінансування до здійснення події має найбільшу питому вагу в загальній структурі витрат. В цьому випадку відбувається відрахування частини засобів підприємства на заходи по зниженню ризику, сплату страхових премій і формування фондів ризику.

Фінансування після здійснення події полягає в отриманні засобів на компенсацію збитків. Якщо засоби поступають із страхових фондів або фондів ризику підприємства Надходження засобів із зовнішніх фондів компенсує їх відтік у вигляді збитків при настанні несприятливих подій.

Збитки по незахищеним страхуванням ризикам або по ризикам, розмір яких перевищує запланований розмір при самострахуванні, повинні компенсуватися з власних засобів підприємства або з додаткових джерел. Як варіант можна розглянути отримання підприємством кредитів або позик, погашення яких відкладається на ще більш далекі терміни.

Згідно теорії дисконтування грошових потоків, засоби, притік або відтік яких віддалений за часом від моменту ухвалення рішення, мають меншу вагу, ніж засоби вилучені на початку процесу фінансування ризику. Дану обставину необхідно брати до уваги при аналізі порівняльної ефективності рішень по управлінню ризиком.

Поточне фінансування необхідно, рівномірно розподілити по фінансових періодах і враховувати при аналізі ефективності, з врахуванням коефіцієнтів дисконтування

Сума всіх трьох видів витрат на ризик з врахуванням, одержаних із зовнішніх джерел компенсацій і відстрочених платежів, розрахована з використанням методів дисконтування, дає нам хороший показник ефективності заходів по управлінню ризиком якщо їх порівняльний аналіз проводиться при однаковому рівні зниження або компенсації збитків підприємства.

Контрольні запитання

1. Охарактеризуйте сутність ризику і його функції
2. Які джерела та наслідки виникнення ризикових ситуацій Ви знаєте?
3. Дайте характеристику поняття ризик-менеджменту.
4. Охарактеризуйте системи управління ризиками.
5. Які основні правила ризик-менеджменту?
6. Які основні функції виконує менеджер з ризику?
7. Які складові включає процес управління ризиком?

8. Як здійснюється розробка стратегії і тактики управління ризиками?
9. Як здійснюється фінансування ризику і аналіз ефективності методів управління?
10. Охарактеризуйте структуру витрат при різних методах управління ризиком.

Використана література

1. Вітлінський В.В., Наконечний С.І. ризик у менеджменті. –К.: ТОВ «Борисфен-М», 1996. – 336 с.
2. Івченко І.Ю. Моделювання економічних ризиків і ризикових ситуацій. Київ, 2007. – 214 с.
3. Ілляшенко С. М. Економічний ризик, - Київ, 2004. - 218 с.
4. Ліщинський О. Л., Школьний О. В. Економічний ризик та методи його вимірювання. Київ, 2005. – 110 с.
5. Лук'янова В.В., Головач Т.В. Економічний ризик. Навч. посібник. Київ, Академвидав, 2007. – 460 с.
6. Малыхин В. И. Финансовая математика: Учеб. Пособие для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999. — 247 с.
7. Машина Н. І. Економічний ризик та методи його вимірювання. Київ, 2003. – 187 с.

Тема 11: Діагностика кризових ситуацій та банкрутства

1. Поняття банкрутства. Суб'єкти банкрутства
2. Банкрутство як правовий механізм регулювання підприємницької діяльності
3. Основні положення діагностики кризових ситуацій та банкрутства на підприємстві

1. Поняття банкрутства. Суб'єкти банкрутства

Банкрутство - це неспроможність, пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі, юридичної особи (суб'єкта підприємницької діяльності) задовольнити в установленій для нього строк пред'явлені до нього кредиторами вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

Внаслідок порушення справи про банкрутство виникає комплекс процесуальних правовідносин: провадження у справі, визнання боржника банкрутом, оголошення про банкрутство, задоволення претензій кредиторів, припинення справи про банкрутство тощо. Сукупність таких процесуальних правовідносин може розглядатися як ліквідаційний правовий процес щодо суб'єкта підприємництва.

Суб'єктами банкрутства закон визнає лише юридичних осіб, причому осіб однієї категорії — суб'єктів підприємництва, неспроможних своєчасно виконати свої зобов'язання перед кредиторами або перед бюджетом. Таким чином, мова йде насамперед про підприємства всіх форм власності і видів, а також про господарські об'єднання, якщо вони здійснюють підприємницьку діяльність.

Боржником відповідний суб'єкт вважається на всіх стадіях провадження у справі про банкрутство, банкрутом — після того, як Арбітражний суд прийме постанову про визнання боржника банкрутом.

З іншого боку, у відносинах банкрутства виступають кредитори. Це можуть бути як громадяни, так і юридичні особи, що мають підтвержені належними документами майнові вимоги до боржника. До кола кредиторів не входять ті суб'єкти, майнові вимоги яких повністю забезпечені заставою.

2. Банкрутство як правовий механізм регулювання підприємницької діяльності

До легальних складових поняття неспроможності глава 23 Господарського кодексу України, поряд з абзацами 2, 8 ст. 1 та ч. 3 ст. 6 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14 травня 1992 р. відносить:

—нездатність суб'єкта підприємництва виконати грошові зобов'язання перед своїми кредиторами в розмірі, встановленому законом;

—невиконання зазначених грошових зобов'язань протягом визначеного періоду часу трьох місяців після встановленого для їх погашення строку;

—безспірний характер вимог кредитора (кредиторів);

—неможливість відновлення платоспроможності боржника.

У сучасне національне законодавство поняття банкрутства вперше

введено Законом України «Про банкрутство» (на сьогодні втратив чинність).

Відповідно до ст. 209 Господарського кодексу та ст. 1 Закону про банкрутство банкрутством є визнаний господарським судом юридичний факт неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Частина 3 містить загальні положення щодо суб'єктів банкрутства. Коло осіб, які підпадають під дію законодавства про банкрутство, вичерпно визначено положеннями Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом».

Додаткові вимоги та гарантії права власності Українського народу при здійсненні процедур банкрутства стосовно державних підприємств та підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує двадцять п'ять відсотків, передбачаються Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом».

Частина 23 Господарського кодексу, а також абз. 6 ст. 1 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» до кредиторів відносять юридичних або фізичних осіб, які мають у законодавчо встановленому порядку підтвержені вимоги щодо грошових зобов'язань до боржника, включаючи зобов'язання стосовно виплати заборгованості по заробітній платі працівникам боржника.

Правовій регламентації заходів щодо запобігання банкрутству боржника та позасудових процедур присвячена також ст. 3 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом».

Заходи щодо запобігання банкрутству боржника не належать до судових процедур банкрутства і можуть бути здійснені до подання заяви про порушення справи про банкрутство.

До неплатоспроможного боржника, у межах провадження у справі про банкрутство, можуть застосовуватися чотири судові процедури:

- а) *процедура розпорядження майном боржника;*
- б) *мирова угода;*
- в) *санація;*
- г) *ліквідаційна процедура.*

До осіб, на яких може поширюватися відповідальність за порушення законодавства про банкрутство, належать боржник, його засновники (учасники), власник майна боржника, а також інші особи, до котрих можуть бути віднесені арбітражний керуючий, кредитори та ін.

Фіктивним банкрутством є звернення боржника до господарського суду із завідомо неправдивою заявою про порушення справи про банкрутство, якщо у боржника є достатньо майна для задоволення вимог кредиторів у повному обсязі і відсутні певні обставини, за настання яких у майбутньому може виникнути недостатність майна боржника для задоволення вимог усіх його кредиторів.

У разі встановлення факту фіктивного банкрутства боржник несе

відповідальність за шкоду, заподіяну кредиторам поданням такої заяви, відповідно до законодавства України.

Умисне банкрутство за ч. 3 статті 215 Господарського кодексу — це стійка неплатоспроможність боржника, що настала з вини певних осіб.

Особи, дії яких кваліфікуються судом як фіктивне банкрутство, доведення до банкрутства, приховування стійкої фінансової неспроможності, незаконні дії у разі банкрутства відповідно до вимог статей 218—221 Кримінального кодексу України, можуть бути притягнуті до кримінальної відповідальності.

3. Основні положення діагностики кризових ситуацій та банкрутства на підприємстві

З точки зору менеджменту можливе настання банкрутства є кризовим станом підприємства.

Економічна діагностика спрямована на оцінку стану економічних об'єктів за умов неповної інформації з метою виявлення проблем розвитку та перспективних шляхів їх розв'язання.

Одним з напрямків економічної діагностики є діагностика кризи розвитку підприємства, під якою розуміють систему цільового аналізу, спрямованого на виявлення ознак кризового стану підприємства, оцінку загрози його банкрутства та (або) подолання кризи.

Представимо етапи процесу діагностики кризи розвитку підприємства:

1 етап. Створення інформаційної бази дослідження. Інформаційна база розглядається як сукупність двох інформаційних підсистем — внутрішньої та зовнішньої.

Джерелами внутрішньої інформації є фінансова звітність підприємства, а також первинна бухгалтерська та оперативна інформація.

До зовнішньої інформації належить моніторинг зовнішнього оточення підприємства, державне регулювання бізнесу, податкова політика держави.

2 етап. Діагностика кризового стану та загрози банкрутства підприємства.

2.1. Виявлення ознак кризи та експрес-діагностика загрози банкрутства підприємства. На цьому етапі виявляються зовнішні ознаки наявності кризового стану. Об'єктом дослідження є:

- наявність збитків за результатами господарсько-фінансової діяльності та їх розміри порівняно з власним капіталом;
- наявність кредитів та позик, які не погашені у визначений термін, несплачених відсотків по боргах;
- обсяги та діагностика сумнівної та простроченої дебіторської заборгованості, щодо якої не вчинено дій, передбачених законодавством;
- обсяг та причини виникнення наднормативних запасів матеріальних оборотних активів;
- наявність кредиторської заборгованості перед бюджетом та позабюджетними фондами;
- негативна динаміка окремих показників фінансового стану підприємства, платоспроможності та фінансової стійкості;

- тривалість операційного циклу та причини його продовження.

Якщо результатами цього етапу є негативними, переходять до наступного етапу; якщо ситуація визначається нормальною, процес діагностики можна вважати закінченим.

2.2.Фундаментальний (поглиблений) аналіз кризових явищ та загрози банкрутства підприємства.

2.3.Визначення основних факторів виникнення та (або) поглиблення кризового стану підприємства.

Таке визначення може бути проведене експертним шляхом або на базі імітаційного моделювання.

Результатом цього етапу має стати ранжирований перелік найбільш негативних та позитивних факторів зовнішнього та внутрішнього характеру.

3 етап. Прогнозування наслідків виникнення ситуації банкрутства підприємства. Завданням цього етапу є оцінка вірогідності та можливих наслідків поглиблення кризи.

3.1.Оцінка вартості підприємства та його активів (ліквідної маси).

3.2.Поглиблений аналіз зобов'язань (боргів) підприємства.

Такий аналіз дає змогу визначити імовірність виникнення ситуації банкрутства з ініціативи якогось кредитора.

3.3. Перспективна оцінка фінансових наслідків виникнення ситуації банкрутства.

На цьому етапі пропонується визначити певні кількісні параметри задоволення економічних інтересів кредиторів — рівень задоволення зобов'язань перед кредиторами та обсяг їхніх втрат внаслідок судового вирішення проблеми боргів.

Наслідки виникнення ситуації банкрутства слід оцінювати з огляду економічних інтересів власників.

4 етап. Дослідження та оцінка потенціалу виживання підприємства.

4.1. Оцінка ресурсних передумов виживання підприємства.

Така оцінка потребує проведення детального аналізу усієї сукупності ресурсів підприємства, діючої організації їх формування та використання, а також передбачає оцінку їх адекватності сучасним вимогам.

4.2. Оцінка можливостей розвитку підприємства та підвищення його конкурентного статусу.

Метою цього етапу є оцінка можливості зростання основних показників господарсько-фінансової діяльності підприємства та генерування позитивних грошових потоків в обсягах, достатніх для самофінансування розвитку підприємства (вивчення потенціалу підприємства).

4.3. Аналіз стану зовнішнього середовища та його сприятливості для виходу підприємства зі стану кризи.

5 етап. Узагальнення результатів діагностики кризи розвитку підприємства. Загальний звіт за результатами діагностики має в систематизованому вигляді містити всі отримані результати дослідження, а саме:

- характер прояву кризових явищ та їх вплив на діяльність

підприємства;

- вірогідність виникнення ситуації банкрутства та її часові параметри (очікуваний термін);

- ступінь кризи та її масштаби;

- причини та фактори, що зумовили виникнення кризових явищ та ті, що сприятимуть підприємству в подоланні кризи;

- прогноз стосовно розвитку зовнішнього оточення та ринкової ситуації, характер її впливу на проблеми та можливості підприємства;

- наявність передумов для виживання та подолання кризових явищ за рахунок мобілізації внутрішніх ресурсів, можливі негативні наслідки подальшого розвитку кризових явищ та процесів для економічних інтересів власників, кредиторів, працівників підприємства.

Методи, форми та засоби встановлення діагнозу можуть суттєво відрізнятися в залежності від природи об'єкту дослідження.

У відповідності з цілями та задачами діагностування стан об'єкту може оцінюватись на певний момент часу. Цей варіант називається діагностикою статичного стану. Якщо необхідно оцінити стан об'єкту на протязі певного періоду часу, здійснюється діагностика процесу.

Діагностика починається з аналізу. На основі аналізу виявляються загальні закономірності та загальні патології розвитку. Діагностика здійснюється різними методами: аналітичним, експертним, лінійного та динамічного програмування, діагностикою на моделях.

Аналітичні методи - методи, що базуються на різноманітних операціях зі статистичними даними.

Експертні методи - засоби діагнозу, побудовані на узагальненні оцінок та інформації, яка була надана експертами.

Лінійне програмування — математичний прийом, який використовується для визначення найкращої комбінації ресурсів та дій, які необхідні для досягнення оптимального результату. Воно дозволяє оптимізувати той чи інший процес, збільшити ефективно використовувати ресурси та час.

Динамічне програмування — розрахунковий метод для вирішення задач управління певної структури, коли задача з n - змінними представляється як багатокроковий процес прийняття рішення.

Сучасний стан розробки методичного забезпечення діагностики кризового стану та загрози банкрутства характеризується різноманітністю підходів та інструментів її проведення.

Залежно від статусу методичні підходи до проведення діагностики поділяються на державні (обов'язкові) та наукові (рекомендаційні).

Державні методики проведення діагностики фінансового стану та загрози банкрутства затверджується Міністерством фінансів України, Агентством з питань банкрутства тощо.

Наукові методики діагностики кризи і загрози банкрутства підприємства розробляються та пропонуються для практичного

використання фахівцями, фінансовими аналітиками, спеціалістами з антикризового управління. Вони не обов'язкові для застосування, використовуються на вибір та за потреби. Як правило, існують базові (загальновідомі) та авторські (комерційні) методики.

Донині не існує загальновизнаного переліку оціночних показників кризового стану та загрози банкрутства.

Виходячи з інформаційного забезпечення розрахунку показників-індикаторів виокремлюють показники експрес- та фундаментальної діагностики.

До складу показників експрес-діагностики включають оціночні показники, що розраховуються тільки на підставі публічної звітності підприємства. Ці показники можуть бути швидко розраховані будь-яким стороннім дослідником.

Фундаментальна діагностика здійснюється спеціалістами самого підприємства або відповідними фахівцями. Інформаційне забезпечення в такому разі потребує матеріалів управлінського обліку та результатів спеціальних обстежень.

Виходячи з функціонального спрямування доцільно виокремити наступні групи показників:

- 1) стан ліквідності;
- 2) структура капіталу;
- 3) оборотність;
- 4) рентабельність.

Щодо призначення (сфери застосування) показників, то виділяють показники поточної і майбутньої загрози банкрутства.

Розрахунок показників поточної загрози банкрутства дає змогу оцінити загрозу порушення передбачених законодавством про банкрутство термінів виконання фінансових зобов'язань (задоволення претензій кредиторів) за рахунок наявних високоліквідних активів або наявність передумов для ініціювання судових процедур. До складу цієї групи показників входять показники, що мають критичне значення. Якщо рівень показників нижчий критичного — поточний стан підприємства діагностується як неблагополучний, а рівень поточної загрози банкрутства - високий.

Оцінка рівня майбутньої загрози банкрутства може здійснюватися за допомогою дослідження динаміки показників структури капіталу, оборотності та прибутковості за ряд періодів. Стабільна тенденція до зниження рівня цих показників свідчить про зростаючу загрозу банкрутства підприємства, що може реалізуватися в майбутньому періоді. Порівняння абсолютних значень показників із середньо галузевими дає можливість встановити як швидко "відкладена загроза банкрутства" може стати наявною.

Контрольні запитання

1. Дайте визначення поняття банкрутства.
2. Хто є суб'єктами банкрутства?

3. Охарактеризуйте правовий механізм банкрутства.
4. Які основні положення діагностики кризових ситуацій та банкрутства на підприємстві?

Використана література

1. Закон України “Про підприємства в Україні” (www.gov.ua)
2. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» (www.gov.ua)
3. Антикризисное управление. Учеб. пособие / Под. ред. Э.С. Минева, В.А. Панагушина. - М.: ПРИОР, 1999. - 432 с.
4. Антикризисное управление. Учебник./ Под ред. Э.М. Короткова. — М.: ИНФРА-М, 2001.-432 с.
5. Антикризисное управление: от банкротства — к финансовому оздоровлению. / Под ред. Г.П. Иванова. - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1995. — 320 с.
6. Антикризисный менеджмент/ Под. ред. А.Г. Грязновой. - М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ». Издательство ЭКМОС, 1999. - 368 с.
7. Банкротство. Методические рекомендации по ускоренному порядку применения процедуры банкротства. — М.: Издательство «Ось — 89», 1999. — 144 с.
8. Бляхман Л. Основы функционального и антикризисного менеджмента. — СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 1999. - 380 с.
9. Козлов Е.В. Опережающий антикризисный менеджмент: инструментальные, организационные и информационные основы. / Под ред. В.М. Ларина. - Саратов: СГСЭУ, 2001. - 236 с.
10. Крутик А.Б., Муравьев А. И. Антикризисный менеджмент. — СПб.: Питер, 2001. -432 с.
11. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. — К.: Київ. Нац. торг-економ. ун-т, 2001.-580 с.
12. Положення про Державний департамент з питань банкрутства, затверджене постановою КМУ від 19 квітня 2006 р. № 533
13. Процедура признания предприятия банкротом. — М.: «Издательство «Приор», 1998. - 240 с.
14. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Под ред. А.П. Градова, Б.И. Кузина. — СПб.: Спец. лит., 1996. — 512 с.
15. Теория и практика антикризисного управления: Учебник для вузов. / Г.З. Базаров, С.Г. Беляев, Л.П. Белых и др., под ред. С.Г. Беляева и В.И. Кошкина. - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1996. - 469 с.
16. Уткин Э.А. Антикризисное управление. - М.: Ассоциация авторов и издателей "Тандем". Изд-во ЭКМОС, 1997. - 400 с.

Тема 12: Подолання кризової ситуації на підприємстві

1. Антикризовий менеджмент
2. Економічна сутність санації
3. Реструктуризація акціонерного товариства
4. Приєднання акціонерного товариства
5. Поділ та виділ акціонерного товариства
6. Перетворення акціонерного товариства

1. Антикризовий менеджмент

Раннє виявлення ознак передбачуваної кризової ситуації, що стала специфічним атрибутом антикризового управління, є досить важливим на будь якій стадії розвитку підприємства.

Процес управління в кризових ситуаціях розбивається на дві частини:

- 1) визначення потенційних кризових ситуацій, які можуть виникнути в організації та їх джерел;
- 2) розробка і прогнозування поведінки компанії у відповідності до можливих сценаріїв розвитку подій.

При плануванні потенційної кризи перший крок полягає у визначенні типів кризи, які можуть виникнути в організації, їх доволі багато. Тому важливо визначити, які з зовнішніх сфер найбільш важливі для компанії, як вона з ними взаємодіє, які критичні події можуть відбутися у взаємодії з ними. Після того, як типи криз визначені, важливо є підготовка розгорнутого плану, що дозволяє провести аналіз можливих сценаріїв розвитку подій, моделювання кризових ситуацій.

Спеціалісти, відповідальні за складання таких планів в організації, повинні тісно співпрацювати з різними її підрозділами, оскільки для того, щоб планування виявилось ефективним, потрібні спеціальні знання в різних галузях, повне розуміння фінансового, політичного і соціального становища підприємства. До виникнення кризової ситуації спеціалісти компанії повинні здійснити наступні дії:

—ретельно проаналізувати імідж компанії. Це передбачає виявлення поглядів на неї різних суспільних груп, аналітиків, акціонерів, інвесторів, засобів масової інформації;

—провести внутрішній аналіз стану підприємства, що дозволяє ознайомитися з його підрозділами, відділами, продукцією, а також технічними та економічними аспектами діяльності;

—здійснити зовнішній аналіз для виявлення несприятливих факторів, які можуть виникнути як з боку партнерів, так і конкурентів;

—визначити реальне положення компанії на основі виявлення сильних і слабких її сторін;

—розробити кризовий план, що передбачає заходи, які доцільно використати при тій чи іншій непередбаченій події.

Основними документами, які мають розроблятися на підприємстві, що опинилося в кризовому стані, є програма та план антикризових заходів.

Програма антикризових заходів — це систематизований перелік основних заходів, що планується здійснити в межах підприємства, його структурних підрозділів та функціональних служб для виведення підприємства з кризового стану.

Програма антикризових заходів розробляється в цілому по підприємству на підставі проведеної діагностики фінансового стану та загрози банкрутства підприємства, наслідків виникнення ситуації банкрутства, оцінки можливостей підприємства щодо локалізації кризи.

План антикризових заходів розробляється на підставі програми і представляє собою детальний план проведення фінансового оздоровлення підприємства. План має містити перелік конкретних заходів, які передбачається здійснити, строки початку та закінчення, необхідні ресурси (кошти) та очікуваний результат реалізації, а також визначити відповідальну особу та виконавців.

Структура програми (плану) антикризових заходів:

1. Загальна характеристика стану кризи, основні причини, що її обумовили та проблеми, що потребують розв'язання;
2. Цільові параметри антикризового процесу, тобто якісне визначення цільового стану підприємства та його кількісні ознаки у вигляді певної системи цільових (планових) показників;
3. Обмеження антикризового процесу (часові та ресурсні);
4. Перелік антикризових заходів, що планується, з визначенням детального плану — графіка реалізації кожного з них (з конкретизацією завдань по підрозділах та виконавцях);
5. Бюджет витрачення коштів на реалізацію програми (плану);
6. Фінансовий план діяльності підприємства на період реалізації програми, в тому числі план обслуговування та планування боргів, план руху грошових коштів.
7. Форми та механізм контролю за реалізацією програми з боку зацікавлених сторін (власників, кредиторів, органів державного управління тощо), їх повноваження щодо поточного управління реалізацією програми (плану).

Розроблена таким чином програма (план) антикризових заходів за потреби стає необхідним підґрунтям для підготовки інших необхідних документів: бізнес-плану фінансового оздоровлення та плану санації підприємства.

Оздоровлення фінансового стану підприємства як складової частини управління кризовим станом і банкрутством передбачає цільову вибірку найбільш ефективних засобів стратегії і тактики, що входять до антикризового управління підприємством.

Однією з найважливіших процедур фінансового оздоровлення підприємства є насамперед діагностика його фінансового стану, яку ефективно можна здійснити за допомогою фінансового контролінгу. Він включає широке коло функцій та завдань:

- розробка фінансової стратегії;
- прогнозування, планування та бюджетування;

- координація планів і діяльності;
- фінансовий аналіз;
- оцінка та управління фінансовими ризиками;
- внутрішній аудит і контроль;
- інформаційне забезпечення;
- методологічне забезпечення та внутрішній консалтинг.

2. Економічна сутність санації

Під санацією розуміють систему економіко-організаційних заходів, спрямованих на підвищення прибутковості й ефективності виробництва, на оздоровлення фінансового стану підприємств-боржників. Слово «санація» походить від латинського «sanare», що в перекладі означає оздоровлення чи одужання.

Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 30 червня 1999 р. дає поняття «санація» та «досудова санація». Згідно зі згаданим законом, досудова санація - це система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, які може здійснювати власник майна (орган, уповноважений управляти майном) боржника, інвестор, з метою запобігання банкрутству боржника шляхом реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів відповідно до законодавства до початку порушення провадження у справі про банкрутство.

Санація - система заходів, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнанню боржника банкрутом і його ліквідації, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського стану боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу та (або) зміни організаційно-правової та виробничої структури боржника.

Санація може здійснюватись у таких випадках:

- необхідності забезпечення розвитку пріоритетних галузей народного господарства, більш важливих підприємств в силу їх значущості для народного господарства;
- переорієнтації підприємницької діяльності;
- здійснення антимонопольних заходів;
- за ініціативою суб'єкта господарювання, який знаходиться в кризі, якщо існує загроза оголошення його банкрутом у майбутньому;
- за рішенням господарського суду;
- за рішенням кредиторів відмовитися від частки своїх вимог з метою, щоб підприємство (якщо воно перспективне) продовжувало свою діяльність, або коли вони бачать в санації можливість врятувати свій капітал;
- коли боржник за власною ініціативою звертається до господарського суду з заявою про порушення справи про своє банкрутство у випадках, якщо є фінансова неспроможність або існує реальна загроза такої неспроможності;

- коли закінчився місячний термін після опублікування в офіційному друкарському органі Верховної Ради або Кабінету Міністрів України заяви про порушення справи про банкрутство цього підприємства у випадках, коли надійшли пропозиції від фізичних і юридичних осіб, які бажають задовольнити вимоги кредиторів до боржника;

- за ініціативою заставодержателя цілісного майнового комплексу підприємства у випадках невиконання зобов'язань, забезпечених іпотекою майнового комплексу ;

- за ініціативою фінансово-кредитної установи у випадках оголошення клієнта неплатоспроможним та ін.

Головною метою санації є мобілізація фінансових ресурсів для відновлення (поліпшення) платоспроможності та ліквідності підприємств, а також формування фінансового капіталу для здійснення санаційних заходів.

Підставою для проведення санації є наявність реальної загрози банкрутства підприємств.

Ініціатива, щодо проведення досудової санації державних підприємств може виходити від уповноважених органів, підприємств, кредиторів або інших осіб.

Пропозиції щодо проведення досудової санації від відповідних осіб подаються уповноваженому органу, який і приймає рішення про її проведення.

3. Реструктуризація акціонерного товариства

Позитивним ефектом злиття і поглинання є активізація міжнародного співробітництва. На міжнародному рівні поява великих компаній після M&A веде до росту конкуренції і перерозподілу впливу між найбільшими транснаціональними корпораціями. Доки більшість товарних ринків і ринків послуг не будуть монополізовані, конкуренція залишиться важливим фактором-гарантом необхідності й ефективності операцій злиття і поглинання.

У тому випадку, коли злиттями управляють технології і глобалізація економіки, а не бажання компаній домінувати на ринках і підвищувати ціни, можна говорити про позитивні наслідки; інакше позитивні наслідки можуть бути короткостроковими й в основному на рівні самих підприємств.

Злиття, приєднання, поділ, виділ та перетворення акціонерного товариства здійснюються за рішенням загальних зборів, а у випадках, передбачених законом, - за рішенням суду або відповідних органів влади.

Акціонерне товариство не може одночасно здійснювати злиття, приєднання, поділ, виділ та/або перетворення.

Злиттям акціонерних товариств визнається виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням.

Акціонерне товариство може брати участь у злитті лише з іншим акціонерним товариством.

Процедура злиття акціонерних товариств здійснюється порядком встановленим Законом України «Про акціонерні товариства».

4. Приєднання акціонерного товариства

Приєднанням акціонерного товариства визнається припинення акціонерного товариства (кількох товариств) з передачею ним (ними) згідно з передавальним актом усіх його (їх) прав та обов'язків іншому акціонерному товариству- правонаступнику.

Акціонерне товариство може приєднатися лише до іншого акціонерного товариства.

Наглядова рада кожного акціонерного товариства, що приєднується, виносить на затвердження загальними зборами питання про приєднання і про затвердження договору про приєднання.

Наглядова рада товариства, що приєднується, виносить також на затвердження загальних зборів акціонерів питання про затвердження передавального акта.

Спільні загальні збори акціонерів товариств ухвалюють рішення про внесення змін до статуту та, у разі потреби, з інших питань. Порядок голосування на спільних загальних зборах акціонерів визначається договором про приєднання.

Якщо акціонерному товариству, до якого здійснюється приєднання, належать більш як 90 відсотків простих акцій товариства, що приєднується, і приєднання не спричиняє необхідності внесення змін до статуту товариства, до якого здійснюється приєднання, пов'язаних із змінами прав його акціонерів, від імені товариства, до якого здійснюється приєднання, рішення про приєднання, затвердження передавального акта та умов договору про приєднання може прийматися його наглядовою радою. У такому разі підготовка пояснень до умов договору про приєднання та отримання висновку незалежного експерта стосовно договору не вимагаються.

Не підлягають конвертації акції товариства, що приєднується, які були викуплені цим товариством або власником яких є товариство, до якого здійснюється приєднання, або власником яких є інше товариство, що приєднується.

Не підлягають конвертації акції товариства, до якого здійснюється приєднання, власником яких було товариство, що приєднується.

Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Процедура приєднання акціонерних товариств здійснюється аналогічно порядку, визначеному частиною шостою статті 83 Закону України «Про акціонерні товариства».

5. Поділ та виділ акціонерного товариства

Поділом акціонерного товариства визнається припинення акціонерного товариства з передачею усіх його прав та обов'язків більше ніж одному новому акціонерному товариству- правонаступнику згідно з розподільним балансом.

Акціонерне товариство може ділитися лише на акціонерні товариства.

Наглядова рада акціонерного товариства, що припиняється шляхом

поділу, виносить на затвердження загальних зборів акціонерів питання про припинення товариства шляхом поділу, порядок і умови поділу, створення товариств- правонаступників і порядок конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції створюваних товариств, затвердження розподільного балансу.

Загальні збори акціонерів товариства, що припиняється шляхом поділу, ухвалюють рішення про припинення товариства шляхом поділу, затверджують порядок і умови поділу, створення нових товариств, порядок конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції створюваних товариств, затверджують розподільний баланс. Загальні збори кожного створюваного акціонерного товариства ухвалюють рішення про затвердження статуту і утворення органів товариства.

Розміщення акцій товариств- правонаступників повинно здійснюватися із збереженням співвідношення, що було між акціонерами у статутному капіталі акціонерного товариства, що припинилося шляхом поділу. Кожен акціонер товариства, що припинилося, отримує акції кожного з товариств- правонаступників.

Не підлягають конвертації акції товариства, що припиняється шляхом поділу, викуплені цим товариством. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Товариство- правонаступник несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями акціонерного товариства, діяльність якого припиняється шляхом поділу, що виникли до поділу та перейшли до іншого акціонерного товариства- правонаступника. Якщо акціонерних товариств- правонаступників, які несуть субсидіарну відповідальність, два чи більше, вони несуть таку відповідальність солідарно.

Процедура поділу акціонерних товариств здійснюється аналогічно порядку, визначеному частиною шостою статті 83 Закону України «Про акціонерні товариства».

Виділом акціонерного товариства визнається створення одного чи кількох акціонерних товариств із передачею йому (їм) згідно з розподільним балансом частини прав та обов'язків акціонерного товариства, з якого здійснюється виділ, без припинення такого акціонерного товариства.

З акціонерного товариства може виділитися лише акціонерне товариство.

Наглядова рада акціонерного товариства, з якого здійснюється виділ, виносить на затвердження загальних зборів акціонерів товариства питання про виділ, порядок і умови виділу, створення нового товариства (товариств), конвертацію частини акцій товариства, з якого здійснюється виділ, в акції створюваного товариства (розподіл акцій створюваного товариства серед акціонерів товариства, з якого здійснюється виділ, придбання акцій створюваного товариства самим товариством, з якого здійснюється виділ) і порядок такої конвертації (розподілу, придбання),

затвердження розподільного балансу.

Загальні збори акціонерів товариства, з якого здійснюється виділ, ухвалюють рішення про виділ, порядок і умови виділу, створення нового товариства (товариств), конвертацію частини акцій товариства, з якого здійснюється виділ, в акції створюваного товариства (розподіл акцій створюваного товариства серед акціонерів товариства, з якого здійснюється виділ, придбання акцій створюваного товариства товариством, з якого здійснюється виділ) і порядок такої конвертації (розподілу, придбання), затвердження розподільного балансу.

Загальні збори акціонерів кожного створюваного акціонерного товариства ухвалюють рішення про затвердження статуту і утворення його органів.

Розміщення акцій товариства, що виділилося, здійснюється із збереженням співвідношення, що було між акціонерами в статутному капіталі товариства, з якого здійснено виділ.

Акції товариства, з якого здійснюється виділ, викуплені товариством, не можуть передаватися до складу активів товариства- правонаступника та не підлягають конвертації. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Акціонерне товариство, з якого здійснюється виділ, несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями, які перейшли до товариства, що виділилося, згідно з розподільним балансом. Товариство, що виділилося, несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями, які виникли у товариства, з якого здійснюється виділ, перед виділом, але не перейшли до товариства, що виділилося. Якщо товариств, що виділилися, два чи більше, вони солідарно несуть субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями разом з товариством, з якого здійснено виділ.

7. Перетворення акціонерного товариства

Перетворенням акціонерного товариства визнається зміна його організаційно-правової форми з припиненням та передачею всіх його прав і обов'язків підприємницькому товариству- правонаступнику згідно з передавальним актом.

Акціонерне товариство може перетворитися лише на інше господарське товариство або виробничий кооператив.

Наглядова рада акціонерного товариства, що перетворюється, виносить на затвердження загальних зборів акціонерного товариства питання про перетворення товариства, про порядок і умови здійснення перетворення, порядок обміну акцій товариства на частки (паї) підприємницького товариства- правонаступника.

Загальні збори акціонерів товариства, що перетворюється, ухвалюють рішення про перетворення товариства, про порядок і умови здійснення перетворення, порядок обміну акцій товариства на частки (паї) підприємницького товариства- правонаступника.

Учасники створюваного при перетворенні нового підприємницького

товариства ухвалюють на своєму спільному засіданні рішення про затвердження установчих документів такої юридичної особи і обрання (призначення) органів управління відповідно до вимог законодавства.

Розподіл часток (паїв) підприємницького товариства- правонаступника відбувається із збереженням співвідношення між частками акціонерів у статутному капіталі акціонерного товариства, що перетворюється.

Не підлягають обміну акції товариства, що перетворюється, викуплені цим товариством, які на дату прийняття рішення про припинення товариства шляхом перетворення не продані та/або не погашені в порядку, визначеному цим Законом. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Контрольні запитання

1. Антикризовий менеджмент
2. Економічна сутність санації
3. Мотиви злиття та поглинання
4. Реструктуризація акціонерного товариства
5. Приєднання акціонерного товариства
6. Поділ та виділ акціонерного товариства
7. Перетворення акціонерного товариства

Використана література

1. Закон України «Про акціонерні товариства» (www.gov.ua)
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» (www.gov.ua)
3. Закон України «Про благодійництво та благодійні організації» (www.gov.ua)
4. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» // відомості Верховної ради (ВВР) (www.gov.ua)
5. Закон України «Про підприємства в Україні» (www.gov.ua)
6. Закон України «Про споживчу кооперацію» (www.gov.ua)
7. Гуияр Ф.Ж., Келли Дж.Н. Преобразование организации. Пер. с англ. -М.: Дело, 2000. - 376 с.
8. Козлов Е.В. Опережающий антикризисный менеджмент: инструментальные, организационные и информационные основы. / Под ред. В.М. Ларина. - Саратов: СГСЭУ, 2001. - 236 с.

Тема 13.: Корпоративна культура

1. Сутність корпоративної культури
2. Система формування корпоративної культури на підприємстві
3. Рівні корпоративної культури
4. Структура якості корпоративної культури

1. Сутність корпоративної культури

В умовах ринку культура організації передбачає створення умов для ефективного функціонування і розвитку вітчизняних підприємств, шляхом підвищення корпоративної культури. Поряд з цим, набуває гостроти питання етики, особливо в такій складній економічній ситуації, яка існує сьогодні в Україні.

Соціальні перетворення в нашій державі стають все більш помітними й вони впливають на культуру все сильніше. Тому, неможливо розглядати та оцінювати її тільки як систему досягнутих економічних показників і, таким чином оцінювати діяльність працівників. Головною має бути зовнішня і внутрішня культура: ставлення до роботи, до життя; кваліфікація; взаємовідношення працівників із працівниками інших фірм, клієнтами, у колективі тощо. Питання культури, етики та моралі набувають особливої гостроти в умовах значного зростання валового продукту, що притаманно сучасній Україні, старіння робітників, погіршення екологічних умов, необхідності навчати робітників не тільки виконувати свої функціональні обов'язки, але й керувати своїми емоціями, настроєм, проявляти турботу про працівників та підлеглих.

На Україні, як і в більшості інших країнах пострадянського простору, відбувається серйозна трансформація соціально-економічної системи. У пошуках важелів більш ефективного розвитку часто аналізують лише економічні фактори, методи управління або інші чисто раціоналістичні питання. При жорсткій конкуренції знання корпоративної культури є дуже необхідними, адже вони допоможуть перетворитися на впевнену у собі людину, а також кваліфікованого працівника.

У сучасних умовах питання корпоративної культури, особливо у великих організаціях привертає увагу теоретиків та практиків управління, адже воно відносно нове і недостатньо висвітлене з наукової точки зору як у нашій країні, так і за кордоном. Це також пояснюється не тільки міждисциплінарною проблематикою її формування та використання, а і тим, що корпоративна культура є важливою для забезпечення ефективного існування організацій у стратегічній перспективі

Щоб оцінити її вплив, необхідно розпочати з основного – визначення терміну. Культура (від лат. culture – оброблення, виховання, розвиток, освіта) є специфічним способом організації і розвитку людської життєдіяльності, який відображено у продуктах матеріальної та духовної праці, у системі соціальних норм і засад, духовних цінностей, у сукупності відношень людей до природи, між собою і до самих себе. Термін “культура” відображає

історично визначений рівень розвитку суспільства, творчих сил та здібностей людини, виражений у темах і формах організації життя й діяльності людей, а також у створюваних ними матеріальних і духовних цінностях. Внутрішня місткість змісту культури – від предметних результатів діяльності людей до людських знань, здібностей, навичок, морально-естетичних запитів, що реалізуються у діяльності, – визначає складність постановки й вирішення теоретичних проблем.

В загальному, корпоративна культура – це сфера менеджменту, пов'язана з розвитком інтеграційних процесів в управлінні, яка включає в якості основних компонентів цінності членів трудового колективу організації, переконання, норми поведінки і комунікаційної взаємодії працівників у процесі трудової діяльності, елементи матеріального середовища, що тим самим відображають індивідуальність даної організації. Це сукупність прийнятих на даному підприємстві норм і правил поведінки по відношенню до клієнтів і партнерів, а також культура між особових стосунків на підприємстві.

В загальному розумінні, як відомо, поняття “корпоративна культура” означає певну сукупність матеріальних і духовних цінностей та, одночасно, показує способи створення цих цінностей, засоби їх застосування і передачі. Отже, корпоративна культура – це найважливіша характеристика окремої людини, адже, саме вона визначає спрямованість суспільної, у тому числі економічної, поведінки підприємця, змушує його дотримуватися норм етикету ділової людини.

По суті, корпоративна культура підприємництва виражає спосіб спілкування бізнесмена зі своїми клієнтами, партнерами, підлеглими та іншими особами у процесі підприємницької діяльності. Це означає, що корпоративна культура підприємця вбирає відповідну сукупність правил, вимог до себе, знань та вміння поводитися у світі бізнесу. Особлива увага в діловому етикеті приділяється аспектам коректної поведінки ділової людини.

Перехід до нових соціальних норм, що ґрунтуються на здоровому економічному глузді та моральності, дотриманні культури підприємництва та ділового етикету нерозривно пов'язаний із соціальною відповідальністю. Отже, етика підприємництва, культура бізнесмена полягає не у протистоянні суспільству, а у підтримці та зміцненні соціального партнерства між державою і підприємцем.

2. Система формування корпоративної культури на підприємстві

Корпоративна культура включає в себе зібрання найбільш важливих положень діяльності організації, що визначаються її місією та стратегією розвитку. У сукупності погляд на ці соціальні норми та цінності повинні розділяти більшість працівників – тільки тоді можна сказати, що корпоративна культура компанії створена на високому рівні. Як показує світовий досвід, найпоширенішим шляхом формування корпоративної культури у підприємницьких структурах можуть бути дії, об'єднані в певну систему (рис. 13.1).

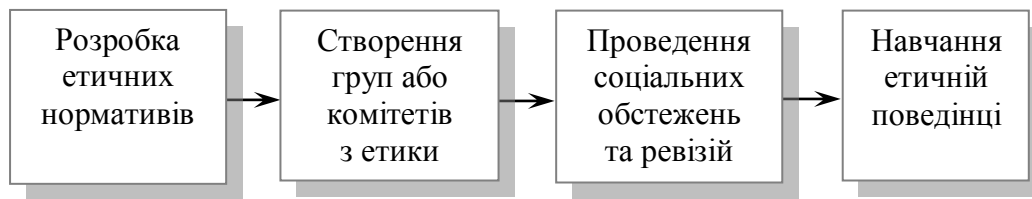


Рис. 13.1. Система формування корпоративної культури на підприємстві

У наведеній системі формування корпоративної культури головним елементом є дотримання працівниками, менеджерами, підприємцями фірми правил поведінки, прийнятих у цілому для суспільства. Висновки мають акцентувати увагу на складності та суперечливості становлення етики підприємництва за умов перехідної економіки. Зокрема, позитивний досвід застосування етичних кодексів накопичується у багатьох підприємницьких структурах. Так, був прийнятий Кодекс професійної відповідальності позафондової торговельної системи, відповідно до якого впроваджуються нові для українського фондового ринку принципи чесної та справедливої торгівлі цінними паперами. За порушення етичних норм уже було виключено одну з компаній, що займається інвестиційним бізнесом.

Зростання ролі морально-психологічного чинника в управлінні є закономірним для цивілізованої економіки і актуалізує значення особистості. Моральність – це вимір, який визначає поведінку людини, її ставлення до суспільства, містить внутрішню потребу особистості здійснення моральних дій та вчинків. Але, не завжди управлінці дотримуються моральних норм, не завжди одні й ті самі дії, вчинки, поведінка у різних країнах набувають однакової етичної форми та етичної оцінки.

Теоретичні етико-психологічні засади управлінської діяльності є підґрунтям професійної етики керівника, яка передбачає наявність теоретико-прикладних етичних знань і практичних рекомендацій, зорієнтованих на якісне виконання адміністративно-господарських функцій. Вона охоплює передовий досвід морально-психологічного розв’язання конкретних проблем управління. До основних її принципів належать: 1) гуманізм і демократизм; 2) соціальна справедливість; 3) суверенність особистості (особиста гідність кожного є недоторканою); 4) розкриття інтелектуального потенціалу людей, які працюють поруч; 5) постійне вивчення людей, знання їх потреб та інтересів; 6) дбайливе ставлення до природи; 7) особистий приклад безперервності духовного і професійного вдосконалення.

Моральна поведінка керівника, стиль його роботи – це система повсякденних вчинків, у яких виявляється його ставлення до людей, суспільства, своєї діяльності. Поведінка керівника має бути реально сприйманим моральним орієнтиром для підлеглих.

Професіоналізм управлінця є ціннісним ставленням індивіда до управлінської діяльності, мотиваційною готовністю до неї в етнокультурних та етнопсихологічних умовах соціуму.

3. Рівні корпоративної культури

Критерії формування корпоративної культури організації:

- сучасна організація діяльності з матеріальними та духовними складовими культури;
- гармонійна організація, в якій окремі елементи культури за рівнем свого розвитку, направленістю, ідейністю, цілями, завданнями, способами досягнення мети відповідають один одному;
- організація, яка живе за нормами закону, а не “за поняттями”;
- соціально-економічна система, що базується на досягненнях сучасної науки;
- організація, в якій людей визначають як головну цінність, і відповідно організують взаємодію між окремими людьми і групами на певному психологічному рівні, враховуючи, що найцінніше у людині – її внутрішній стан;
- організація, що розвивається, будує свої стосунки з суб'єктами внутрішнього та зовнішнього середовища на підставі розуміння їхньої системної сутності і унікальності, і прикладає максимум зусиль для отримання якнайповніших відомостей про ділових партнерів і співробітників з метою їх кращого розуміння.

Корпоративна культура складається з певних рівнів (рис. 13.2).

Пізнання корпоративної культури розпочинається з першого “зовнішнього” рівня, що містить такі видимі зовнішні атрибути, як: унікальний фірмовий стиль, символи, організаційні церемонії – тобто все, що можна відчувати і сприймати через п'ять чуттів людини (зір, слух, дотик, відчуття смаку і запаху). На цьому рівні речі і явища виявити легко, але не завжди їх легко інтерпретувати і розшифрувати у термінах корпоративної культури.

На наступному, “базовому” рівні, відбувається глибше пізнання. Цінності цього рівня глибші, порівняно з розташованими на попередньому, хоча є їхнім продовженням. Вони становлять основу для норм і форм поведінки, які поділяють і декларують засновники, авторитетні працівники. Це ключова ланка, яка формує єдність поглядів і дій всіх співробітників. Йдеться насамперед про місію компанії, її кодекс, правила взаємин співробітників компанії.

Крім перших двох, у будь-якій організації, завжди існує ще один рівень – “внутрішній”. Він схований від сторонніх очей, оскільки включає не задекларовані правила, які регулюють відносини співробітників компанії як між собою, так і з зовнішнім світом. Вплинути на процес створення такого неписаного кодексу поведінки досить складно. Водночас, він безумовно важливий через можливий позитивний або негативний вплив на формування й реалізацію перших двох рівнів.

Виходячи з умов розвитку ринкових відносин, ціль корпоративної культури – забезпечення високої прибутковості фірми за рахунок максимізації ефективності виробничого менеджменту та якісного покращення діяльності підприємства в цілому:

- удосконалення управління людськими ресурсами для забезпечення лояльності працівників до керівництва та до прийнятих ним рішень;
- виховання у працівників відношення до підприємства як до свого дому;
- розвиток здібностей і в ділових, і в особистих відносинах спиратися на встановленні норми поведінки, вирішувати будь-які проблеми без конфліктів.

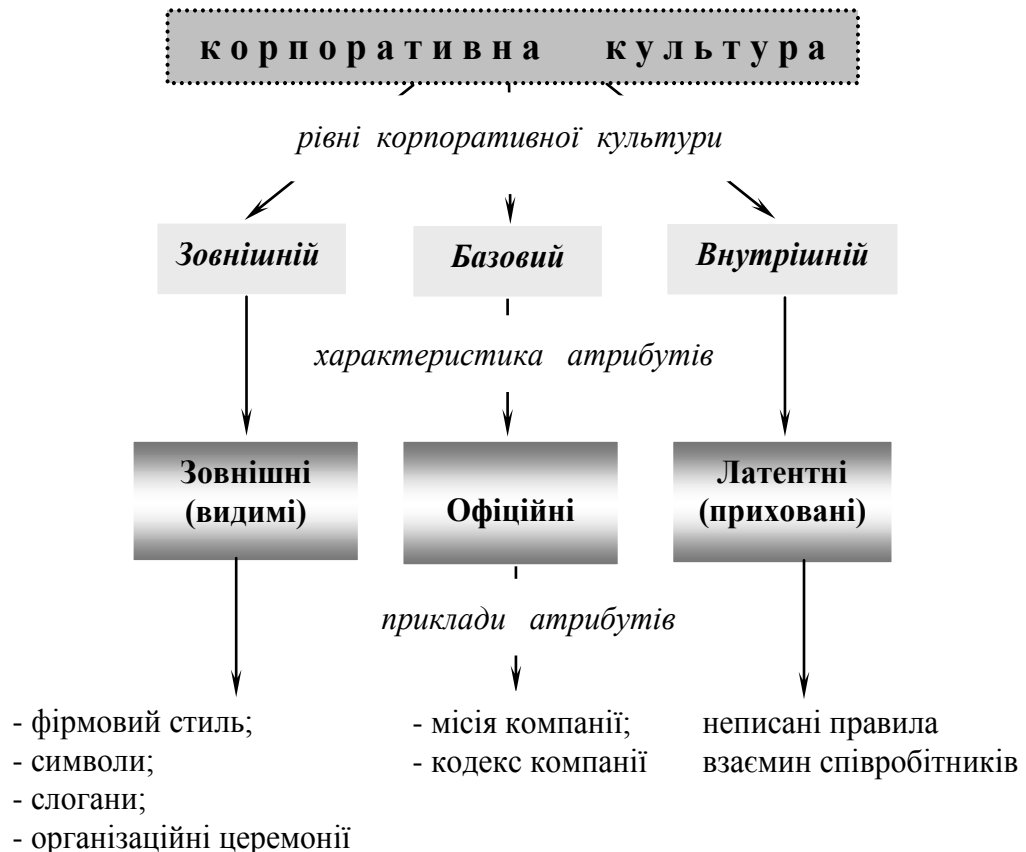


Рис. 13.2. Рівні корпоративної культури

Як показує досвід, формування корпоративної культури – довгий та складний процес.

Однак протягом часу і під дією різноманітних обставин культура може піддаватися змінам. Тому, важливим є знати як проводити зміни такого роду. Методами зміни культури підприємства є:

- зміна об'єктів і предметів уваги зі сторони менеджера;
- зміна стилю управління кризою або конфліктом;
- перепроєктування ролей і зміна фокусу у програмах навчання;
- зміна критерієм стимулювання;
- зміна акцентів у кадровій політиці;
- зміна корпоративної символіки та обрядовості.

Слід відмітити, що зміни у поведінці можуть привести до змін у культурі, і навпаки. Однак, це проходить невідворотно або автоматично, і пов'язано з тією роллю, яку грає в цьому в цьому процесі “передача” культури та обґрунтування поведінки. У залежності від ситуації зв'язок між змінами у поведінці і культурі в ту чи іншу сторону може проявитися протягом періоду, що вимірюється декількома місяцями або декількома роками. Тому, для проведення аналізу важливим є розрізняти зміни культури та інші організаційні зміни та досліджувати їх одночасно.

Корпоративна культура виконує наступні функції:

- внутрішня інтеграція компанії в єдине ціле (покращує рівень організованості та керованості компанії);
- формування певного іміджу організації;
- адаптація компанії до змін ситуації на ринку.

Культура містить у собі правила прийняття рішень, і винагороду за успіхи, і схильність до ризику, і орієнтацію на зниження витрат або якість. Успіх фірм визначається скоріше їх цінностями, ніж відношенням до ринкових сил.

Вивчення корпоративної культури дозволяє зрозуміти:

- Основні уявлення, цінності, очікування та норми, що поділяються більшістю співробітників компанії;
- Традиції, правила та міфи, що існують у компанії;

Оцінка корпоративної культури у теоретичному плані є важливою тому, що здійснивши її можна досить повно усвідомити феномен корпоративної культури. У практичному плані така оцінка потрібна менеджерам, щоб керувати організацією, а також планувати і реалізовувати необхідні позитивні зміни корпоративної культури.

4. Структура якості корпоративної культури

Успішне виконання цілей і завдань підприємницької діяльності значною мірою залежить від організації психологічних рис і ділових якостей самого підприємця, який і виступає організатором якості корпоративної культури організації. Структура якості корпоративної культури зображена на рис. 13.3.

Ступінь взаємовпливу вище наведених факторів структури якості корпоративної культури може бути різним. Однак, виключивши один із факторів, що складають якість, ризикуємо залишити неоціненою суттєву частину факторів, які визначають якість.

Якщо підприємство не діє відповідно до високих принципів моралі, зокрема не приносить користі людям, не культивує чесність, порядність у справах, то воно не може вважатися підприємством із високою корпоративною культурою.

У нашому українському суспільстві на сьогодні особливо актуальними є проблеми формування корпоративної культури – економічної культури, тобто культури ринкових відносин. У всіх сферах життєдіяльності сучасної людини важливе місце займає комунікабельність, майстерність людського спілкування як на особистісному рівні, так і на рівні спілкування між націями

і народами. Успіх фірми, підприємства, організації тісно пов'язаний з корпоративною культурою, та для оволодіння нею потрібен час, бажання й наполегливість. Адже, організація функціонує й розвивається як складний організм, тому її життєвий потенціал, ефективність функціонування й виживання у конкурентній боротьбі залежать не тільки від стратегій, чіткої організаційної побудови, відповідних систем управління та висококваліфікованих працівників, а й від культури та її особливого стилю, які сприяють досягненню і збереженню провідних позицій на ринку.

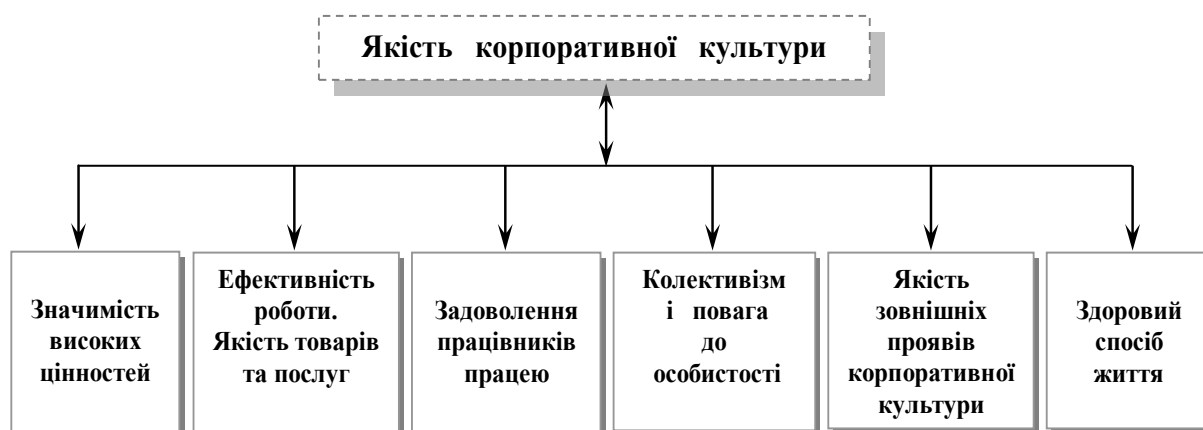


Рис. 13.3. Структура якості корпоративної культури

Саме впровадження корпоративної культури вітчизняних підприємств, на мою думку, дозволить удосконалити сферу корпоративного управління, запобігти виникненню конфліктів. Адже, як стверджують К. Камерон та Р. Куїнн у своїй праці “Діагностика та зміна організаційної культури” – “...успіх фірм визначається скоріше цінностями компаній, ніж відношенням до ринкових сил; скоріше заповідями особистісної властивості, ніж завоюванням позицій у конкурентній боротьбі; скоріше турботою про розуміння ситуації, ніж проблемами ресурсної переваги. Власне кажучи, навіть важко назвати хоча б одну процвітаючу компанію, яка сприймалася б лідером у своїй справі і не володіла б цілком помітною, що асоціюється тільки з нею, організаційною культурою”.

Контрольні запитання

1. Сутність корпоративної культури
2. Система формування корпоративної культури на підприємстві
3. Рівні корпоративної культури
4. Структура якості корпоративної культури

Використана література

1. Бизнес-этикет / Петси Роув. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2006. – 384 с.
2. Виходець О. М. Засади культури організації: монографія. – Одеса: ОЛТЕХ, 2008. – 138 с.

3. Ковалевський С. В. Корпоративна культура організацій ХНІ століття: збірник наук. праць. – Краматорськ, ДДМА, 2007. – 219 с.
4. Левчук Л. Т. Історія світової культури: Навч. посібник. – К.: Либідь, 1994. – 320 с.
5. Орбан-Лембрик Л. Е. Психологія управління: Посібник. – К.: Академвидав, 2003. – 568 с.
6. Пачковський Ю. Ф. Психологія підприємництва. Навч. посібник. – Львів, 2001. – 276 с.
7. Сизоненко В. О. Сучасне підприємництво: Довідник. – К.: Знання-Прес, 2007. – 440 с.
8. Хаєт Г. Л., Єськов О. Л., Ковалевський С. В. та інші / Під заг. ред. Г. Л. Хаєта. Корпоративна культура: Навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 403 с.
9. www.personal.in.ua
10. www.tns-global.com.ua
11. www.management.com.ua

Тема 14: Ефективність корпоративного управління

1. Підходи до організаційної ефективності
2. Ефективність як досягнення балансу інтересів учасників корпоративних відносин
3. Рейтинги корпоративного управління

1. Підходи до організаційної ефективності

Організаційна ефективність має на меті оцінити вплив системи менеджменту, організаційної культури, методів прийняття рішень та інших параметрів на ефективність реалізації стратегічних цілей корпорації.

Дослідження в галузі організаційної ефективності привели до формування декількох основних підходів.

1. Цільовий підхід є одним із сучасних інструментів всебічної і комплексної оцінки організаційної ефективності, досить широко застосовуваних у практиці управління. Основна його ідея — ефективність організації визначається її здатністю досягати поставленої мети.

Відповідно до цільового підходу формується «дерево» цілей і визначається наявність необхідних ресурсів для їх досягнення (рис. 14.1). Вершина «дерева» подана місією організації, для реалізації якої необхідно досягти поставлених стратегічних цілей.

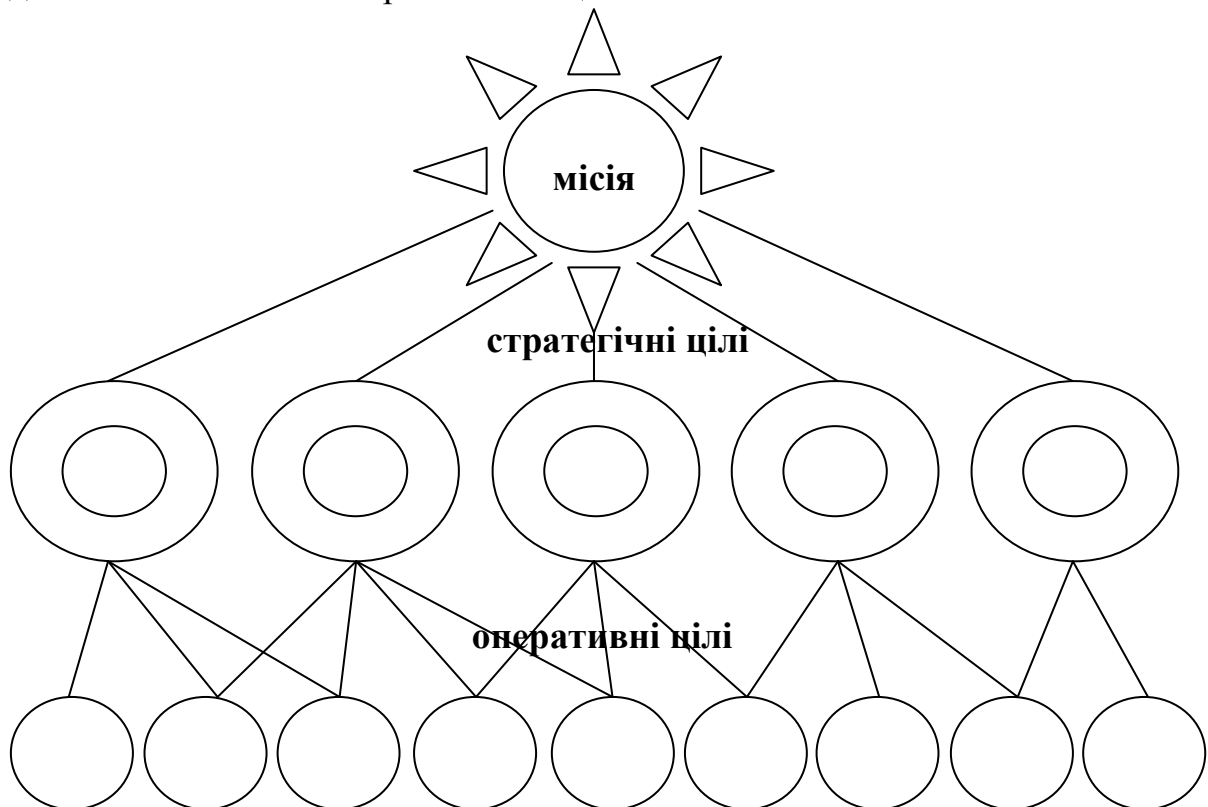


Рис. 14.1. «Дерево» цілей корпорації

2. Системний підхід визначає корпорацію з оцінці організаційної ефективності як відкриту систему. Він підкреслює взаємодію між різними

частинами організації і зовнішнім середовищем, тому що вони спільно впливають на ефективність. Максимізація критеріїв, що продиктовані зовнішнім середовищем, забезпечує виживання фірми в ринковому просторі.

Системний підхід до оцінки організаційної ефективності більш прийнятний для менеджерів, оскільки націлений на засоби досягнення мети, а не на оцінку самої мети. Менеджери більше схильні планувати процес і не очікувати швидких і точно оцінюваних результатів своєї діяльності. Вони піклуються про стійкість і виживання організації в довгостроковому періоді, а не про досягнення конкретних результатів на даний період. Найбільші переваги системний підхід має у тому випадку, коли мета визначена не точно і може бути змінена в процесі більш-менш удалих дій менеджерів або змін у зовнішньому середовищі. Іншими словами, коли «гра важливіша за результат».

3. Внутрішньо-організаційний підхід визначає ефективність як внутрішню координацію, стабільність, погодженість усіх процесів, за якої поставлені завдання будуть досягнуті оптимальним способом при мінімальних витратах. В основі внутрішньо-організаційного підходу лежить тип організації, системи контролю і координації, ступінь централізації і регламентації, прийнятий в організації.

Внутрішньо-організаційний підхід є ефективним засобом для забезпечення й оцінки гармонійного функціонування корпорації на рівні міжособистісних і міжгрупових відносин, де людський фактор слугує джерелом конкурентних переваг.

4. Конкурентний підхід передбачає залежність критерію ефективності від того, чийм інтересам цей критерій відповідає. Звичайно акціонери, постачальники, клієнти, менеджери, персонал різних структурних підрозділів розглядають корпорацію з різних точок зору.

У цілому діяльність корпорації можна розглядати як рівнодіючу невеликого числа економічних агентів, безпосередньо зацікавлених у її результатах.

Сучасне використання конкурентного підходу до організаційної ефективності засновано на виборі стратегічних партнерів у зовнішньому середовищі, від яких найбільше залежить існування організації. При такому підході акцент робиться на задоволенні вимог не всіх зацікавлених сторін, а тільки стратегічних, котрі можуть загрожувати виживанню організації. Ефективність організації в контексті конкурентного підходу визначається наявністю достатнього потенціалу для задоволення вимог і очікувань партнерів, у тому числі стратегічних.

Кожний із поданих підходів оцінки ефективності організації має свої переваги і недоліки і може бути корисним у певній управлінській ситуації і при сформованих умовах, у яких вища ланка управління приймає рішення про вибір критерію ефективності. Порівняння різних підходів за критерієм їхньої застосування наведено в табл. 14.1.

2. Ефективність як досягнення балансу інтересів учасників корпоративних відносин

Корпоративне управління — це система впливу на учасників корпоративних відносин з метою ефективного використання об'єднаного капіталу. У межах цієї системи створюються економічні, соціальні, правові відносини між власниками (акціонерами), менеджерами, працівниками, органами управління та іншими зацікавленими сторонами щодо ефективного управління корпорацією. Контроль, що здійснюється над господарським товариством власниками, керівництвом та державними регуляторами, має на меті надання надійної інформації зацікавленим особам (суспільству, працівникам, керівництву, інвесторам) та забезпечення захисту і збереження цінних ресурсів. Контроль здійснюється системою, яка за умови належного функціонування включає правовий режим, прийняття управлінських рішень, права власників, надійну фінансову звітність та корпоративну культуру.

Таблиця 14.1

Порівняння підходів до оцінки організаційної ефективності

Підхід	Сутність	Застосування
Цільовий	Досягнення цілей організації	Цілі визначені, обмежені і вимірювані
Системний	Ефективність використання ресурсів	Встановлено зв'язок між ресурсами (входом) і випуском (виходом)
Внутрішньо-організаційний	Управління, структурою організації	Слабка залежність організації від зовнішнього середовища, акцент на внутрішні процеси
Конкурентний	Захист інтересів зацікавлених сторін	Сильна залежність від економічних агентів, учасників процесу функціонування корпорації

Цілями корпоративного управління є підвищення ефективності функціонування корпорації і створення балансу інтересів зацікавлених сторін. Досягнення цих двох цілей стимулює добробут і розвиток суспільства, створює і підтримує ділове середовище, максимізує прибуток і прибутковість інвестицій, забезпечує довгостроковий ріст продуктивності. Дотримання вимог міжнародних стандартів гарантує відповідність інтересів корпорацій, інвесторів і суспільства, обмежуючи зловживання владою, перекачування активів, фінансові і моральні ризики, розтрату корпоративно-керованих ресурсів, що можуть бути викликані корисливою поведінкою корпоративних інсайдерів на шкоду інвесторам і суспільству. В остаточному підсумку проблема ефективності зводиться до корпоративної відповідальності й ефективного захисту інтересів інвесторів і суспільства.

Контроль і оцінка діяльності корпорації пов'язані з досить складною процедурою визначення критеріїв якості. Критеріями успішної діяльності виступають основні показники фінансового стану компанії. Однак роль

найважливіших критеріїв може змінюватися залежно від того, яке значення надається цілям діяльності компанії та обов'язкам її керівників.

Згідно з англо-американською моделлю корпоративного управління показником ефективності виступає доход акціонерів, який є метою підприємницької діяльності, а не критерієм для розподілу ресурсів, як у західноєвропейській моделі.

У західноєвропейській моделі ради директорів мають забезпечити довгочасне процвітання компанії. Це завдання вимагає зосередження зусиль на організації довгочасного контролю за діяльністю компанії та втілення в життя заходів, що відкривають перед нею довгострокову перспективу розвитку. Роль фондової біржі в оцінці якості корпоративного управління незначна.

Японська модель перш за все передбачає позитивний імідж компаній, стабільність існування, вплив на уряд, соціальний стан працівників.

Умовно критерії ефективності учасників корпоративних відносин можна поділити на два полюси: інтереси фінансових і нефінансових інвесторів (рис. 14.2).

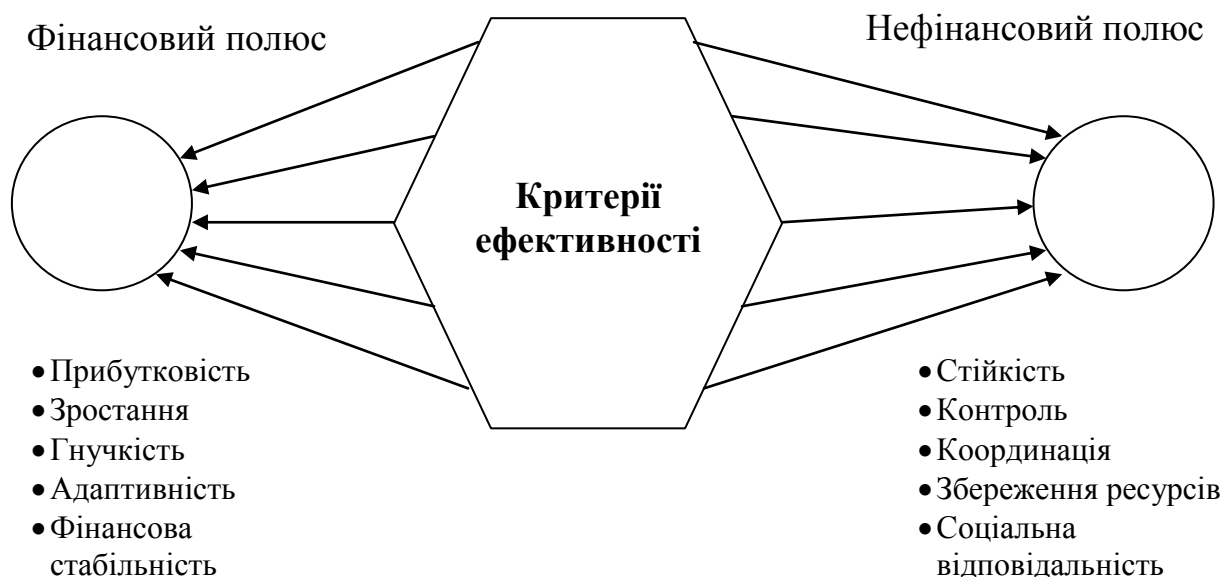


Рис. 14.2. Полюси ефективності корпорації.

Для фінансових інвесторів об'єктивною оцінкою діяльності акціонерного товариства є його фінансові показники, які аналізуються у річному звіті, серед яких:

- максимізація ринкової вартості фірми ;
- збільшення обсягів реалізації ;
- максимізація прибутку ;
- мінімізація витрат ;
- забезпечення рентабельної діяльності;
- підвищення ліквідності активів;

- збільшення власних коштів АТ;
- максимізація прибутковості акцій.

Нефінансові інвестори розглядають стабільність, ефективність роботи органів управління корпорації як фактор, що має не менше, а нерідко навіть і більше значення, ніж фінансові показники. Набагато більшу вартість мають акції компаній, у яких практика роботи наглядових рад і правлінь ґрунтується на принципах міжнародних стандартів, що дає інвесторам можливість здійснювати контроль за діяльністю керівників і впливати на прийняття найважливіших рішень.

Склад і сутність нефінансових критеріїв ефективності є справою суто суб'єктивною, яка залежить від мети тієї фізичної або юридичної особи, яка проводить оцінку. Оцінка діяльності компанії повинна мати на меті ідентифікацію чинників, що сприяють успіху компанії на ринку, а також показників, що обмежують можливості досягнення успіху.

Для досягнення ефективності функціонування корпорації керівництву необхідно зрозуміти глибинну сутність цілей зацікавлених сторін намагатися якнайкраще узгодити їхні інтереси. Це складне завдання, оскільки між різними групами учасників корпоративних відносин виникають цільові конфлікти. Управління процесами розв'язання цих конфліктів має бути одним з головних завдань політики корпорації.

Для вирішення конфліктів і досягнення балансу інтересів слід проводити комплексну оцінку усієї системи корпоративного управління з багатьох параметрів, бо жоден окремо взятий критерій не дає повного уявлення про складність і взаємозалежність численних цілей діяльності компанії. Переконавання, що «універсальні» критерії, фінансові або інші, можуть дати повну оцінку діяльності компанії, зводить нанівець реальну мету оцінки. Всякий критерій, природно підказує менеджерам рішення, що задовольняють саме цей критерій, незалежно від того, як ці рішення можуть реально вплинути на діяльність компанії. Так, короткочасної рентабельності можна легко досягти відстрочення витрат на ремонт або модернізацію устаткування; розширенням обсягів торгівлі — встановленням цін нижчих за собівартість; більших дивідендів — скороченням витрат на наукові дослідження й конструкторські розробки тощо.

При встановленні критеріїв ефективності управління акціонерним товариством спостерігається різний підхід до керівництва представників власників (невиконавчих директорів) і представників менеджменту (виконавчих директорів). В українській моделі корпоративного управління ці групи представлені спостережною радою і правлінням. Члени спостережної ради менш досвідчені у справах компанії, вони не є фахівцями з виробництва, маркетингу, менеджменту, технологій, не мають певного рівня знань з бухгалтерського обліку та фінансів. Але ключові рішення щодо стратегії розвитку фірми затверджують саме вони, і часом це призводить до конфліктів в управлінні капіталом.

Для вирішення протиріч і усунення конфліктів як виконавчим, так і невиконавчим директорам треба приділяти особливу увагу тим критеріям

ефективності, від яких може залежати виживання компанії. Рада директорів мусить пильно стежити за рухом грошової готівки компанії; оцінювати роботу менеджерів та просування ініціатив, спрямованих на майбутній розвиток компанії. Хоча проблеми виживання мають бути предметом її найголовнішої турботи, однак рада директорів мусить все ж таки орієнтувати керівництво компанії на розробку та обґрунтування стратегії вирішальних зрушень у її діяльності, щоб домогтися процвітання й розвитку компанії на триваліший період.

3. Рейтинги корпоративного управління

Система міжнародних стандартів корпоративного управління, яка перш за все базується на Принципах корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва і Розвитку (ОЕСР), вимагає дотримання корпораціями таких критеріїв у своїх діях:

- Чесність.
- Прозорість.
- Підзвітність.
- Відповідальність.

Саме за цими напрямками у міжнародній практиці корпоративного управління здійснюється комплексна оцінка організації діяльності корпорацій. Рейтинги корпоративного управління є базою для оцінки правової основи регулювання корпоративних відносин, стану діючої системи корпоративного управління як у корпорації, так і в кожній конкретній країні.

Рейтинг корпоративного управління передбачає проведення аналізу за такими двома напрямками:

1. Корпоративне управління у внутрішньому середовищі компанії, тобто аналіз ефективності взаємодії між керівником, радою директорів, акціонерами, менеджерами та працівниками компанії. Головним об'єктом вивчення є внутрішня структура і методи корпоративного управління в компанії, співвідношення з кращими зразками світової практики. Поза межами такого аналізу залишаються зовнішні зацікавлені сторони — громадськість, місцева адміністрація, держава, споживачі, постачальники.

2. Корпоративне управління у зовнішньому середовищі, тобто аналіз ефективності правової, регулюючої й інформаційної інфраструктури конкретної країни. Об'єктом вивчення є ступінь можливого вливу зовнішніх факторів макроекономічного рівня на якість корпоративного управління в тій чи іншій компанії.

Рейтинги корпоративного управління потрібні і корисні як для самих компаній, що потребують інвестиційних ресурсів, так і для інвесторів, які вкладають в компанії свій капітал.

Оцінювання системи, корпоративного управління в компанії здійснюється експертами за 10-бальною шкалою (10 — найвищий бал, 1 — найнижчий бал) як по окремих чотирьох напрямках, так і в цілому. На підставі експертної оцінки виводиться підсумковий рейтинг корпоративного управління (РКУ).

Основними компонентами, за якими здійснюється оцінювання, є:

1. Структура власності. Показники:
 - Прозорість структури власності.
 - Концентрація власності і вплив з боку власників.
2. Відносини з фінансово зацікавленими сторонами. Показники:
 - Регулярність проведення зборів акціонерів, можливість участі в них й одержання відповідної інформації.
 - Процедури голосування і регламент ведення зборів акціонерів.
 - Права власності (реєстрація і передача, рівність прав власності).
3. Фінансова прозорість і розкриття інформації. Показники:
 - Прийняті стандарти розкриття інформації.
 - Своєчасність і доступність інформації, що розкривається.
 - Незалежність аудитора, його статус.
4. Структура і методи роботи ради директорів і керівника компанії.

Показники:

- Структура і склад ради директорів.
- Роль і ефективність ради директорів.
- Роль і незалежність невиконавчих директорів.
- Політика щодо винагороди, оцінки результатів роботи і посадових переміщень директорів і менеджерів.

Вперше цей рейтинг було використано для оцінки підприємств корпоративного сектора російської економіки, оскільки міжнародна спільнота мала сумніви щодо дотримання російськими компаніями правил належного корпоративного управління та захисту прав інвесторів.

Крім загального рейтингу, передбачено складання субрейтингів з різних аспектів корпоративного управління (розкриття інформації; структура акціонерного капіталу; рада директорів і виконавчі органи управління; основні права акціонерів; відсутність ризиків; історія корпоративного управління).

Основним принципом корпоративного управління є *розкриття інформації*, що є інструментом виміру «прозорості» компанії. У даній групі розглядаються питання, пов'язані з виконанням компанією вимог законодавства до розкриття інформації на ринку цінних паперів і з наданням додаткової інформації-на добровільній основі з метою більш повного інформування зацікавлених осіб про свою діяльність. Представлена емітентом інформація повинна бути достатньою, щоб інвестор міг скласти уявлення про діяльність компанії.

При розрахунку рейтингу досліджуються питання, що стосуються розкриття додаткової інформації на добровільній основі з метою більш повного інформування про свою діяльність зацікавлених осіб. У першу чергу визначається, чи надає компанія акціонерам яку-небудь додаткову інформацію, крім установленої законом, будь-які роз'яснення, що стосуються її діяльності, чи розкриває інформацію про стратегічні напрямки своєї діяльності і т.п. З'ясовується, чи існує в акціонерів можливість ставити компанії питання й одержувати на них відповіді. Для цього в акціонерні то-

вариства надсилаються листи з проханням повідомити, як вирішується та чи інша проблема.

Порушення, що допускаються в галузі розкриття інформації, а також інформаційна закритість можуть свідчити про несумлінну практику корпоративного управління.

Аналіз відповідей на запитання щодо *структури капіталу* дозволяє встановити, наскільки акціонер має можливість орієнтуватися в структурі акціонерного капіталу компанії, оцінювати ризики, пов'язані з можливістю прийняття рішень в інтересах якихось визначених груп акціонерів. Для оцінки структури акціонерного капіталу вивчається надана товариством інформація про акціонерів, визначається, чи дозволяє інформація, що розкривається емітентом, зробити висновок про склад акціонерів, а також про можливість зосередження контрольного пакета акцій у власності однієї особи чи групи пов'язаних між собою осіб.

У системі корпоративного управління *радам директорів* відводиться важлива роль як механізму, що забезпечує управління компанією в інтересах акціонерів. Передбачається, що рада директорів несе відповідальність за стратегію розвитку компанії, контролює діяльність менеджерів, підтримує роботу системи внутрішнього регулювання діяльності компанії для забезпечення надійності інвестицій її акціонерів, а також активів компанії. При цьому неминуче можуть виникати конфлікти інтересів акціонерів, ради директорів і менеджменту.

Оцінка ради директорів і менеджменту здійснюється на основі аналізу статуту і внутрішніх положень компанії, що регулюють діяльність її органів управління, зокрема досліджується відповідність порядку обрання і припинення повноважень органів управління (ради директорів, виконавчих органів) вимогам законодавства. Крім того, оцінюється роль ради директорів в управлінні компанією, розглядаються питання, пов'язані з розподілом повноважень між радою директорів і виконавчим органом управління. Крім цього, з'ясовується, чи сформовані в раді директорів спеціальні комітети, наприклад комітет з питань аудиту, у функції якого входять аналіз і нагляд за процесом підготовки і складання фінансової звітності і системою внутрішнього контролю. Досліджуються періодичність проведення засідань ради директорів, участь у голосуванні всіх членів ради директорів, питання, розглянуті на засіданнях. На підставі статуту й інших документів, що регламентують діяльність виконавчих органів управління, аналізуються питання, віднесені до їхньої компетенції.

Корпоративне управління повинне забезпечувати *захист прав акціонерів*, рівне ставлення до всіх акціонерів, у тому числі дрібних та іноземних. У методиці оцінюється, чи забезпечує корпоративне управління компанії захист основних прав акціонерів, визначених у базових Принципах корпоративного управління ОЕСР, зокрема права голосу (участь в загальних зборах акціонерів), а також права на отримання дивідендів.

Щоб скласти уявлення про політику компанії стосовно акціонерів, вивчаються статут та інші внутрішні документи компанії, відкриті для

акціонерів. На основі опитувань аналітиків, що професійно займаються дослідженням діяльності компанії, з'ясовується, чи існують штучні бар'єри для участі акціонерів у загальних зборах. Ряд питань стосуються практики виплати дивідендів.

У окремому розділі оцінюються *ризики* «розмивання» частки акціонерів у статутному капіталі, трансферного ціноутворення, виведення активів, банкрутства, реорганізації, можливості зміни корпоративної структури компанії, а також ризики, пов'язані з участю в акціонерних товариствах держави як акціонера. Спеціально розглядаються питання можливості «розмивання» частки акціонерів у результаті емісії. Для цього встановлюється, до чієї компетенції віднесені питання збільшення статутного капіталу. Визначається, чи встановлено заборону на оплату розташовуваних акцій негрошовими засобами, чи існують інші положення, що перешкоджають «розмиванню».

Щоб оцінити ступінь ризикованості компанії для акціонерів, аналізується можливість прийняття її органами управління рішень в інтересах якої-небудь однієї групи афілійованих осіб. Для цього встановлюється, чи є в статуті корпорації положення про необхідність розкриття членами ради директорів інформації про можливий конфлікт інтересів.

Участь держави як акціонера несе в собі для інших акціонерів компанії визначені ризики. Це пов'язано з неможливістю впливати на політику держави стосовно її власності, неефективністю управління державними пакетами акцій, прийняттям рішень, виходячи з політичної, а не економічної доцільності, а також існуванням конфлікту інтересів держави як власника, як споживача послуг (продукції) компанії і як регулятора ринку.

В оцінці якості корпоративного управління важливу роль відіграє ринкова історія конкретної компанії. В окремому розділі рейтингу розглядаються питання, що стосуються аудитора, ревізійної комісії, випадки застосування санкцій, досліджується практика підготовки фінансової звітності за міжнародними стандартами.

При дослідженні компанії з'ясовується:

- чи здійснює вона бухгалтерський облік за міжнародними стандартами (СААР, 1A8);
- чи є аудитор міжнародною компанією;
- чи були протягом останніх двох років зміни аудитора, ініційовані акціонерами;
- чи проводився позаплановий аудит за вимогою акціонерів;
- чи є ревізійна комісія робочим органом, чи відповідає законодавству порядок її формування;
- як часто проходять засідання ревізійної комісії, чи розглядаються на її засіданнях будь-які питання, окрім перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за підсумками роботи за рік.

Корпоративне управління повинне забезпечувати інвесторам надійні *методи реєстрації прав власності*. Захист прав власності акціонера

забезпечується передачею ведення реєстру незалежному спеціалізованому реєстратору. Оскільки емісійна діяльність акціонерних товариств прямо стосується прав акціонерів, у ході оцінки компанії з'ясовується, чи були випадки відмовлення у державній реєстрації випуску акцій; чи проводилися перевірки за скаргами про порушення прав акціонерів;

В Україні першим кроком до створення системи оцінки корпоративного управління стало прийняття у 2002 році «Рекомендацій .. з найкращої практики корпоративного управління для акціонерних товариств України». Цей документ було розроблено Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку за підтримки проекту «Міжнародні стандарти бізнесу — Корпоративне управління».

Оцінку якості і ефективності корпоративного управління в Україні можна здійснювати за системою порівняння практики конкретного товариства з найкращою практикою за такими напрямками «Рекомендацій»:

1. Права акціонерів та їх належний захист (вільне розпорядження акціями, отримання частки прибутку, участь в управлінні товариством, своєчасне та регулярне отримання інформації, вимоги аудиторської перевірки, однакове ставлення до акціонерів та захист інтересів меншості).

2. Розкриття інформації (своєчасне та повне розкриття акціонерним товариством регулярної та особливої інформації (фінансовий стан, результати діяльності, значні угоди, реорганізація, власники та управління).

3. Загальні збори акціонерів (права акціонерів щодо загальних зборів, компетенція загальних зборів, інформаційні матеріали, порядок денний, реєстрація, терміни та місце проведення, підрахунок голосів тощо).

4. Спостережна рада та її роль (повноваження та виключна компетенція, права та обов'язки членів ради, порядок роботи, регулювання питань діяльності у внутрішніх положеннях, членство, склад, внутрішні норми).

5. Угоди товариства (ухвалення значних угод загальними зборами, взаємопов'язані угоди, заінтересованість в угодах, придбання товариством за власною ініціативою акцій у акціонерів).

Аналіз ефективності корпоративного управління за допомогою рейтингів дозволяє оцінити реальний стан справ в галузі корпоративного управління як у компаніях, так і в країнах з ринковою і перехідною економікою. Виявлення позитивних і негативних сторін, фінансових і нефінансових ризиків дозволить інвесторам приймати виважені рішення щодо інвестицій, а керівникам компаній вдосконалити організаційну систему управління.

Контрольні запитання

1. Назвіть основні підходи до організаційної ефективності.
2. Охарактеризуйте ефективність з точки зору досягнення балансу інтересів учасників корпоративних відносин.

3. Розкрийте сутність рейтингів корпоративного управління.

Використана література

1. Гибсон Д., Иванцевич Д., Допиели Д. Организации: поведение, структуры, процессы: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 662 с.
2. Обэр-Крие Дж. Управление предприятием. — М.: Сирин, 1997. — 257 с.
3. Рекомендації з найкращої практики корпоративного управління для акціонерних товариств України. //Бюлетень «Цінні папери України». — Спецвипуск № 3. — 2002. — 16 липня.
4. У пошуках кращого директора. (Корпоративне управління в перехідній та ринкових економіках). — К.: Основи, 1996. — 366 с
5. Daft R. Organization theory and Design. — West Publishing Company, N.Y., 1999. — 558 p.
6. Fritz R. Corporate tides: the inescapable laws of organizational structure. — Berrett-Koehler Publ., San Francisco, 1999. — 274 p.
7. Weston J., Siu J., Johnson B. Takeovers, restructuring, and corporate governance. — Upper Saddle, NJ. 2001. — 689 p.