

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
Тернопільський національний економічний університет
Україно-нідерландський факультет економіки і менеджменту

Кафедра міжнародного менеджменту та маркетингу

Конспект лекцій
ДО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ

«КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ»

для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «магістр»
галузі знань 0306 «Менеджмент і адміністрування»

Тернопіль
ТНЕУ
2011

Конспект лекцій до вивчення дисципліни «Корпоративне управління» для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «магістр» галузі знань 0306 «Менеджмент і адміністрування» / Укладач Ю.В. Мельник. – Тернопіль: ТНЕУ, 2011. - 68 с.

Укладач:

Мельник Юлія Віталіївна к.е.н., доцент кафедри міжнародного менеджменту та маркетингу Тернопільського національного економічного університету

Рецензенти:

Братко Олександра Семенівна доцент кафедри міжнародного менеджменту та маркетингу Тернопільського національного економічного університету

Васіна Алла Юріївна к.е.н., доцент кафедри державного і муніципального управління Тернопільського національного економічного університету

Відповідальний за випуск:

Сохацька Олена Миколаївна д.е.н., професор, завідувач кафедри міжнародного менеджменту та маркетингу Тернопільського національного економічного університету

Затверджено

на засіданні кафедри міжнародного менеджменту та маркетингу
протокол № 1 від 26 серпня 2011 р.

Розглянуто та схвалено

науково-методичною комісією зі спеціальності «Менеджмент»
протокол № 7 від 1 вересня 2011 р.

ЗМІСТ

Вступ	4
Програма курсу «Корпоративне управління»	5
Тема 1. Економічна суть корпоративного управління	7
Тема 2. Моделі корпоративного управління	11
Тема 3. Акціонери	18
Тема 4. Органи управління акціонерним товариством	27
Тема 5. Корпоративна стратегія: поняття, етапи розробки та види	37
Тема 6. Фондовий ринок як оціночний орієнтир ефективності корпоративного управління	45
Тема 7. Організаційно-правові аспекти діяльності акціонерного товариства	52
Тема 8. Корпоративна культура	57
Список рекомендованої літератури	66

ВСТУП

Виникнення недержавного сектору, який представлений в основному акціонерними товариствами, викликало необхідність створення принципово нової системи управління, з якою вітчизняним менеджерам не доводилося раніше мати справу – управління корпоративними структурами суттєво відрізняється від управління державними підприємствами.

Дисципліна „Корпоративне управління” вивчає теорію та практику створення та управління акціонерними товариствами, яка адаптована до сучасних умов формування ринкових відносин в Україні.

Завданнями вивчення дисципліни є створення і забезпечення діяльності ефективного механізму аналізу, поточного і стратегічного управління, прийняття управлінських рішень і контролю за діяльністю акціонерних товариств.

В результаті вивчення курсу «Корпоративне управління» студенти повинні:

- знати базові поняття та моделі корпоративного управління;
- вміти користуватися діючою законодавчою базою в даній галузі та приймати правильні рішення щодо діяльності акціонерних товариств;
- вміти аналізувати ситуацію на ринку та визначатися із стратегією корпоративного розвитку;
- оволодіти методами та прийомами корпоративного управління в умовах ринкових відносин;
- набути навичок практичного застосування рекомендацій при управлінні акціонерними товариствами.

Мета проведення лекцій полягає у тому, щоб ознайомити студентів із головними теоретичними та практичними питаннями корпоративного управління, світовим досвідом та сучасним станом науки в Україні.

ПРОГРАМА КУРСУ «КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ»

Розділ I. Сутність корпоративного управління і учасники корпоративних відносин

Тема 1. Економічна сутність корпоративного управління

Базові поняття корпоративного управління. Трактатування економічних категорій “корпорація” і “корпоративне управління”. Історія корпоративного управління у міжнародній практиці. Управління корпоративними правами. Мета і принципи корпоративного управління. Суб’єкти та об’єкти корпоративного управління. Теорії корпоративного управління. Проблеми корпоративного управління в Україні. Тенденції розвитку корпоративного управління.

Тема 2. Моделі корпоративного управління

Інсайдерська та аутсайдерська системи корпоративного управління. Англо-американська модель корпоративного управління. Розподіл функцій володіння та управління в корпорації при англо-американській системі корпоративного управління. Сучасні проблеми англо-американської моделі. Європейська (німецька) модель корпоративного управління. Японська модель корпоративного управління акціонерними товариствами. Модель корпоративного управління в Україні. Спільні та відмінні риси у сучасних моделях корпоративного управління акціонерними товариствами.

Тема 3. Акціонери

Основні права акціонерів, статус, зобов’язання. Майнові (право на дивіденд, на розпорядження акціями, на придбання акцій додаткових випусків, на участь у розподілі майна при ліквідації АТ) та немайнові (право на участь в управлінні АТ, на отримання інформації про діяльність АТ, на судовий захист) права. Групи акціонерів і їх участь в управлінні корпорацією. Права, що надаються акціонеру залежно від його внеску в сплачений статутний фонд. Контрольний пакет акцій і контроль над діяльністю корпорації. Міноритарні акціонери та захист їх прав. Форми дискримінації акціонерної меншини. Рейдерство. Захист корпоративної власності від рейдерських атак.

Тема 4. Органи управління акціонерним товариством

Загальна характеристика органів управління АТ. Функціональне призначення органів управління АТ. Дворівнева та трирівнева структура управління АТ. Загальні збори акціонерів: компетенція, порядок скликання і проведення. Перші, чергові та позачергові збори акціонерів. Порядок денний загальних зборів акціонерів. Графік заходів щодо підготовки загальних зборів акціонерів. Виключна компетенція загальних зборів акціонерів. Причини скликання позачергових зборів акціонерного товариства. Учасники загальних зборів акціонерів. Наглядова рада публічного акціонерного товариства: компетенція, порядок створення і роботи. Функції Наглядової ради. Види засідань Наглядової ради. Особи, які мають і які не мають права бути членами

Наглядової ради. Правління публічного акціонерного товариства: компетенція, порядок створення і роботи. Склад та функції Правління. Трудові правовідносини посадових осіб органів управління АТ. Оплата праці посадовців органів управління АТ.

Розділ II. Стратегія та організаційно-правові засади діяльності акціонерного товариства

Тема 5. Корпоративна стратегія: поняття, етапи розробки та види

Розвиток стратегічного менеджменту. Стратегічне планування. Фази стратегічного менеджменту: фінансове планування, довгострокове планування, планування з врахуванням зовнішніх факторів, стратегічний менеджмент. Етапи формування корпоративної стратегії: визначення місії АТ, характеристика цілей АТ, оцінка і аналіз зовнішнього середовища, управлінське дослідження сильних і слабких сторін АТ, аналіз стратегічних альтернатив і вибір стратегії, реалізація стратегії. Види корпоративних стратегій. Матриця “продукт-ринок”. Модель Портера. Матриця Бостонської консультативної групи. Портфельна модель МакКінзі. Особливості стратегічного управління в корпораціях США. Стратегічне управління та реальні опціони.

Тема 6. Фондовий ринок як оціночний орієнтир ефективності корпоративного управління

Капітал акціонерного товариства: формування та зміни. Основні підходи до формування статутного капіталу акціонерного товариства. Операції по викупу акціонерним товариством власних акцій. Мета викупу власних акцій. Конвертація облігацій в акції. Аналіз загального стану емітента акцій. Аналіз фінансової звітності акціонерного товариства. Аналіз поточної платоспроможності емітента. Коефіцієнти покриття та абсолютної ліквідності. Оцінка фінансової незалежності емітента. Аналіз прибутковості акціонерного капіталу. Показники прибутковості акціонерного товариства. Аналіз динаміки курсів на фондовому ринку. Котирування акцій.

Тема 7. Організаційно-правові аспекти діяльності акціонерного товариства

Реорганізація акціонерного товариства. Мотиви реорганізації. Форми реорганізації: злиття, поглинання, перетворення, розподіл, виділення. Створення юридичних осіб при реорганізації акціонерного товариства. Управління дочірніми підприємствами акціонерного товариства. Взаємовідносини дочірнього підприємства з акціонерним товариством. Призупинення діяльності дочірнього підприємства. Правові статуси підприємств, філій та представництв акціонерного товариства.

Тема 8. Корпоративна культура

Сутність та основні елементи корпоративної культури. Імідж корпорації. Корпоративні стандарти. Складові частини організаційної культури. Організаційні обряди. Моделі корпоративної культури. Модель Р. Харрісона.

Модель Г.Хофстеде. Культурна карта корпорації Т.Діла та А.Кеннеді. Модель культури М.Мола. Модель Г.Лейна та Дж. ді Стефано. Зв'язок між культурою та успіхом корпорації Т.Пітерса та Р.Уотермена. Модель Квіна-Рорбаха. Модель Z-організації У.Оучі.

Тема 1

ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1. Базові поняття корпоративного управління.
2. Мета і принципи корпоративного управління.
3. Суб'єкти та об'єкти корпоративного управління.
4. Проблеми корпоративного управління в Україні та шляхи їх вирішення.

1. Базові поняття корпоративного управління

Існує багато трактувань терміну “корпоративне управління”, зокрема:

Корпоративне управління – це політика та практична діяльність наглядової ради підприємства, що сприяють захисту прав акціонерів як власників підприємства. Ефективне корпоративне управління повинне приводити діяльність наглядової ради у відповідність з інтересами акціонерів-власників (*визначення звичайного акціонера*).

Корпоративне управління – це система відносин між органами управління підприємства та його власниками (акціонерами) з питань керівництва діяльністю компанії (*юридичне визначення*).

Корпоративне управління заохочує ефективне використання ресурсів та вимагає звітності про використання цих ресурсів (*економічне визначення*).

Ключовим є визначення ОЕСР, яка розробила принципи корпоративного управління: **Корпоративне управління (Corporate Governance)** - це система виборних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю відкритих акціонерних товариств, що відображає баланс інтересів власників і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства в межах норм чинного законодавства.

Кожне з наведених визначень містить дві основоположні концепції. По-перше, існує вимога щодо **підзвітності** осіб, які здійснюють контроль діяльності акціонерного товариства – членів наглядової ради. По-друге, існує вимога щодо **спілкування цих осіб** з власниками акціонерного товариства – акціонерами.

Поняття «корпоративний менеджмент» і «корпоративне управління» слід розрізняти. Якщо **корпоративний менеджмент (corporate management)** - діяльність професійних фахівців у процесі здійснення ділових операцій, то **корпоративне управління (corporate governance)** - взаємодія значної кількості осіб та організацій, що мають відношення до різних аспектів функціонування фірми. Корпоративне управління знаходиться на вищому рівні керівництва компанією, ніж менеджмент. Перетин функцій корпоративного управління та менеджменту має місце лише при виробленні стратегії розвитку корпорації.

Роль корпоративного управління у діяльності корпорації полягає у наступному:

- корпоративне управління належить до внутрішніх засобів забезпечення діяльності корпорацій та контролю над ними;

- корпоративне управління визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі корпорації та визначаються засоби їх досягнення і контролю за її діяльністю;

- воно є одним із ключових елементів підвищення економічної ефективності діяльності корпорації. Корпоративне управління включає комплекс взаємовідносин між правлінням (менеджментом, адміністрацією), її радою директорів та іншими зацікавленими особами (стейкхолдерами).

Окрім цього, належне корпоративне управління забезпечує повну реалізацію прав акціонерів і те, що наглядова рада товариства належним чином забезпечує реалізацію законних прав власників.

Вигоди, які компанія може одержати від упровадження практики належного корпоративного управління: ефективне використання ресурсів компанії буде безпосередньо зв'язане з покращанням роботи компанії та збільшенням вартості компанії; збільшення можливостей компанії ефективно конкурувати на ринку своєї продукції; збільшення привабливості для внутрішніх та іноземних інвесторів, що приводить до зниження вартості капіталу.

Таким чином, коротко базові поняття корпоративного управління можна сформулювати так:

- Справедливість;
- Відповідальність;
- Прозорість;
- Підзвітність.

2. Мета і принципи корпоративного управління

Мета корпоративного управління впливає із визначень цього поняття – з одного боку, це захист прав акціонерів як його власників, а з іншого – забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства.

Багато хто з інвесторів, особливо з інституційних інвесторів, впевнений, що належне корпоративне управління приносить вищі доходи акціонерам. Так, критеріями інвестування у конкретне підприємство для інституційних інвесторів є те, наскільки повно та чесно підприємство впроваджує ключові принципи корпоративного управління.

У 1998 році Організація з економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) спільно зі Світовим банком ініціювала глобальну програму по створенню універсальних стандартів та норм корпоративного управління, направлену на покращання корпоративного управління. У травні 1999 року Рада ОЕСР прийняла Загальні Принципи корпоративного управління, під якими

поставили свої підписи члени урядів усіх країн-членів ОЕСР. До основних принципів корпоративного управління належать:

1. Права акціонерів (система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів).

2. Однакове ставлення до акціонерів (система корпоративного управління повинна забезпечувати однакове ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних інвесторів).

3. Роль зацікавлених осіб в управлінні корпорацією (працівники, кредитори, споживачі, громада, органи місцевої влади). Система корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між ними та компанією в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні фінансової стабільності підприємства.

4. Розкриття інформації та прозорість. 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.

5. Обов'язки спостережної ради. Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне керівництво компанією, ефективний нагляд за діяльністю виконавчих директорів (Правління) з боку Ради, а також відповідальність цієї ради перед компанією та акціонерами.

3. Суб'єкти та об'єкти корпоративного управління

Суб'єктами корпоративного управління виступають:

1) Власники корпоративних прав (великі акціонери, професійно підготовлені до корпоративної гри представники міноритарних акціонерів, дрібні акціонери, стратегічні інвестори, портфельні інвестори).

2) Професійні менеджери. Корпоративне управління тісно пов'язане із загальним менеджментом, воно є одним із його базових елементів і визначає насамперед погодження відносин власників і менеджерів.

3) Стейкхолдери (Stakeholders) – зацікавлені особи.

4) Держава – створює загальні норми корпоративного управління, здійснює регулювання руху корпоративних прав і діяльності акціонерного товариства.

5) Громадські організації, засоби масової інформації – впливають на корпоративну стратегію і тактику. Існує досить розвинута система захисту акціонерів, яка крім державних органів представлена громадськими організаціями, які здійснюють певний нагляд за розвитком корпоративного сектору, впливають на прийняття рішень, особливо через ЗМІ. Останні дають орієнтири власникам корпоративних прав для здійснення ними відповідних дій – позбавляється від цінних паперів, збирати органи управління чи якимось впливати на їх роботу.

Корпоративне управління в системі загального менеджменту спрямоване на отримання кінцевого результату, яким є найбільш оптимальне узгодження

інтересів названих суб'єктів корпоративних відносин. Ці інтереси, як правило, різні, їх узгодження в корпораціях здійснюється через реалізацію повноважень і відповідальності.

Важливо розрізняти суб'єкти і *органи корпоративного управління* (рис.1).

До *об'єктів корпоративного управління* слід віднести:

- акціонерні товариства;
- та частина товариств з обмеженою відповідальністю, у яких управління відділене від власності.

Як найбільш загальний об'єкт корпоративного управління важливо виділити корпоративні права. У широкому розумінні **корпоративні права** являють собою право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства.



Рис.1. Органи корпоративного управління

Виходячи з цього, *корпоративне управління* можна розглядати як процеси регулювання власником руху його корпоративних прав із метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат через отримання частки майна при його ліквідації, можливих спекулятивних операцій з корпоративними правами.

Залежно від підходів до розуміння управління корпоративними правами розрізняють такі *теорії корпоративного управління*:

- теорія співучасників (stakeholders theory) – полягає у обов'язковій підконтрольності менеджменту компанії всім зацікавленим сторонам, що реалізують прийнятну модель корпоративних відносин;
- агентська теорія (agency theory) – механізм корпоративного управління розглядається через інструментарій агентських витрат (винагороди менеджерам як агентам акціонерів);
- теорія порівняльного інституційного аналізу заснована на виявленні універсальних положень систем корпоративного управління при проведенні міждержавного порівняння.

4. Проблеми корпоративного управління в Україні та шляхи їх вирішення

В історії розвитку корпоративного управління важливо виділити три основні події, які вплинули на його формування:

1553 рік – створення першої торговельної акціонерної корпорації (“Руська (Московська)” акціонерна компанія (Англія));

1600 рік – створена Ост-Індійська торговельна компанія (передбачала збори 24 директорів і 10 комітетів). Директором міг стати власник акцій на суму не менше 2 тис. ф. ст.;

1844 рік – у Англії вперше видано закон про акціонерні товариства.

Корпоративне управління в Україні має низку **проблем**: недосконале законодавство, що не відповідає міжнародним нормам корпоративного управління і призводить до численних корпоративних конфліктів; слабка система захисту прав акціонерів, в першу чергу міноритарних; поширена практика рейдерства; відсутність прозорості у системі розкриття інформації; низька ліквідність вторинного ринку корпоративних цінних паперів; нерозвиненість фондового ринку; відсутність надійних рейтингів.

Названі проблеми перешкоджають успішній роботі корпорацій в ринкових умовах та припливу іноземних інвестицій.

З метою покращення ситуації **необхідні наступні кроки**: перехід до Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (IAS) та Міжнародних стандартів аудиту (ISA); спрощення процедури щодо емісії цінних паперів з одночасним застосуванням жорстких вимог щодо розкриття інформації про засновників, їх моральні та фахові якості; вдосконалення системи розкриття інформації про діяльність корпорацій; вдосконалення системи захисту прав міноритарних акціонерів.

Застосування названих кроків повинного враховувати помилки у корпоративному управлінні в країнах Європи, Америки та Азії, а також сучасні тенденції в корпоративному управлінні розвинутих країн світу. Так, серії фінансових скандалів з корпораціями Enron, WorldCom, Disney, Parmalat породили наступні явища:

- прийняття нового законодавства з метою захисту інвесторів;
- зміни стилю роботи ради незалежних директорів;
- перегляд практики винагород менеджменту;
- зміна ролі інституційних інвесторів;
- запровадження системи оцінки ради директорів;
- підвищена увага до достовірності фінансової звітності компаній.

Тема 2

МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1. Інсайдерська та аутсайдерська системи корпоративного управління.
2. Англо-американська модель корпоративного управління.
3. Європейська (німецька) модель.

4. Японська модель.
5. Модель корпоративного управління в Україні.

1. Інсайдерська та аутсайдерська системи корпоративного управління

Практика показує, що навіть у країнах з розвинутою економікою корпоративна структура та методи корпоративного управління значно відрізняються. Ця відмінність може пояснюватись багатьма факторами, наприклад, рівнем економічного розвитку країн, правовою системою, історичними та політичними системами та традиціями. Саме ці фактори створили передумови виникнення різних “моделей корпоративного управління”.

У світовій економіці переважного поширення набули дві управлінські системи сучасного корпоративного управління:

Інсайдерська система (Insider’s Model) – це така система, при якій власність сконцентрована в руках кількох осіб (як юридичних так і фізичних), які володіють великими частками корпоративного майна. Ними здійснюється значна сума управлінських функцій і менеджмент перебуває під їх прямим впливом. Інсайдери, як правило, водночас є акціонерами та менеджерами. Існує у континентальній Європі та Японії.

Аутсайдерська система (Outsider’s Model) характеризується широкою акціонерною власністю, яка є досить розпорошеною. Переважаючий вплив на прийняття рішень мають менеджери. Застосовуються різні форми перехоплення контролю за корпорацією. Існує переважно у США та Великобританії.

В кожній країні система управління АТ має свої особливості. Існують три основні моделі: англо-американська, німецька (європейська) і японська.

2. Англо-американська модель корпоративного управління

Англо-американська модель застосовується у США, Великобританії, Канаді, Австралії, Новій Зеландії (рис.2). Для неї характерним є наявність індивідуальних і незалежних акціонерів, тобто не пов’язаних з корпорацією (наприклад, зовнішніх акціонерів, акціонерів-аутсайдерів). В цій моделі присутні наступні учасники корпоративних відносин: менеджери, директори, акціонери. **Менеджери** – представники вищого рівня управління корпорацією, які відповідальні за реалізацію її стратегії. **Директори**. В цю групу входять як представники акціонерів, так і представники менеджменту.

Англо-американська модель корпоративного управління передбачає чіткий розподіл функцій володіння та управління в корпорації. Англо-американська модель корпоративного управління має такі основні характеристики:

- **Велика розпорошеність акціонерного капіталу.** Акціонер, який володіє всього 2-5% акцій акціонерного товариства може бути великим акціонером. Основними учасниками корпоративного управління є “публічні” акціонери, в тому числі інституційні інвестори. Інвестор вкладає свій капітал у велику кількість акціонерних товариств, і, як правило, не є пов’язаним з

компанією іншим чином, ніж володіння її акціями. Структура капіталу акціонерної компанії та потужна правова база підтримують високоліквідний фондовий ринок.

➤ **Англо-американська модель корпоративного управління**

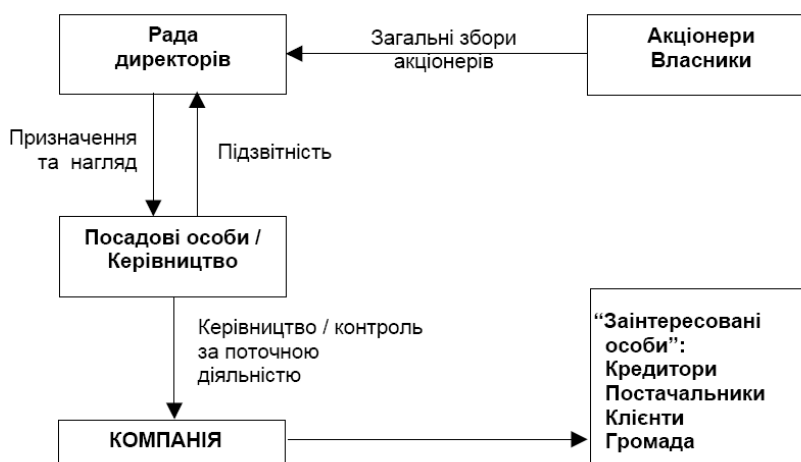


Рис.2. Англо-американська модель корпоративного управління

- **Підтримка конкуренції державою.** Держава підтримує конкуренцію, і регулятивна система базується на створенні рівних умов для економічного розвитку всіх “зайнятих осіб” акціонерного товариства.

- **Високий рівень саморегулювання.** Акціонерне товариство тяжіє до саморегулювання в ділових питаннях, втручання держави має місце лише у випадку невдачі саморегулювання. Залучення капіталу від окремих інвесторів відбувається головним чином через фондовий ринок без прямої участі банків, роль яких є обмеженою. Ефективність прийняття інвестиційних рішень базується на наявності високого рівня інформаційної прозорості щодо бізнесу та фінансової діяльності акціонерного товариства.

- **Однорівнева наглядова рада.** Англо-американська модель характеризується однорівневою структурою органів управління – радою директорів – яка складається з виконавчих та незалежних директорів. Кількість незалежних директорів в складі ради директорів американських компаній, як правило, дорівнює або перевищує кількість виконавчих директорів. Значна роль відводиться головному виконавчому директорові, а успіх самої компанії тісно пов’язаний з його особистими якостями керівника та лідера.

Корпоративна репутація становить до 40% ринкової капіталізації компанії. Акціонери не мають права вирішувати питання щодо виплати дивідендів. **Розкриття інформації** у англо-американській моделі: фінансова інформація, дані про структуру капіталу; довідка про минулу діяльність директорів; зарплата виконавчих директорів; розмір винагороди 5 найвище оплачуваних керівників; дані про акціонерів, що володіють більше 5% акцій; дані про можливі злиття та поглинання; зміни та доповнення до Статуту; імена та компанії запрошених аудиторів.

Існує кілька недоліків цієї моделі:

- часто керівники компанії прагнуть досягнення короткотермінових цілей, щоб виправдати очікування інвесторів. Інвестори вимагають високих прибутків, і керівники уникають навіть незначного зниження вартості компанії;
- досить часто ринок не здатний розпізнати справжню вартість активів акціонерного товариства, наприклад, коли воно працює в складних економічних умовах, або контрольні функції його керівництва не є ефективними;
- існують тенденції до “прикрашення” фінансової звітності та застосування агресивного підходу до обліку певних операцій для того, щоб продовжувати досягати короткотермінових результатів, в яких зацікавлені інвестори.

3. Європейська (німецька) модель

Європейська модель використовується у Німеччині, Австрії, Нідерландах, Скандинавії, Франції, Бельгії (рис.3). Банки традиційно є довгостроковими акціонерами німецьких корпорацій, їх представників вибирають в Раду директорів. Однак, на відміну від японської моделі, представництво банків в Раді є постійним.

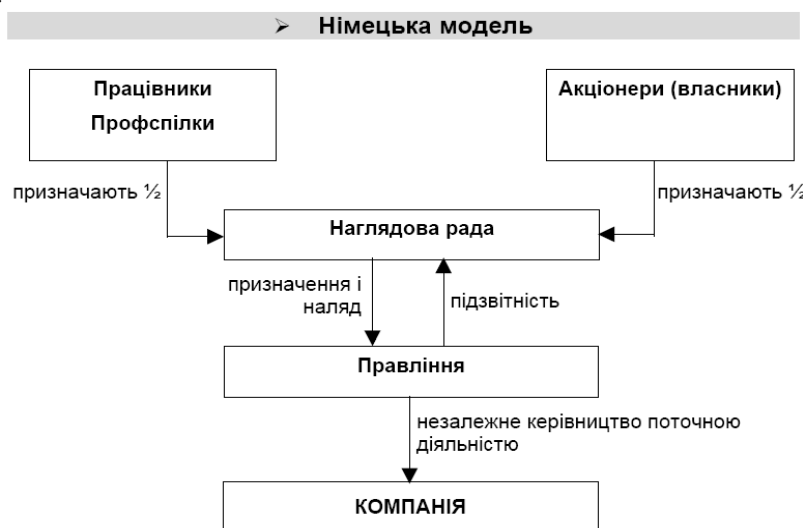


Рис.3. Німецька модель корпоративного управління

Німецька модель корпоративного управління має такі основні характеристики:

- **Концентрація власності.** Має місце висока концентрація володіння акціями в руках середніх та великих акціонерів та значного перехресного володіння пакетами акцій. Банки відіграють значну роль в діяльності акціонерних товариств, володіючи значною частиною акцій акціонерних товариств. Ліквідність фондового ринку є значно нижчою порівняно зі США та Великобританією, але вищою від ліквідності ринку в Японії.

- **Нижча прозорість.** Інформаційна прозорість швидко зростає, але зараз не перебуває на високому рівні. Порівняно з англо-американською моделлю, німецька модель характеризується низькою вартістю залучення капіталу. Поведінка інвесторів дозволяє компаніям зосередитись на довгострокових цілях.

- **Дворівнева система органів управління.** Важливою рисою німецької моделі є існування дворівневої системи органів управління – наглядової ради та правління. Ця модель досить чітко розрізняє функції безпосереднього керівництва поточною діяльністю підприємства, за виконання яких відповідає правління, а також контроль за роботою керівництва, який здійснює наглядова рада. На відміну від англо-американської моделі, керівники не можуть входити до складу наглядової ради. Наглядова рада вибирає членів правління, але не може втручатись в керівництво поточною діяльністю акціонерного товариства.

- **Нижчий рівень конкуренції.** Німецька модель базується на партнерських відносинах та співробітництві різних “учасників” акціонерного товариства, а не на конкуренції. Правління складається з партнерів, як правило, банків, та співробітників акціонерного товариства.

- **Контроль банківського сектора.** Переважна більшість особистих заощаджень зберігається в банківському секторі. Фінансування підприємствам надається більше банківським сектором, ніж фондовим ринком.

Недоліки німецької системи:

- низький рівень інформаційної прозорості акціонерних товариств;
- складна схема інвестування в акціонерні товариства порівняно з англо-американською моделлю;
- правам дрібних акціонерів не приділяється належна увага, що часто перешкоджає залученню іноземних інвестицій.

4. Японська модель

Японська модель корпоративного управління є багатогранною і обов’язково передбачає наявність *ключового банку* і фінансово-промислової сітки або *кейрецу*. Практично кожна японська корпорація має тісні відносини з ключовим банком (рис.4). Банк надає корпоративним клієнтам кредити і послуги по випуску облігацій, акцій та консалтингові послуги. Як правило банк – це основний акціонер корпорації. Для японської моделі корпоративного управління характерна особлива роль *держави*. Японський уряд завжди проводив активну економічну політику, яка передбачала офіційне і неофіційне представництво уряду в Раді корпорації у випадках, коли АТ знаходилось у скрутному положенні.

Основні учасники японської моделі: Головний банк (основний внутрішній акціонер); зв’язана з корпорацією компанія або кейрецу (ще один основний внутрішній акціонер); правління; уряд.

Японська модель корпоративного управління має такі основні **характеристики**:

- **Група взаємозв’язаних компаній.** Основною структурною одиницею бізнесу є не окрема компанія, а група взаємозв’язаних компаній під назвою “кейрецу” (“keiretsu”), а головним показником ділового успіху є успіх не однієї компанії, а цілої групи, який, в свою чергу, сприяє розвитку національної економіки.

- **Концентрація власності.** Для структури капіталу акціонерної компанії в японській моделі характерною є висока концентрація власності в руках середніх та великих акціонерів. Підтримується практика перехресного володіння акціями між компаніями-учасниками групи.

- **Центральну роль відіграють банки.** Кожна група компаній має свій власний банк, який виконує функцію основного джерела фінансування групи компаній. Більшість персональних заощаджень знаходиться на банківських депозитах, і лише незначна частина їх обертається на фондовому ринку. Вартість залучення капіталу за японською моделлю досить низька.



Рис.4. Японська модель корпоративного управління

- **Управління базується на принципі соціальної єдності.** Японська модель орієнтована на соціальну єдність всіх учасників акціонерного товариства – на рівні окремої компанії, взаємозв’язаної групи компаній та суспільства в цілому. Співпраця, співробітництво, а також прийняття рішень шляхом досягнення взаємної згоди заохочується та підтримується.

Органи управління включають майже всіх партнерів компанії з групи, до якої вона входить. Всі члени виконавчого органу є “рівними серед рівних”. Не проконсультувавшись з іншими менеджерами та власниками групи компаній - членів групи (“keiretsu”), головний менеджер не може приймати важливих рішень. Прибутковість не є кінцевою метою такої компанії. Для неї велике значення мають соціальні зобов’язання. За певних умов, стандарти ділової етики передбачають, що конкуренція та прибутковість даної компанії можуть бути обмежені, якщо це відповідатиме інтересам економіки в цілому.

В той же час, існують такі **недоліки** японської моделі:

- недостатня увага приділяється прибутковості;
- недостатня прозорість інформації про діяльність компанії та групи компаній;
- мало уваги приділяється правам дрібних акціонерів і їх захистові.

Вимоги до розкриття інформації в Японії досить суворі. Корпорації повинні повідомляти: фінансову інформацію за кожних півроку; дані про структуру капіталу; відомості про кожного кандидата до Ради директорів; дані про винагороди виконавчим директорам та членам ради; відомості про злиття та поглинання; імена запрошених аудиторів; суму сукупної винагороди виконавчих директорів та членів Ради; десять найбільших акціонерів.

Повноваження акціонерів: 1) Розподіл прибутку; 2) Виплата дивідендів; 3) Вибори Ради та призначення аудитора; 4) Зміни до Статуту; 5) Виплати менеджерам при розрахунку; 6) Злиття, поглинання та реорганізація.

Порівняння трьох моделей корпоративного управління наведено в табл.1.

Таблиця 1

Порівняння трьох моделей корпоративного управління

Характеристика моделі	Англо-американська	Німецька	Японська
Система соціальних цінностей	Індивідуалізм, конкуренція	Соціальна взаємодія й злагода	Взаємодія й довіра
Роль найманого персоналу	Пасивна	Активний контроль і участь	Активна приналежність
Основний спосіб зовнішнього фінансування	Фондовий ринок	Банки	Банки
Основний центр інформації	Менеджмент	Менеджмент, "домашній банк"	Головний банк
Орієнтація інвестування	Короткострокова	Довгострокова	Довгострокова
Ринок капіталу	Високоліквідний	Ліквідний	Відносно ліквідний
Вартість капіталу	Висока	Середня	Низька
Основна економічна одиниця (у великому бізнесі)	Компанія	Холдинг	Фінансово-промислова група
Тип інновацій	Радикальні	Складні	Поступові
Оплата менеджменту	Дуже висока	Середня	Низька
Структура акціонерного капіталу	Розпоршена	Суттєво сконцентрована	Сконцентрована

5. Модель корпоративного управління в Україні

У країнах з ринками, що розвиваються, в т.ч. в Україні, поки що не сформувалась стійка модель корпоративного управління. Для систем управління цих країн притаманне поєднання багатьох рис англо-американської та німецької моделей управління.

Характеристика моделі корпоративного управління України включає такі **рис**:

- недовіра до акціонерної форми власності;
- відсутність розвинутого фондового ринку та в переважній більшості можливості купівлі й продажу акцій на вторинному ринку цінних паперів;
- інформаційна прозорість та розкриття інформації щодо діяльності учасників фондового ринку знаходиться на дуже низькому рівні;

- неналежне управління державою своїми корпоративними правами приводить до тіньового розподілу доходів від державної частки власності в акціонерних товариствах не на користь державі;

- використання державних механізмів впливу (оподаткування, ліцензування, тощо) часто приводить до того, що держава реалізує свої інтереси як акціонера всупереч інтересам інших зацікавлених осіб, акціонерів і самого акціонерного товариства;

- головними учасниками корпоративних відносин виступають приватні сторонні власники та керівництво;

- роль працівників і дрібних акціонерів надзвичайно мала;

- управління акціонерним товариством має дворівневу структуру, в якій управління й контроль розділені між наглядовою радою та правлінням при низькому рівні підзвітності;

- на ринку мало потужних інституційних інвесторів;

- повільне здійснення правової реформи та недосконалість нормативного забезпечення економічних реформ.

Українська модель корпоративного управління є комбінацією англо-американської та німецької моделей. Вона характеризується такими основними рисами:

1) Дворівнева система органів управління

Подібна до німецької моделі;

Наглядова рада обирається власниками-акціонерами;

Законодавство нечітко визначає повноваження Наглядової ради і Правління;

Наглядова рада недостатньо активна;

Правління “контролює” роботу компанії;

Правління несе основну відповідальність за результати фінансово-господарської діяльності підприємства.

2) Концентрація власності

Основні акціонери – держава, банки, керівництво, працівники;

Мало уваги приділяється дрібним акціонерам.

3) Брак прозорості

Члени Наглядової ради і акціонери отримують мало достовірної і суттєвої інформації.

4) Головне джерело фінансування - банки

Тема 3 АКЦІОНЕРИ

1. Основні права акціонерів, статус, зобов'язання.
2. Групи акціонерів і їх участь в управлінні корпорацією.
3. Контрольний пакет акцій і контроль над діяльністю корпорації.
4. Захист прав акціонерів у новому Законі України «Про акціонерні товариства»

1. Основні права акціонерів, статус, зобов'язання

Акціонери — особи, у власності яких знаходяться акції акціонерного товариства і які є його власниками. **Акціонерами можуть бути:** фізичні особи; юридичні особи; держава, яка представляє Фонд державного майна України або іншу уповноважену особу. Згідно чинного українського законодавства, стати акціонером можна двома способами: у результаті заснування акціонерного товариства; у результаті придбання акцій вже створеного і діючого акціонерного товариства.

Вклавши засоби в акціонерне товариство, тобто ставши одним з його власників, акціонер придбає ряд прав по відношенню до товариства.

Існують дві групи прав акціонерів: майнові і немайнові. Майнові: право на дивіденд; переважне право на купівлю акцій нових емісій; право на розпорядження акціями; право на участь у розподілі майна АТ при його ліквідації. Немайнові: право на участь в управлінні АТ; право на отримання інформації про діяльність АТ; право на судовий захист своїх інтересів.

Прибуток акціонерного товариства може витрачатися по різних напрямках: на виплату дивідендів, реінвестування, придбання цінних паперів інших емітентів, зберігатися на розрахунковому рахунку товариства і т.д. Рішення про порядок розподілу прибутку товариства за наслідками календарного року приймають загальні збори акціонерів. У разі прийняття Загальними зборами рішення про виплату дивідендів кожний акціонер отримує їх пропорційно належній йому частці у статутному фонді Товариства.

Згідно законодавства в Україні передбачена щорічна виплата дивідендів акціонерними товариствами, виплата дивідендів по акціях здійснюється в порядку, передбаченому Статутом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається в його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків і інших відрахувань до бюджету і сплати відсотків по кредитах банків.

Рішення про виплату дивідендів і про їх розмір залежить також від наявності в структурі випуску акцій декількох їх категорій. Наприклад, в структурі випуску акцій можуть бути прості, іменні акції і декілька категорій привілейованих акцій. В цьому випадку дивіденди нараховуються по-різному для різних категорій акцій. Відповідно до законодавства, **привілейовані акції** дають їх власнику переважне право на отримання фіксованого (у відсотках від номінальної вартості акції) дивіденду незалежно від розміру одержаного товариством прибутку в звітному році. У разі, коли розмір прибутку є недостатнім для виплати дивідендів по привілейованих акціях, виплати здійснюються з резервного фонду. Новий ЗУ «Про акціонерні товариства» передбачає **створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями.**

Право на розпорядження акціями. Акціонери відкритого акціонерного товариства мають право у будь-який час продати все або частину своїх акцій будь-якій особі і за будь-яку ціну. В світовому законодавстві існує два способи передачі іменних акцій. Перший полягає в тому, що передача здійснюється за допомогою трансферту (переводу прав) на підставі заяви. Другий спосіб

полягає в тому, що акції передаються по передавальному напису (індосаменту). У ст. 7 ЗУ «Про акціонерні товариства» чітко описаний **порядок відчуження акцій**, що краще захищає право на розпорядження акціями та майнові права інших акціонерів товариства.

Новий ЗУ «Про акціонерні товариства» передбачає переважне право його акціонерів і самого товариства на придбання акцій, які пропонуються їх власником **для продажу третій особі** (але тільки протягом 2-х місяців).

Переважне право на придбання акцій додаткових випусків. Реалізація цього права дозволяє акціонерам зберегти свою частку (у відсотках) в статутному фонді товариства у разі емісії додаткової кількості акцій.

Переважне право акціонерів при додатковій емісії акцій закріплене ст. 27 ЗУ «Про акціонерні товариства»: зокрема, право акціонера-власника простих акцій придбавати розміщувані товариством прості акції пропорційно частці належних йому простих акцій у загальній кількості простих акцій. **Не пізніше ніж за 30 днів** до початку розміщення акцій з наданням акціонерам переважного права товариство письмово повідомляє кожного акціонера, який має таке право, про можливість його реалізації та публікує повідомлення про це в офіційному друкованому органі. Акціонер, який має намір реалізувати своє переважне право, подає акціонерному товариству в установленій строк письмову заяву про придбання акцій та перераховує на відповідний рахунок кошти в сумі, яка дорівнює вартості цінних паперів, що ним придбаваються.

Право на участь в розподілі майна при ліквідації АТ. Якщо АТ з якої-небудь причини припиняє свою діяльність, то, відповідно до вимог закону, воно зобов'язано розрахуватися зі всіма своїми кредиторами, перш ніж розподілити засоби, що залишаються, між акціонерами, що не є за визначенням кредиторами товариства.

В Україні законодавчо встановлена наступна черговість погашення претензій до акціонерного товариства (табл.2):

Таблиця 2

Черговість погашення претензій до акціонерного товариства

Порядок	Характер претензій
1-й	Вимоги кредиторів, забезпечені заставою
2-й	Зобов'язання перед працівниками підприємства по заробітній платні, преміям і іншим виплатам
3-й	Зобов'язання по податках і неподаткових платежах до бюджету, зобов'язання перед органами державного соціального страхування
4-й	Вимоги кредиторів, не забезпечені заставою
5-й	Вимоги про повернення членам трудового колективу їх внесків до статутного фонду АТ і виплат по їх акціях
6-й	Всі інші вимоги (власники привілейованих і простих акцій)

Законодавством України передбачені пільги для акціонерів, що є одночасно членами трудового колективу. На відміну від акціонерів — працівників акціонерного товариства, інші акціонери можуть одержати свій

внесок до статутного фонду лише після погашення всіх вимог кредиторів. Розподіл грошових коштів і майна акціонерного товариства, що залишилося після задоволення претензій кредиторів і працівників акціонерного товариства, здійснюються між акціонерами в порядку, передбаченому Статутом АТ.

Серед немайнових прав акціонерів домінуючим є право на участь в управлінні акціонерним товариством, яке реалізується головним чином в можливості брати участь в роботі зборів акціонерів. Це право акціонера зіставляється з обов'язком акціонерного товариства особисто повідомити всіх осіб — власників іменних акцій про дату, місце і час проведення загальних зборів. Всі акціонери, незалежно від кількості і класу акцій, якими вони володіють, мають право брати участь в загальних зборах безпосередньо або через уповноважену особу.

Право акціонера на управління включає декілька правовідносин: право вимагати збори акціонерів (річного і позачергового), право брати участь в підготовці загальних зборів акціонерів (у формуванні його порядку денного — не пізніше ніж за 30 днів до скликання зборів, у висуненні кандидатів до органів управління АТ), можливість участі в зборах (наявність імені акціонера в списку акціонерів — учасників зборів, фактичний розгляд питань на зборах), право голосу (голосування звичне або кумулятивне, особисте або за дорученням) і право бути вибраним до органів управління акціонерного товариства.

Відповідно до законодавства України у акціонерів, які в сукупності володіють **більш ніж 10% голосів**, виникають **додаткові права в участі в управлінні** акціонерним товариством. Вони можуть вимагати включення яких-небудь питань до порядку денного майбутніх зборів за 30 днів до його скликання, проведення ревізійною комісією перевірки фінансово-господарської діяльності Правління АТ, вимагати проведення позачергових зборів акціонерів, мають право призначати своїх представників.

Право акціонера на отримання інформації про діяльність АТ є основою для здійснення ними контролю над діяльністю акціонерного товариства. Доступ акціонера до системи реєстру власників іменних цінних паперів визначений в пункті 7.3 «Положення про порядок ведення реєстру власників іменних цінних паперів», затвердженого наказом Державної комісії по цінних паперах і фондовому ринку № 58 від 01.04.96 р. Відповідно до цієї норми акціонер має право доступу лише до тієї інформації, яка торкається його особового рахунку.

Акціонерне товариство забезпечує кожному акціонеру **доступ до документів**, визначених частиною першою статті 77 ЗУ «Про акціонерні товариства», крім документів бухгалтерського обліку, які не стосуються значних правочинів та правочинів, у вчиненні яких є заінтересованість, якщо інше не передбачено законами.

Протягом **10 днів з моменту надходження письмової вимоги** акціонера корпоративний секретар, а в разі його відсутності - виконавчий орган акціонерного товариства зобов'язаний надати йому завірені копії документів, визначених частиною першою статті 77 цього Закону. Будь-який акціонер, за умови повідомлення виконавчого органу товариства не пізніше ніж за два

робочі дні, має право на ознайомлення з документами, передбаченими у цій статті, у приміщенні товариства за його місцезнаходженням у робочий час.

Публічне акціонерне товариство зобов'язане мати **власну веб-сторінку** в мережі Інтернет, на якій розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства.

Право акціонера на судовий захист. Можливість судового захисту прав акціонерів є конкретизацією конституційного права громадянина на судовий захист (судовий захист у місцевих судах України та в міжнародних судах чи судах інших країн).

Позови, що пред'являються акціонерами, класифікуються як прямі, колективні і похідні (виробничі). До **прямих позовів** відносяться, зокрема, позови про здійснення права на голосування на загальних зборах, права на отримання інформації, переважного права на покупку акцій, вимоги про виплату дивідендів, про примусовий викуп акціонера, про реєстрацію передачі акцій і внесення акціонера в реєстр акціонерів і інші. **Колективний позов** дозволяє акціонеру подати позов від імені всіх акціонерів, що знаходяться в подібному положенні, тобто всіх членів певної групи. **Виробничим** називається позов акціонера на захист не своїх інтересів, а інтересів акціонерного товариства.

Перелічені вище права - це типові права акціонерів - власників простих акцій. Якщо Товариство випускало різні категорії акцій, то обсяг прав їх власників, залежно від категорії акцій, буде суттєво відрізнятися.

Зокрема, для власників привілейованих акцій певного класу у законодавстві передбачено, що вони мають право голосу на загальних зборах акціонерів щодо таких питань, як:

1) припинення товариства, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;

2) внесення змін до статуту товариства, що передбачають обмеження прав цих акціонерів;

3) внесення змін до статуту товариства, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, або збільшення обсягу прав акціонерів-власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства.

Обов'язки акціонера. Якщо у Законі України «Про господарські товариства» єдиним обов'язком акціонера по відношенню до акціонерного товариства є оплата акцій, що належать йому, то закон «Про акціонерні товариства» передбачає їх кілька:

- дотримуватися статуту, інших внутрішніх документів акціонерного товариства;
- виконувати рішення загальних зборів, інших органів товариства;
- виконувати свої зобов'язання перед товариством, у тому числі пов'язані з майновою участю;

- оплачувати акції у розмірі, в порядку та засобами, що передбачені статутом акціонерного товариства;
- не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства.

Статутом товариства може бути передбачена можливість укладення договору між акціонерами, за яким на акціонерів покладаються додаткові обов'язки.

2. Групи акціонерів та їх участь в управлінні корпорацією

Реальні права акціонерів формуються у відносинах з емітентом акцій та з іншими акціонерами. У різних країнах існують значні відмінності у корпоративних відносинах, що лежать в основі різних моделей корпоративного управління. З ними пов'язана специфіка місця і ролі акціонерів в управлінні акціонерними товариствами.

В українських акціонерних товариствах виділяються наступні групи акціонерів: акціонери — працівники підприємства; акціонери — адміністратори підприємства; сторонні акціонери. Стратегічним може вважатися інвестор, який володіє солідним пакетом акцій, що складає як мінімум 25% акціонерного капіталу. Пакет акцій розміром більше 10% згідно з новим законом вважається **«значним»** (табл. 3).

Таблиця 3

Права, що надаються акціонеру залежно від його внеску в статутний капітал

Частка в акціонерному капіталі	Права акціонера
До 1%	Участь в загальних зборах акціонерів і голосування з питань, включених до порядку денного зборів. Ознайомлення з інформацією, що міститься в реєстрі акціонованого підприємства. Звернення до суду з позовом до члена Ради директорів
2%	Внесення двох пропозицій до порядку денного загальних зборів акціонерів Висунення кандидатури в Раду директорів і ревізійну комісію акціонованого підприємства
10%	Вимога скликання позачергових загальних зборів акціонерів. Вимога включення будь-яких питань до порядку денного майбутніх зборів за 30 днів до його скликання. Вимога перевірки фінансово-господарської діяльності АТ Право призначати своїх представників для контролю за ходом реєстрації акціонерів на загальних зборах
25% + 1 акція	Блокування рішення загальних зборів акціонерів з питань зміни статуту, реорганізації і ліквідації АТ, укладання крупних угод (більше 10% СК)
30% + 1 акція	Проведення нових загальних зборів акціонерів, скликаних замість тих, що не відбулися
50% + 1 акція	Проведення загальних зборів, ухвалення необхідних рішень на загальних зборах акціонерів, за винятком питань, пов'язаних із зміною статуту товариства, його реорганізацією
75% + 1 акція	Повний контроль над акціонованим підприємством, тобто можливість ухвалення рішень про зміну статуту, реорганізації і ліквідації товариства

Особливу роль серед акціонерів грає держава. До теперішнього часу Україна володіє акціями понад кількох тисяч українських АТ. Держава в таких

акціонерних товариствах володіє саме контрольним пакетом, і її можна розглядати як стратегічного інвестора.

З точки зору належності до безпосередньої роботи в АТ акціонери можуть бути інсайдерами та аутсайдерами. Масштабне використання в Україні безплатної приватизації призвело до появи у переважній більшості випадків інсайдерської моделі АТ. Однак реального впливу **акціонери-працівники** підприємства на контроль за його діяльністю не здійснюють, оскільки не мають реального доступу до прийняття реальних оперативних рішень, некомпетентні у оцінці стратегічних рішень, прийнятих на ЗЗА, у зв'язку з відсутністю спеціальних професійних знань та зацікавленості у перспективах діяльності корпорації.

Акціонери-адміністратори мають значну можливість контролювати діяльність АТ, в т.ч. шляхом поступового збільшення пакету акцій, що їм належить, отриманого в момент приватизації.

Великі сторонні акціонери грають неоднозначну роль у системі корпоративного управління. З одного боку, поява таких акціонерів, особливо у поєднанні з професійним менеджментом, може здійснити значний вплив на прийняття стратегічних рішень.

3. Контрольний пакет акцій та контроль над діяльністю корпорації

Відповідно до думки багатьох учених-економістів, контроль над діяльністю підприємства трактується як здатність конкретної особи або групи осіб перерозподіляти деяку частину доходів підприємства в свою користь і, разом з тим, як спосіб дії на обсяг і структуру грошових потоків. Такий контроль ґрунтується на використуванні наступних економічних категорій: власність, влада і право розпорядження доходами підприємства.

Практика корпоративного управління показала, що поняття контрольного пакету акцій і контролю над діяльністю акціонерного товариства не є тотожними. Володіння найбільшою часткою первинного акціонерного капіталу ще не гарантує реальний контроль над АТ з наступних причин:

- реальна політика акціонерного товариства може формуватися і реалізовуватися поза сферою корпоративного управління, наприклад через різного роду дорадчі органи або під впливом не власників акцій (вищі керівники, що не володіють акціями; фінансові установи і власники інших боргових зобов'язань; державні органи; ділові партнери; іноземні інвестори; конкуруючі організації; кримінальні структури);

- консолідація акцій (голосів) дрібних власників може привести до знецінення ролі і значення великого пакету акцій, що є номінально контрольним.

Закон України «Про акціонерні товариства» визначає порядок придбання значного та контрольного пакета акцій акціонерного товариства. Так, особа, яка має намір придбати **значний (понад 10%) пакет акцій**, зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій подати товариству письмове повідомлення про свій намір та оприлюднити його. Оприлюднення повідомлення здійснюється шляхом надання його Державній комісії з цінних

паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі. Товариство, значний пакет акцій якого придбається, не має права вживати заходів з метою перешкоджання такому придбанню.

Особа, яка придбала **50 і більше відсотків простих акцій** товариства (контрольний пакет акцій), протягом 20 днів з дати придбання контрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання контрольного пакета акцій у процесі приватизації.

Зазначена особа надсилає до товариства публічну невідкличну пропозицію (оферту) для всіх акціонерів - власників простих акцій товариства про придбання акцій на адресу за місцезнаходженням товариства на ім'я наглядової ради або виконавчого органу (якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) та повідомляє про це Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку і кожен фондову біржу, на якій товариство пройшло процедуру лістингу. Наглядова рада (або виконавчий орган товариства, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) зобов'язана надіслати зазначену письмову пропозицію кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства протягом 10 днів з моменту отримання відповідних документів від особи (осіб, що діють спільно). Строк, протягом якого акціонери можуть повідомити особу, яка придбала контрольний пакет акцій, щодо прийняття пропозиції про придбання акцій, має становити **від 30 до 60 днів** з дати надходження пропозиції.

Неорганізованість, недостатня компетентність акціонерів-працівників, незацікавленість в діяльності акціонерного підприємства акціонерів-аутсайдерів, у тому числі і держави, відсутність реальної практики корпоративного управління і слабка його регламентація з боку держави створили можливість здійснення в переважній більшості акціонерних підприємств контролю з боку нечисленною по кількості, але домінуючої по ступеню впливу на рішення групи акціонерів, яку складають топ-менеджери. У корпоративних моделях інсайдерського типу керівники АТ значну увагу приділяють роботі з трудовими колективами. Можна виділити основні напрями цієї роботи.

Патерналістська діяльність. Така діяльність припускає «батьківське» відношення до членів трудового колективу. Керівники акціонерного товариства юридично не звільняють працівників-акціонерів при скороченні обсягів виробництва, прагнуть уникнути реструктуризації, схильні ігнорувати вимоги ринку для того, щоб не припуститися негативної зміни свого іміджу в трудовому колективі, а інтереси працівників ставлять вище за інтереси акціонерів і акціонерного товариства.

Репресивна діяльність. Керівники акціонерного товариства загрожують працівникам-акціонерам звільненням, якщо вони продадуть свої акції стороннім особам. Така «турбота» свідчить про невпевненість керівників акціонерного товариства в своїх професійних якостях, їх побоювання, що з

приходом нових акціонерів може виникнути питання про їх заміну зважаючи на професійну непридатність.

Створення перешкод відчуженню акцій акціонерам-аутсайдерам. Найпоширенішим способом реалізації такої політики в Україні на початку 90-х рр. ХХ ст. було перетворення відкритого акціонерного товариства в закрите. В Статуті закритого акціонерного товариства передбачалися положення, яке перешкоджало реалізації прав акціонерів по відчуженню акцій, наприклад у формі їх продажу акціонерам-аутсайдерам.

Організація додаткової емісії акцій на користь акціонерів і, в першу чергу, керівників акціонерного товариства. В результаті цього в статутному фонді АТ збільшується частина акцій, що належать інсайдерам і, відповідно, зменшується питома вага акцій аутсайдерів.

При з'ясуванні характеру контролю над діяльністю АТ тих або інших груп акціонерів важливим є питання про дискримінацію акціонерів і форми цієї дискримінації. В сучасній літературі приводяться наступні основні форми дискримінації акціонерної меншини: проведення реорганізацій акціонерного підприємства в шкоду інтересам акціонерної меншини; повна капіталізація прибутку акціонерного підприємства, навіть коли є можливість виплатити дивіденди; виплата дивідендів в певній черговості; проведення операцій з активами акціонерного підприємства на користь власника контрольного пакету акцій і використання інсайдерської інформації в своїх інтересах.

5. Захист прав акціонерів у Законі України «Про акціонерні товариства»

Захист прав акціонерів є дуже важливим фактором, який обумовлює можливості Товариства щодо залучення капіталу. Загалом, захист прав акціонерів здійснюється шляхом впровадження різноманітних законів та інших нормативних актів, а також внутрішніх нормативних документів Товариства. Крім того, на випадки порушення прав акціонерів негативно реагує і сам ринок: зазвичай у такому разі вартість акцій знижується. Якщо зазначені заходи захисту виявляються недостатніми, то, залежно від конкретних обставин, захист прав акціонерів повинні здійснювати: Загальні збори акціонерів як вищий орган Товариства; Спостережна рада Товариства; Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку та її територіальні управління; органи прокуратури України; органи суду.

Закон України «Про акціонерні товариства» передбачає нові положення, що покращують захист прав акціонерів:

1) Публічне акціонерне товариство (ПАТ) зобов'язане пройти процедуру лістингу принаймні на 1-й фондовій біржі (забезпечить розвиток вторинного ринку цінних паперів та вищу прозорість діяльності емітента);

2) дивіденди виплачуються тільки у грошовій формі (висока ліквідність для акціонера);

3) акціонери, що мають сукупно 10% і більше простих акцій, а також ДКЦПФР, можуть призначати своїх представників для нагляду за реєстрацією акціонерів, проведення загальних зборів і підрахунку голосів.

- 4) усі акції АТ будуть іменними та існуватимуть в бездокументарній формі;
- 5) емісію акцій можна проводити лише за рішенням загальних зборів акціонерів;
- 6) передбачається створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями;
- 7) акціонеру надається 3 місяці для оскарження в суді рішення загальних зборів;
- 8) ПАТ повинні мати власну сторінку в мережі Інтернет (ст.78);
- 9) права акціонерів-працівників захищені у ст.28: посадовим особам АТ заборонено розпитувати працівників-акціонерів про їх голосування чи наміри купівлі-продажу акцій;
- 10) права дрібних акціонерів захищає ст. 42: Заборонено передбачати у Статуті товариства більшу кількість голосів акціонерів, необхідних для прийняття рішень з питань дострокового припинення повноважень посадових осіб товариства, подання позову проти посадових осіб про відшкодування збитків, нанесених АТ, подання позову у випадку порушення закону з питань укладення великих угод;
- 11) передбачене переважне право акціонерів і самого товариства на придбання акцій, які пропонуються їх власником для продажу третій особі.

Тема 4

ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ

1. Загальна характеристика органів управління акціонерним товариством.
2. Загальні збори акціонерів: компетенція, порядок скликання та проведення.
3. Наглядова рада: компетенція, порядок створення і роботи.
4. Правління: компетенція, порядок створення і роботи.
5. Роль ревізійної комісії в управлінні акціонерним товариством

1. Загальна характеристика органів управління акціонерним товариством

Систему органів управління акціонерним товариством складають Загальні збори акціонерів, Наглядова рада, Правління АТ і Ревізійна комісія (рис.5).

Найвищий орган управління акціонерним товариством — загальні збори акціонерів. Наглядова рада контролює і регулює діяльність як Правління, так і в цілому АТ. Правління є колегіальним виконавчим органом управління і керує всією поточною діяльністю публічного АТ. Ревізійна комісія є контролюючим органом діяльності АТ і безпосередньої участі в управлінні ним не бере. Кожний орган управління відкритим АТ володіє певною компетенцією, тобто правом вирішувати конкретні питання в управлінні АТ.

Структура управління АТ може бути трирівневою (загальні збори акціонерів — Наглядова рада — виконавчий орган) і дворівневою (загальні

збори акціонерів — виконавчий орган). 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 (дворівнева структура).

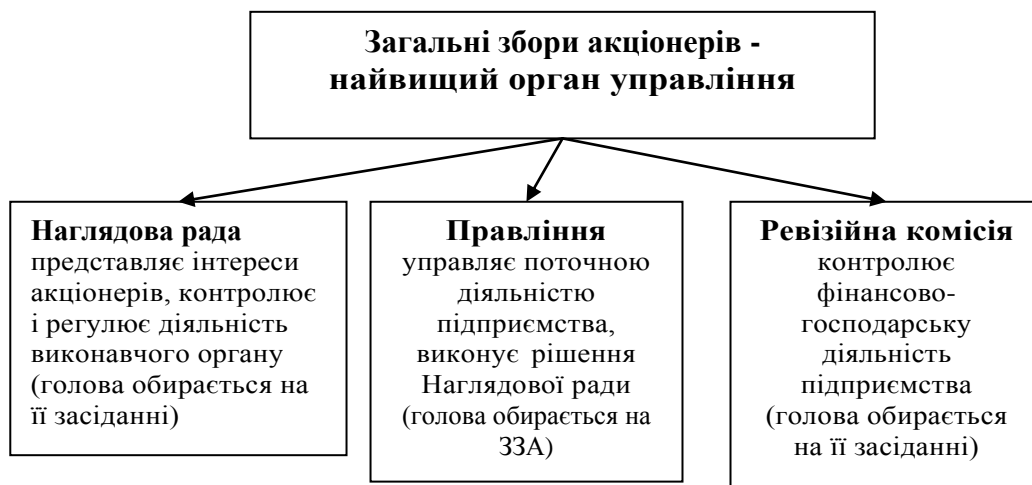


Рис. 5. Функціональне призначення органів управління акціонерним товариством

Особливості трудових відносин з посадовими особами органів управління ПАТ. Посадовці органів управління ПАТ — це голова і члени виконавчого органу — Правління, голова і члени ревізійної комісії, голова і члени Наглядової ради. Члени Правління можуть бути як звільненими, так і суміщати роботу в Правлінні з виконанням трудових обов'язків, наприклад, інженера, менеджера або фінансиста. У будь-якому випадку, член Правління повинен укласти з ПАТ трудовий договір. Після обрання на посаду з головою Правління укладається контракт на період його повноважень. Право підписання цього контракту від імені ПАТ загальними зборами акціонерів делегується голові Наглядової ради товариства або іншому посадовцю. Правовою основою оплати праці членів органів управління ПАТ є: контракт—для голови Правління; трудовий договір — для членів Правління; цивільно-правова угода — для голови і членів Наглядової ради і голови ревізійної комісії.

2. Загальні збори акціонерів: компетенція, порядок скликання та проведення

Вищим органом управління Товариством є Загальні збори акціонерів (ЗЗА). Акціонери є власниками Товариства і, беручи участь у Зборах, здійснюють таким чином своє право на участь в управлінні справами Товариства і контролюють його діяльність. Діяльність ЗЗА регулюється Розділом VII ЗУ «Про акціонерні товариства».

2.1. Річні загальні збори.

Акціонерне товариство зобов'язане **щороку** скликати загальні збори (річні загальні збори). Річні загальні збори товариства проводяться **не пізніше**

30 квітня наступного за звітним року. Перші збори акціонерів проводиться не пізніше ніж через рік після державної реєстрації АТ.

Перші збори відрізняються від інших зборів переліком питань, що виносяться на розгляд. До **порядку денного** таких зборів включають: затвердження регламенту зборів; звіт голови Правління про роботу відкритого АТ за звітний період; звіт голови Наглядової ради про роботу за звітний період; звіт голови ревізійної комісії про роботу за звітний період, висновки ревізійної комісії про річний звіт і баланс; звіт головного бухгалтера відкритого АТ; затвердження річного звіту і балансу; вибори Наглядової ради; вибори голови і членів Правління; вибори ревізійної комісії; внесення змін і доповнень в Статут; порядок розподілу прибутку і погашення боргових зобов'язань АТ; визначення стратегії розвитку і основних напрямів діяльності відкритого АТ; затвердження Положення про порядок нарахування і виплати дивідендів; визначення умов оплати посадовців відкритого АТ; затвердження договорів, укладених на суму, розмір якої перевищує вказану в Статуті.

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).

Не рідше, ніж **раз на три роки**, до порядку денного загальних зборів обов'язково вносяться питання: 1) 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; 2) прийняття рішення про припинення повноважень членів наглядової ради.

2.2. Позачергові збори акціонерів

Усі Загальні збори акціонерів, крім річних, є позачерговими. Позачергові загальні збори АТ скликаються **наглядовою радою**: 1) з власної ініціативи; 2) на вимогу виконавчого органу - в разі порушення провадження про визнання товариства банкрутом або необхідності вчинення значного правочину; 3) на вимогу ревізійної комісії (ревізора); 4) на вимогу акціонерів (акціонера), які на день подання вимоги сукупно є власниками **10 і більше %** простих акцій товариства; 5) в інших випадках, встановлених законом або статутом товариства. У випадках: неплатоспроможності Товариства; наявності обставин, зазначених у Статуті; якщо цього вимагають інтереси Товариства в цілому.

Наглядова рада приймає **рішення про скликання** позачергових загальних зборів акціонерного товариства або про відмову в такому скликанні **протягом 10 днів** з моменту отримання вимоги про їх скликання. Позачергові загальні збори акціонерного товариства мають бути проведені **протягом 30 днів** з дати подання вимоги про їх скликання. Якщо ж наглядова рада не прийняла рішення про скликання позачергових загальних зборів акціонерного товариства, такі збори можуть бути скликані акціонерами, які цього вимагають.

2.3. Компетенція загальних зборів

До виключної компетенції загальних зборів належить:

- 1) визначення основних напрямів діяльності АТ;
- 2) внесення змін до статуту;
- 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), а також внесення змін до них;
- 10) затвердження інших внутрішніх документів товариства, якщо інше не передбачено статутом;
- 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, про ліквідацію 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.

Виключна компетенція загальних зборів не делегується.

Загальні збори також можуть делегувати деякі свої повноваження Наглядовій раді і Правлінню. Наглядовій раді делегують: вибір і відкликання членів Правління; затвердження внутрішніх документів АТ; визначення організаційної структури товариства; затвердження проектів договорів, сума яких перевищує встановлену Статутом норму.

Делегують Правлінню: визначення обсягів, джерел формування і черговості використання фондів АТ; затвердження щорічних кошторисів, штатного розкладу і посадових окладів працівників товариства (окрім посадовців органів управління).

2.4. Порядок 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.

Наявність кворуму загальних зборів визначається реєстраційною комісією на момент закінчення реєстрації акціонерів для участі у загальних зборах. Загальні збори акціонерного товариства мають кворум за умови реєстрації для участі у них акціонерів, які сукупно є власниками **не менш як 60 % голосуючих акцій**.

Головує на загальних зборах **голова наглядової ради**, член наглядової ради чи інша особа, уповноважена наглядовою радою, якщо інше не передбачено статутом. Роз'яснення щодо порядку голосування, підрахунку голосів та інших питань, пов'язаних із забезпеченням проведення голосування на загальних зборах, надає *лічильна комісія*, яка **обирається загальними зборами акціонерів**.

Рішення про скликання загальних зборів повинно бути ухвалене не пізніше, ніж за 2 місяці до запланованої дати його проведення. Такий термін обумовлений великим обсягом підготовчої роботи, яка передує проведенню зборів (табл.4).

Таблиця 4

Графік заходів щодо підготовки загальних зборів акціонерів

Термін (днів до початку зборів)	Подія
60	1.Прийняття рішення про скликання зборів; 2.Затвердження порядку денного загальних зборів (необхідно чітко сформулювати кожне питання; не можна включати блок питань під назвою «різне», оскільки це обмежує право акціонера на попереднє ознайомлення з документами, пов'язаними з порядком денним). Порядок денний загальних зборів акціонерного товариства попередньо затверджується наглядовою радою товариства ; 3.Затвердження кошторису витрат на проведення зборів; 4.Призначення оргкомітету по скликанню зборів для виконання організаційно-господарських функцій; 5.Призначення реєстраційної комісії (основна функція — реєстрація акціонерів і їх представників, що прибули на збори, перевірка їх повноважень і встановлення наявності кворуму на зборах).
53	Інформування реєстратора (у разі наявності такого) про прийняття рішення про скликання загальних зборів і необхідності надання списку акціонерів для повідомлення їх про майбутні збори.
50	Складання списку акціонерів для повідомлення про скликання зборів, що містять інформацію на певну дату, необхідну для персонального повідомлення акціонера — прізвище, ім'я, по батькові, адреса фізичної особи або юридична адреса акціонера.

Не пізніше 30	Персональне повідомлення акціонерів — власників іменних акцій. Письмове повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний надсилається акціонерам персонально особою, яка скликає загальні збори. Товариство з кількістю акціонерів - власників простих акцій понад 1000 осіб не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення загальних зборів також публікує в офіційному друкованому органі повідомлення про проведення загальних зборів (дату, місце і час проведення зборів, порядок денний). Публічне акціонерне товариство додатково надсилає повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний фондовій біржі , на якій це товариство пройшло процедуру лістингу.
Не пізніше 20	Внесення акціонерами пропозицій до порядку денного 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.
15	Наглядова рада приймає рішення про включення пропозицій до порядку денного загальних зборів. Пропозиції акціонерів, які сукупно є власниками 5% і більше 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.
Не пізніше 10	Інформування акціонерів про зміни в порядку денному. Спосіб інформування, як правило, передбачений Статутом товариства — оголошення в періодичному виданні або розсилка відповідних листів. Публічне товариство також надсилає повідомлення про зміни у порядку денному загальних зборів фондовій біржі (біржам), на якій це товариство пройшло процедуру лістингу.
5	Виготовлення необхідної кількості документів і бланків (бюлетені для голосування, документи, які стосуються порядку денного загальних зборів).
День проведення зборів	Складання реєстру акціонерів (реєстр підписується головою і секретарем загальних зборів). Реєстрацію акціонерів (їх представників) проводить реєстраційна комісія , яка призначається наглядовою радою.

Повідомлення про проведення загальних зборів акціонерного товариства має містити такі дані: 1) повне найменування та місцезнаходження товариства; 2) дата, час та місце (із зазначенням номера кімнати, офісу або залу, куди мають прибути акціонери) проведення загальних зборів; 3) час початку і закінчення реєстрації акціонерів для участі у загальних зборах; 4) дата складання переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах; 5) перелік питань, що виносяться на голосування; 6) порядок ознайомлення акціонерів з матеріалами, з якими вони можуть ознайомитися під час підготовки до загальних зборів.

Акціонери (акціонер), які на дату складання переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах акціонерного товариства, сукупно є власниками **10% і більше** простих акцій, а також ДКЦПФР можуть призначати своїх представників для нагляду за реєстрацією акціонерів, проведенням загальних зборів, голосуванням та підбиттям його підсумків.

У разі якщо АТ складається з **однієї особи**, повноваження загальних зборів, передбачені ст. 33 Закону «Про АТ», а також внутрішніми документами товариства, здійснюються акціонером одноосібно.

3. Наглядова рада АТ: компетенція, порядок створення і роботи

Наглядова рада (спостережна рада, Рада директорів) акціонерного товариства є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства, контролює та регулює діяльність виконавчого органу (Правління). В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій **10 осіб і більше** створення наглядової ради є обов'язковим. Якщо ж акціонерів 9 і менше, її повноваження здійснюються загальними зборами.

Закон України «Про акціонерні товариства» значно розширив повноваження Наглядової Ради. До **виключної компетенції** наглядової ради належить: 1) підготовка порядку денного загальних зборів, прийняття рішення про дату їх проведення та про включення пропозицій до порядку денного, крім скликання акціонерами позачергових загальних зборів; 2) прийняття рішення про проведення чергових та позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів або за пропозицією виконавчого органу; 3) прийняття рішення про анулювання акцій чи продаж раніше викуплених АТ акцій; 4) прийняття рішення про розміщення АТ інших цінних паперів, крім акцій, та їх викуп; 5) обрання та відкликання повноважень голови і членів виконавчого органу, інших органів АТ; прийняття рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його повноважень та обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу; 6) затвердження умов цивільно-правових, трудових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди; 7) обрання реєстраційної комісії; 8) обрання аудитора товариства та визначення умов його договору; 9) визначення дати складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядку та строків виплати дивідендів; дати складення переліку акціонерів, які мають бути повідомлені про проведення загальних зборів; 10) вирішення питань про участь товариства у промислово-фінансових групах та інших об'єднаннях, про заснування інших юридичних осіб; 11) визначення ймовірності визнання товариства неплатоспроможним внаслідок прийняття ним на себе зобов'язань або їх виконання, у тому числі внаслідок виплати дивідендів або викупу акцій; прийняття рішення про обрання оцінювача майна товариства; 12) прийняття рішення про обрання (заміну) реєстратора власників іменних цінних паперів товариства або депозитарію цінних паперів та затвердження умов його договору; 13) надсилання акціонерам пропозицій про придбання особою (особами, що діють спільно) значного пакета акцій.

На перших Загальних зборах формується нова Спостережна рада. Підбір кандидатів до складу Спостережної ради відбувається за такими загальними **критеріями**: довіра з боку інших акціонерів; здатність враховувати інтереси всіх сторін та приймати виважені рішення; спеціальні знання та досвід, що відповідають потребам Товариства; вміння застосовувати свої знання та досвід під час вирішення конкретних питань, що постають перед Товариством.

У світовій практиці досить поширеним явищем є обрання до складу Спостережної ради відомих фінансистів, банкірів, юристів, вчених, колишніх директорів, посадових осіб інших товариств і компетентних фахівців у галузі

управління корпорацією, навіть якщо такі особи не є акціонерами Товариства. Таких членів Спостережної ради називають «зовнішніми директорами», які покликані захищати передусім інтереси Товариства, причому іноді навіть набагато ефективніше, ніж акціонери, оскільки особисті інтереси останніх можуть час від часу суперечити інтересам Товариства.

До складу наглядової ради в товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій від 100 до 1000 осіб повинні входити не менше ніж **п'ять осіб**, з кількістю понад 1000 - не менше ніж **сім осіб**, а в товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій понад 10 000 осіб - не менше ніж **дев'ять осіб**.

Член наглядової ради в Україні не може бути одночасно членом виконавчого органу та/або членом ревізійної комісії (ревізором) цього товариства. Це положення є суттєвою розбіжністю з загально прийнятою міжнародною практикою, яка дозволяє «внутрішнім директорам» із складу членів Правління або представникам власників великих пакетів акцій входити до складу Спостережної ради разом із «зовнішніми директорами», які зазвичай становлять більшість у Спостережній раді

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.

Наглядова рада акціонерного товариства може утворювати постійні чи тимчасові **комітети** з числа її членів для вивчення і підготовки питань, що належать до компетенції наглядової ради. У світовій практиці Спостережна рада зазвичай створює Номінаційний комітет, який проводить підбір кваліфікованих кандидатів у члени Спостережної ради і рекомендує їх для обрання під час Загальних зборів акціонерів. Номінаційний комітет може також проводити підбір кандидатів на посаду голови Правління та інші ключові посади у Товаристві або Спостережна рада може визнати за краще створити окремий комітет з питань підбору кандидатів на провідні посади у складі Правління. Спостережна рада, як правило, також створює Комітет з питань аудиту, що певною мірою нагадує Ревізійну комісію, але має більш спрощену структуру. Спостережна рада може також створювати Комітет стратегічного планування або Комітет з питань фінансів та інвестицій, які покликані поглиблено вивчати відповідні питання та надавати рекомендації на розгляд Спостережної ради.

Наглядова рада за пропозицією голови наглядової ради у встановленому порядку має право обрати **корпоративного секретаря**. Корпоративний секретар є особою, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами.

Законодавство України не встановлює **терміну повноважень** членів Спостережної ради. Однак, у світовій практиці членів Спостережної ради прийнято обирати на два-три роки і не можна відкликати з займаної посади до закінчення терміну їх повноважень без вагомих підстав.

4. Правління АТ: компетенція, порядок створення і роботи

Правління є виконавчим органом Товариства, що здійснює повсякденне управління справами Товариства в межах повноважень, наданих Загальними зборами акціонерів. Роботу Правління контролює Спостережна рада Товариства, водночас воно підзвітне загальним зборам акціонерів.

Питання, що входять в його *компетенцію*: затвердження поточних планів діяльності товариства і необхідних для цього заходів; розробка бізнес-планів і інших програм фінансово-господарської діяльності товариства; розпорядження всім майном товариства, включаючи грошові кошти в межах, встановлених Статутом товариства, рішеннями загальних зборів або Наглядової ради; затвердження щорічних кошторисів, штатного розкладу і посадових окладів працівників товариства (окрім членів Правління); надання щорічного звіту і балансу АТ на затвердження їх загальними зборами акціонерів; ухвалення і звільнення працівників товариства відповідно до законодавства, ведення обліку працівників; організація ведення бухгалтерського обліку і звітності; ухвалення рішень по довгостроковому залученню позикових засобів.

Функції Правління: виконання рішень загальних зборів акціонерів і Наглядової ради; вирішення питань поточної діяльності; адміністративні обов'язки.

Правління є колегіальним органом управління, рішення цього органу повинно ухвалюватися колегіально на засіданнях шляхом голосування.

Відповідно до законодавства України члени Правління обираються Загальними зборами акціонерів. Голова колегіального виконавчого органу (правління) обирається наглядовою радою, якщо інше не передбачено статутом товариства. В будь-який час Загальні збори акціонерів (або Спостережна рада) можуть замінити члена Правління у разі його некомпетентності, зловживання службовим становищем, розголошення комерційної таємниці або в разі інших дій (бездіяльності), що завдають шкоди інтересам окремих акціонерів або Товариства в цілому.

До складу Правління можна обирати не лише акціонерів Товариства, а й осіб, які не володіють акціями Товариства. Однак у будь-якому разі члени Правління повинні відповідати певним критеріям, а саме: мати необхідну *освіту, знання та досвід* для виконання обов'язків, що їх передбачає посада, на яку обирається кандидат; мати необхідні *особисті якості*, що дозволять їм ефективно взаємодіяти та співпрацювати з іншими членами Правління; *добре знати галузь*, до якої належить Товариство, а також мати спеціальні знання, необхідні для виконання їх обов'язків.

Голова Правління Товариства та інші члени Правління є посадовими особами органів управління Товариства, тому існує чітко визначене коло осіб, **яких не можна обирати** на ці посади. Посадовими особами органів управління Товариства не можуть бути члени виборних органів громадських організацій, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, державної безпеки, внутрішніх справ, арбітражного суду, державного нотаріату, а також органів державної влади та управління, що мають здійснювати контроль за діяльністю АТ. Особи, яким згідно з вироком суду заборонено займатися

певним видом діяльності, не можуть бути посадовими особами органів управління тих товариств, які здійснюють цей вид діяльності. Особи, що мають непогашену судимість за розкрадання, хабарництво та інші корисливі злочини, не можуть займати в товариствах керівні посади та посади, пов'язані з матеріальною відповідальністю.

Правління проводить чергові та позачергові засідання. Практика свідчить, що чергові засідання доцільно проводити щонайменше один раз на місяць. Позачергові засідання скликаються у разі необхідності.

5. Роль ревізійної комісії в управлінні акціонерним товариством

Ревізійна комісія обирається Загальними зборами акціонерів і підзвітна їм. Наявність ревізійного органу в структурі органів управління акціонерного товариства є обов'язковою.

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.

Мета діяльності Ревізійної комісії: контроль за фінансово-господарською діяльністю Правління Товариства, який здійснюється шляхом проведення перевірок, що свідчать про дійсний фінансовий стан Товариства (його стабільність або нестабільність); надання результатів цих перевірок відповідним органам управління Товариства. Ревізійна комісія виявляє недоліки та зловживання, які були допущені Правлінням під час управління фінансовою діяльністю Товариства.

Ревізійна комісія переважно виконує такі **контрольні функції**: надання акціонерам рекомендацій стосовно аудиторської організації, що виступатиме як незалежний аудитор Товариства; отримання та розгляд звіту аудиторів, подання річного звіту на Загальних зборах акціонерів, а також надання рекомендацій Загальним зборам на підставі звітів; проведення спільної роботи з Правлінням для забезпечення належного ведення бухгалтерського обліку та звітності щодо фінансово-господарської діяльності Товариства; ініціювання скликання позачергових зборів акціонерів в разі виникнення загрози суттєвим інтересам Товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами.

Для ефективного виконання контрольних функцій члени Ревізійної комісії **мають право**:

- вимагати надання всіх документів, необхідних для проведення перевірок, та особистого пояснення посадових осіб Товариства щодо питань, які належать до компетенції Ревізійної комісії;
- брати участь у засіданнях Правління з правом дорадчого голосу.

Члени Ревізійної комісії обираються Загальними зборами простою більшістю голосів акціонерів, що беруть участь у Зборах. Однак членом РК не може бути: член наглядової ради; член виконавчого органу; корпоративний секретар; особа, яка не має повної цивільної дієздатності; члени інших органів товариства.

Кількість членів Ревізійної комісії та термін, на який вони обираються, визначає Статут Товариства. Критеріями обрання членів Ревізійної комісії є знання та досвід в області фінансів, а також поінформованість стосовно діяльності, яку провадить Товариство.

Ревізійна комісія виконує покладені на неї функції шляхом проведення чергових та позачергових перевірок фінансово-господарської діяльності Правління. Чергові перевірки Ревізійна комісія проводить за підсумками фінансово-господарської діяльності за рік для подання висновків щодо річного звіту та балансу. Без висновків Ревізійної комісії Загальні збори акціонерів **не мають права затверджувати баланс** Товариства.

Позачергові перевірки Ревізійна комісія проводить: за рішенням Загальних зборів акціонерів; за рішенням Спостережної ради; за власною ініціативою; на вимогу акціонерів, які у сукупності володіють більш ніж 10% голосів.

Тема 5

КОРПОРАТИВНА СТРАТЕГІЯ: ПОНЯТТЯ, ЕТАПИ РОЗРОБКИ ТА ВИДИ

1. Розвиток стратегічного менеджменту та його фази.
2. Етапи формування корпоративної стратегії.
3. Види корпоративних стратегій.
4. Особливості стратегічного управління у зарубіжних корпораціях.

1. Розвиток стратегічного менеджменту та його фази

Стратегічне планування виникло в країнах ринкової економіки на основі багатоваріантного прогнозу в 60-ті рр., як реакція фірм на прискорені темпи економічного розвитку і посилення конкуренції на ринках сировини, товарів, капіталу. У зв'язку з кризою 1974-1975 рр., стратегічне планування перетворилося на один з вирішальних чинників підтримки конкурентоспроможності корпорацій. У 90-х рр. одержали розвиток системи управління, засновані на передбаченні змін і прийнятті гнучких рішень.

Спостерігаючи еволюцію стратегічного мислення на підприємствах Заходу, можна прослідити певну лінію розвитку. Фази стратегічного менеджменту:

Перша фаза — фінансове планування. Воно обмежується щорічною процедурою складання бюджету, що дає деяке уявлення про перспективи доходів і витрат. Така стратегія базується на оцінках і інтуїції вищого керівництва підприємства.

Друга фаза: фінансове планування доповнюється довгостроковим. Фінансові результати прогнозуються на підставі аналізу економічної діяльності корпорації у минулому. При цьому процес планування пов'язаний з величезною кількістю цифр, і тому планування стає рутинною справою. Коректування ж проводиться тільки у разі невиконання статей бюджету підприємства.

Третя фаза — планування з урахуванням зовнішніх чинників. На відміну від попередньої фази, особлива увага звертається на чинники макроекономічного розвитку, соціально-демографічні чинники і новітні технологічні розробки, важливі в даній галузі. Потім проводиться поглиблений аналіз стану конкуренції і конкурентоспроможності на найважливіших ринках збуту. На підставі цих даних розробляються альтернативні стратегії.

Четверта фаза — фаза стратегічного менеджменту. Це найактуальніший етап стратегічного планування. Тут застосовується не тільки планування довгострокове і планування з урахуванням зовнішніх обставин, але і надається постійна увага створенню конкурентних переваг, зміцненню власних позицій. Мета стратегії в тому, щоб добитися довгострокових конкурентних переваг, що забезпечують акціонерній компанії ефективність і зростання добробуту її власників.

Суть стратегії можна виразити наступним чином: 1) узагальнена й інтегрована модель, яка орієнтує діяльність АТ, виходячи з умов майбутнього на основі наявного потенціалу; 2) несе вихідну інформацію для складання стратегічного плану, встановлюючи цільові критерії для розробки моделі нової організаційної поведінки АТ; 3) визначає рух всього виробничо-господарського організму АТ на основі головних цілей і кроків діяльності АТ в умовах змінного середовища.

На рівні топ-менеджменту розробляється т. з. підсумовувана стратегія, що охоплює значний проміжок часу (3-4 роки), або **корпоративна стратегія**. В неї включаються результати стратегічних досліджень плюс аналіз існуючого стану АТ. На основі підсумовуваного плану корпорації складають стратегічні економічні плани. Це подальша розробка стратегічного плану, орієнтованого на наступний рівень - на конкретний структурний підрозділ (виробничий підрозділ, цех – це **рівень бізнесу**). Останній рівень стратегічного менеджменту — функціональне планування (**операційний рівень**). В рамках певних функцій (фінанси, маркетинг, виробництво) розробляються стратегічні плани, направлені на оптимальне використання людських, матеріальних і фінансових ресурсів. Усі названі типи стратегій формують піраміду стратегій корпорації і тісно пов'язані між собою.

Виділяють 4 рівні стратегічної піраміди для диверсифікованої компанії і 3 – для компанії з 1-м видом діяльності. У диверсифікованій компанії стратегія розробляється на корпоративному, діловому, функціональному та операційному організаційних рівнях. Корпоративна стратегія – це загальний план управління для диверсифікованої компанії. Для окремої компанії, що займається одним видом бізнесу, корпоративна і ділова стратегії співпадають, оскільки стратегія розробляється для єдиного виду діяльності. У випадку диверсифікованого підприємства ділова стратегія розробляється для кожного окремого виду діяльності компанії. Ділова стратегія спрямована на встановлення довгострокової конкурентоспроможної позиції компанії на ринку. За її розробку відповідають генеральні директори чи керівники підрозділів.

Функціональна стратегія відноситься до плану управління поточною і основною діяльністю підрозділу компанії. Кожна сфера діяльності має свої

функціональні стратегії, типовими є стратегія НДДКР, виробнича, маркетингу, фінансова, управління персоналом і т.п.

Операційна стратегія є ще більш конкретною. На цьому рівні вживаються заходи для вирішення вузькоспеціалізованих питань і проблем, пов'язаних з досягненням цілей підрозділу підприємства.

2. Етапи формування корпоративної стратегії

Виділяють сім етапів (кроків) формування корпоративної стратегії.

Крок 1. Визначення місії АТ. Компанія для успішної роботи повинна ясно усвідомлювати концепцію свого бізнесу, тобто мати уявлення про види майбутньої діяльності і довгострокові конкурентні позиції. Стратегічне бачення і місія компанії повинні мати індивідуальні і мати відмінні риси.

Стратегічне бачення – це картина майбутнього стану компанії. Бачення, як правило, являє собою уявну подорож від відомого до невідомого, створення майбутнього шляхом «монтажу» відомих фактів, сподівань, мрій, побоювань і можливостей.

Місія – основна загальна ціль організації, причина її існування.

Зміст місії визначається, виходячи з трьох ключових пунктів: вона повинна бути виражена в порівняно простих визначеннях і в зручній для сприйняття формі; в її основі повинні лежати задачі задоволення інтересів і запитів споживачів; на питання, чому споживачі купуватимуть товари і послуги цієї, а не іншої компанії, повинна бути дана чітка відповідь.

Крок 2. Характеристика цілей АТ. В процесі здійснення місії акціонерне товариство переслідує ряд цілей. Розрізняють цілі загальні, встановлені для товариства в цілому, і специфічні — по основних видах і напрямках діяльності виробничо-господарських підрозділів на основі загальних цілей. Загальні цілі визначаються на тривалу перспективу. Специфічні цілі визначаються в рамках загальних цілей, по основних видах діяльності.

Крок 3. Оцінка і аналіз зовнішнього середовища. Зовнішнє середовище може бути визначено таким чином: сукупність умов, що виникають незалежно від діяльності конкретного АТ, але впливають на його функціонування. Загрози і можливості, з якими стикається акціонерне товариство: політичні, технологічні, економічні, соціальні, міжнародні, ринкові, конкурентні. Дослідження зовнішнього середовища за допомогою цих груп чинників звичайно завершується складанням переліку небезпек і можливостей АТ в цьому середовищі.

Вивчення факторів конкуренції передбачає постійний контроль з боку керівництва АТ за діями конкурентів. Аналізу підлягають прямі і потенційні конкуренти, також виробники продуктів-замінників. Вивчення сильних і слабких сторін конкурентів дозволяє керівництву акціонерної компанії не тільки бути готовими до потенційних загроз, але і використовувати свої переваги.

Крок 4. Управлінське дослідження сильних і слабких сторін АТ. Внутрішнє середовище включає змінні (сильні і слабкі сторони), які знаходяться всередині АТ і що контролюються з боку керівництва. Вона

об'єднує всі функціональні підсистеми відповідно до цільової спрямованості окремих видів діяльності.

Дослідження мікро- і макросередовища підприємства, вивчення можливостей, загроз сильних і слабких сторін (**SWOT-аналіз**) необхідно для визначення менеджерами його місії і цілей, формування стратегії, направленої на посилення конкурентних переваг. При SWOT-аналізі необхідно виявити: 1) сильні сторони — позитивні характеристики суб'єкта, які можуть створити перспективні умови для успіху; 2) слабкі сторони — характеристики, які за певних умов можуть ускладнити діяльність підприємства, створити загрозу успіху, підвищити ризик; 3) можливості — спеціальні, властиві даному підприємству характеристики, які можуть забезпечити гарантований успіх; 4) загрози — чинники, які за певних умов можуть повністю зробити неможливою діяльність підприємства.

Аналіз внутрішнього стану компанії базується на комплексному вивченні її різних функціональних зон: маркетинг, фінанси, виробництво, персонал, науково-технічний потенціал, організація, організаційна культура.

Крок 5. Аналіз стратегічних альтернатив і вибір стратегії. Керівництво АТ, проаналізувавши зовнішні небезпеки і нові можливості, привівши у відповідність з ними внутрішню структуру організації, може приступити до вибору стратегії (види стратегій розглянуті в третьому пункті).

Крок 6. Реалізація стратегії. Хороше виконання стратегії володіє здатністю компенсації негативних наслідків, які можуть виникати при здійсненні стратегії внаслідок недоліків, що є у неї, або ж через виникнення непередбачених змін. Реалізація стратегії має певну послідовність: тактика – політика – процедури – правила. Тактика — це конкретні короткострокові стратегії. Політика — загальне керівництво до дії і прийняття рішень, що полегшує досягнення цілей. Процедура описує дії, які слід зробити в конкретній ситуації. Правила точно визначають поведінку в специфічній одиничній ситуації.

Крок 7. Оцінка і моніторинг — це процес детального розгляду реалізації стратегії і її результатів, які порівнюються із запланованими. Моніторинг дозволяє відстежувати результати поточної діяльності АТ і гнучко реагувати на зміни. Оцінка — останній крок процесу стратегічного планування, вона служить встановленню зворотного зв'язку з розробкою стратегічних цілей і визначенням шляхів їх досягнення. Залежно від результатів, отриманих в ході оцінки реалізованої стратегії, може виникнути необхідність коректування стратегії і внесення змін в стратегічні напрями розвитку корпорації.

3. Види корпоративних стратегій

Як вважає М. Портер, існують три основні напрями вироблення стратегії поведінки АТ на ринку — лідерство в мінімізації витрат виробництва, диференціація, фокусування зусиль компанії на певному сегменті ринку.

Перший напрям пов'язаний з **лідерством в мінімізації витрат виробництва**. Даний тип стратегій зв'язаний з тим, що акціонерне товариство

добивається відносного зниження величини витрат виробництва і реалізації своєї продукції порівняно з конкурентами.

Другий напрям вироблення стратегії — це **спеціалізація у виробництві продукції, що володіє унікальними якісними характеристиками**. Продукцію корпорацій, що вибрали цей шлях конкурентної стратегії, покупці вибирають, навіть якщо ціна достатньо висока. Акціонерні товариства, що реалізують цей тип стратегії, повинні мати високий потенціал для проведення НДДКР, професійних дизайнерів, розвинену систему маркетингу.

Третій напрям визначення стратегії припускає фокусування уваги і концентрацію зусиль компанії **на певному сегменті ринку**. В цьому випадку акціонерне товариство не прагне працювати на всьому ринку, а тільки на його чітко визначеному сегменті, досконально з'ясувавши його потреби в певному типі продукції.

При розробці стратегії корпорацій використовують різні моделі, запропоновані американськими ученими І. Ансоффом (матриця «продукт-ринок»), М. Портером (модель Портера), американською консультативною фірмою «Бостон консалтинг груп» (портфоліо-модель), а також фахівцями фірм «Дженерал електрик компані» і «МакКінзі» (модель «привабливість ринку — переваги в конкуренції») як розвиток портфоліо-моделі.

В умовах ринку, що росте, для розробки стратегій застосовується **модель І. Ансоффа**, яка дає рекомендації по пошуку нової стратегії поведінки на ринку з урахуванням заходів маркетингу щодо обробки і розвитку наявного ринку і заходів щодо розвитку і диверсифікації нового ринку. Вибір стратегії залежить від ресурсів фірми і готовності нести ризик. Однак принцип орієнтації на ріст і обмеженість характеристик, що беруться до уваги (продукт-ринок) роблять її малоприматною в інших умовах життєвого циклу функціонування ринкової економіки.

У **моделях портфельного аналізу** корпорація розглядається як сукупність так званих стратегічних виробничих одиниць (СВО або SBU – strategic business unit). Найбільше практичне вживання одержали моделі «зростання ринку — частка ринку» і «привабливість ринку — переваги в конкуренції». Концепції обох моделей визначають стратегічне положення СВО за допомогою двомірної **матриці консультативної групи Бостона**, яка утворюється характеристиками «частка ринку» і «зростання ринку» (рис.6).

За позицією в матриці розрізняють чотири типів СВО, які прийнято називати: «Знак питання», «Зірки», «Дійні корови» і «Бідна собачка».

Для кожного типу СВО можна визначити найдоцільніший стратегічний напрям розвитку. Так, для стратегії «Знак питання» рекомендується інтенсифікація маркетингових зусиль або вихід з ринку. Маркетингова стратегія СВО типу «Зірки» включає інтенсифікацію маркетингових зусиль для підтримки або збільшення частки на ринку. У міру уповільнення розвитку галузі «Зірки» перетворюються на «Дійних корів». В умовах повільного зростання галузі «Дійні корови» займають лідируюче положення. Стратегія орієнтується на те, що «нагадує рекламу», періодичні знижки, стимулювання повторних покупок, на використання прибутку для допомоги СВО, що

росте, для підтримки існуючого положення. СВО типу “Бідна собачка” характеризується обмеженим обсягом збуту, відставанням від конкурентів, великими витратами і незначними можливостями зростання. Стратегія для «Бідної собачки» — орієнтація на зменшення зусиль, спроба вийти на спеціалізований ринок або ліквідація.

Темп росту ринку	Високий	“Знак питання”	“Зірки”
	Низький	“Бідна собачка”	“Дійні корови”
		Низька	Висока
		Відносна частка ринку	

Рис. 6. Матриця БКГ

Модель МакКінзі «привабливість ринку - стратегічне положення фірми» є розвитком попередньої моделі (рис.7). Як видно з матриці, верхній лівий кут означає сприятливі перспективи для зростання, діагональ, що розділяє верхній лівий кут і нижній правий кут, — подвійне положення і обмежене зростання, нижній правий кут — відсутність реальних можливостей майбутнього розвитку.

Привабливість ринку	Низька	Інвестувати (рости)	Інвестувати (рости)	Обмежені інвестиції (закріплення стратегічних позицій)
	Середня	Інвестувати (рости)	Обмежені інвестиції (застосувати досягнуте положення і захищати його)	Зібрати врожай (відмовитись від цього бізнесу)
	Висока	Обмежені інвестиції (застосувати досягнуте положення)	Зібрати врожай (відмовитись)	Зібрати врожай (відмовитись)
		Хороше	Середнє	Низьке
		Стратегічне положення		

Рис.7. Модель МакКінзі

У спеціальній літературі стратегії розвитку бізнесу звичайно називають **базисними, або еталонними**. Вони відображають чотири різні підходи до зростання АТ і пов'язані із зміною стану одного або декількох наступних елементів: продукт, ринок, галузь, положення фірми усередині галузі,

технологія. Кожний з даних п'яти елементів може знаходитися в одному з двох положень: існуючому або новому.

Першу групу еталонних стратегій складають так звані **стратегії концентрованого зростання**. Сюди потрапляють ті стратегії, які пов'язані із зміною продукту і (або) ринку і не зачіпають три інші елементи. У разі відповідності цим стратегіям фірма намагається поліпшити свій продукт або почати виробляти новий, не міняючи при цьому галузі.

Друга група еталонних стратегій — це такі стратегії бізнесу, які припускають розширення компанії шляхом додавання нових структур. Ці стратегії називають **стратегіями інтегрованого росту**. Фірма може здійснювати інтегроване зростання як шляхом придбання власності, так і шляхом розширення зсередини. При цьому в обох випадках відбувається зміна положення фірми усередині галузі.

Третя група еталонних стратегій розвитку бізнесу — **стратегії диверсифікованого росту**. Реалізуються в тому випадку, якщо акціонерне товариство не може розвиватися далі на даному ринку з певним продуктом і в рамках цієї галузі.

Четверта група еталонних стратегій розвитку бізнесу — **стратегії скорочення**. Вони реалізуються, якщо акціонерне товариство потребує перегруповування сил після тривалого періоду росту або у зв'язку з необхідністю підвищення ефективності, коли спостерігаються спади і кардинальні зміни в економіці, такі як структурна перебудова і т.п.

4. Особливості стратегічного управління у зарубіжних корпораціях

У 80-х р. ХХ ст. керівники *американських корпорацій* дійшли висновку про виняткову важливість розробки не стільки стратегії компанії в цілому, скільки стратегії поведінки її підрозділів, що оперують на певному конкурентному сегменті ринку — в даній галузі або підгалузі. Такі сегменти одержали назву стратегічних господарських центрів (СГЦ) - внутрішньофірмових організаційних одиниць, що відповідають за вироблення стратегічних позицій корпорації в одній або декількох зонах господарювання. Під стратегічною зоною господарювання (СЗГ) розуміють окремий сегмент, на який корпорація має (або хоче одержати) вихід. СЗГ характеризується певним видом попиту (потреб) і певною технологією.

Правильне розміщення ресурсів в крупній диверсифікованій компанії повинне відповідати наступним основним вимогам: СГЦ повинен проводити серйозну роботу по стратегічному плануванню на основі інформації, яка забезпечується рішеннями на рівні фірми; для кожного напрямку господарської діяльності повинна розроблятися дієва альтернативна стратегія по забезпеченню можливості вибору при прийнятті стратегічних рішень; централізований підхід на корпоративному рівні для отримання інформації з СГЦ, розгляду різних стратегій і ресурсів.

Типовий алгоритм поетапної розробки стратегічного плану:

1. Огляд інформації про зовнішнє середовище (ринок, споживачі, постачальники і т.д.).

2. Аналіз ситуації, визначення стратегічних цілей і ключових умов успіху по кожному напрямку бізнесу.

3. Аналіз конкурентоспроможності фірми і вироблення стратегії по відношенню до конкурентів.

4. Аналіз і оцінка необхідних ресурсів для успіху в умовах конкуренції.

5. Моделювання і аналіз дій зовнішніх чинників на розвиток напрямів бізнесу і оцінка господарського ризику.

6. Розробка стратегії і альтернативних шляхів розвитку бізнесу і аналізу вибору на корпоративному рівні.

7. Розробка варіантів стратегічних планів з врахуванням можливої зміни ключових умов.

8. Аналіз варіантів і вибір планових стратегічних рішень для виконання.

9. Аналіз ефективності стратегічного плану.

10. Організаційно-фінансовий супровід реалізації стратегічних планів.

В японських корпораціях система стратегічного управління застосовується значно ширше. За останні десятиріччя крупним японським корпораціям у різних галузях промисловості вдалося суттєво підвищити ефективність виробничо-збутової діяльності, значно випередити за кількісними і якісними показниками західних конкурентів.

Наприклад, основними елементами стратегії корпорації «Тойота» є:

1. Фундаментальна стратегічна установка – це принцип ділової етики або основні напрямки діяльності компанії. Вони залишаються незмінними протягом багатьох років.

2. Довгострокові цілі – цілі, які мають бути досягнуті протягом 5 років і є результатом довгострокового планування. Вони відображаються у конкретних цифрах (обсяги виробництва, якість продукції і т.п.).

3. Довгострокова політика є стратегією, розробленою для довгострокових цілей і сформульовану детальніше, ніж фундаментальна стратегічна установка. Вона стосується принципів реалізації загальних функцій для всіх підрозділів корпорації.

4. В корпорації «Тойота» девіз року – це спосіб окремо виділити завдання поточного року. Є 2 типи девізів: перший – незмінний, наприклад «Гарантуємо якість кожному автомобілю Тойота». Другий – підкреслює завдання саме на даний рік, наприклад «Пора ефективно використовувати дефіцитну сировину».

5. Визначивши довгострокові цілі, необхідно виразити їх в конкретних цифрах за кожною функцією (для корпорації в цілому, для виробництва, служби якості, сфери затрат, техніки безпеки) на рік. Тоді кожен підрозділ вирішує, як досягти цих показників.

6. Після визначення цілей на рік за кожною функцією управління, відповідний орган функціонального управління затверджує річні робочі плани.

Японські компанії широко застосовують такі види стратегій, як «продукт-ринок», маркетингу, конкуренції, зарубіжного виробництва, експорту, ліцензійного обміну. Вибір стратегії визначається, як правило, характером продукції, обсягом необхідних інвестицій, витратами на реалізацію.

При виборі стратегії японські корпорації дотримуються наступних принципів: а) сировинні товари доцільніше отримувати зі своїх підконтрольних зарубіжних підприємств або розробляти на СП, організованих для цього; б) харчові продукти і текстильні вироби через невисокий технологічний рівень виробництва орієнтуються переважно на внутрішній ринок, однак продукти з відомим торговим знаком можуть експортуватись, тоді доцільно створювати виробничі філії за кордоном.

Тема 6

ФОНДОВИЙ РИНОК ЯК ОЦІНОЧНИЙ ОРІЄНТИР ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1. Капітал акціонерного товариства: формування і зміни.
2. Аналіз емітента акцій.
3. Аналіз прибутковості акціонерного капіталу.
4. Аналіз динаміки курсів на фондовому ринку.

1. Капітал акціонерного товариства: формування і зміни

Статутний фонд АТ створюється за рахунок внесків засновників (акціонерів) в обмін на акції товариства. Статутний капітал роздільний на певну кількість акцій рівної номінальної вартості. Розмір статутного фонду рівний сумі номінальних вартостей випущених акцій. Кількість акцій визначається наперед. Мінімальний розмір статутного фонду АТ в багатьох країнах встановлюється законодавчо. В Україні мінімальний розмір статутного фонду АТ у момент його заснування складає 1250 мінімальних заробітних плат.

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

Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою, ніж розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту в установленому законом порядку. Якщо вартість чистих активів стає меншою, ніж мінімальний розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане протягом 10 місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або прийняти рішення про ліквідацію.

Статутом акціонерного товариства може бути передбачено створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями.

Номінальна вартість акцій встановлюється засновницькими документами товариства. Якщо акціонерне товариство випускає тільки одну категорію акцій, то це повинні бути прості акції, що мають право голосу і, які забезпечують фіксацію прав власників на управління справами товариства.

При визначенні типу і категорій акцій, що випускаються, необхідно враховувати встановлені чинним українським законодавством обмеження: усі акції товариства є іменними та існують лише в бездокументарній формі;

привілейовані акції можна випускати тільки на суму, що не перевищує 25 % акціонерного капіталу АТ.

Ринкова ціна акцій АТ відображає рівень оцінки інвесторами привабливості інвестицій у власний капітал конкретного товариства. Безумовно, вплив інформації про діяльність товариства може бути і позитивним, і негативним. Відповідно, ринкова вартість акцій може коливатися і бути як вище за номінальну вартість, так і нижче її.

Емісійний дохід — це сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість.

Нерозподілений прибуток — це частина чистого прибутку АТ, яка не виплачена у вигляді дивідендів його акціонерам. Такий прибуток ділиться на асигновану і неасигновану частини:

- асигнована частина (авторизований нерозподілений прибуток) має певне цільове призначення, наприклад для фінансування розвитку товариства, реалізації цільових програм і т.д.;
- неасигнована частина (неавторизований нерозподілений прибуток) не має конкретного призначення.

Розподіляючи прибуток (на накопичення і споживання), акціонерне товариство повинно мати і резервний (страховий) капітал. Розмір цього капіталу передбачається засновницькими документами товариства, але повинен бути не менше 15% його статутного фонду. Величина щорічних відрахувань в резервний капітал встановлюється засновницькими документами в розмірі не менше 5% прибутку після сплати податку на прибуток. Резервний капітал створюється для покриття збитків товариства, а також для збільшення статутного капіталу, виплати дивідендів за привілейованими акціями, погашення заборгованості у разі ліквідації товариства тощо.

Акціонерне товариство може викупляти розміщені акції відповідно до чинного законодавства. Викуп акцій в резерв товариства не означає скорочення кількості випущених акцій, а тільки впливає на кількість акцій в обігу. Викуплені власні акції — це прості або привілейовані акції, які були продані, а потім викуплені емітентом і не були повторно пущені в обіг або анульовані. Викуплені акції повинні бути реалізовані або анульовані в строк не більше одного року.

Цілі викупу власних акцій АТ:

1. Стабілізація або підвищення курсу акцій.
2. Підвищення в майбутньому прибутку на одну акцію.
3. Використання викуплених акцій як засобів оплати для придбання інших цінних паперів.
4. Наступний перепродаж акцій працівникам АТ або преміювання їх акціями.
5. Скорочення дивідендних виплат за рахунок зниження кількості акцій в акціонерів.
6. Запобігання поглинанню АТ за допомогою скупки його акцій.

Збільшення статутного капіталу здійснюється шляхом: випуску нових акцій (додаткова емісія акцій); обміну облігацій АТ на акції (конвертація облігацій в акції); збільшення номінальної вартості акцій.

Збільшення статутного капіталу проводиться за рішенням загальних зборів акціонерів.

Конвертація облігацій є одним з методів управління капіталом і оборотними коштами АТ. Обміняти на акції можна тільки конвертовані корпоративні облігації.

Збільшення номінальної вартості акцій здійснюється з метою збільшення статутного фонду при одночасному збереженні випущених акцій, складу акціонерів і підвищення ринкової вартості акцій товариства.

Акціонерне товариство має право зменшувати статутний капітал. Рішення про зменшення статутного капіталу АТ ухвалюється в тому ж порядку, що і у разі його збільшення, і здійснюється таким чином: зменшення кількості акцій шляхом викупу частини акцій у їх власників з метою анулювання цих акцій; зменшення номінальної вартості акцій.

2. Аналіз емітента акцій

Основні напрями цього аналізу:

1. Аналіз загального стану емітента акцій.
2. Аналіз фінансової звітності АТ.
3. Аналіз прибутковості акціонерного капіталу.

Аналіз загального стану емітента акцій починають зі встановлення його галузевої приналежності. Акції галузей, що народжуються, — це акції підприємств, які приступили до практичного використання наукових відкриттів, досягнень науки і техніки. Акції (росту) підприємств, що ростуть (підприємств зростання) - це акції акціонерних товариств, чії доходи і прибуток досягли середнього рівня. По акціях росту дивіденди невеликі, що пояснюється прагненням таких товариств в першу чергу фінансувати наукові і інші дослідження, розширювати масштаби виробництва і можливості збуту. Прибуткові (доходні) акції, тобто акції акціонерних товариств, дивіденди по яких перевищують середній рівень - як правило, вони займаються життєво важливими видами діяльності (наприклад, водо-, газо-, електропостачанням і т.п.), які потрібні завжди.

Акції «голуба фішка» випускають наймогутніші і солідні корпорації, лідери в своїх галузях. Вони мають високу репутацію у інвесторів, оскільки завжди стабільно виплачують дивіденди. Акції циклічних галузей, чия ціна зростає і знижується синхронно із спадами і підйомами в економіці, тобто відповідно до ритму ділової активності. В основному, це акції корпорацій базових галузей економіки — важкої (особливо металургійної), автомобільної, целюлозно-паперової і інших. Спекулятивні акції: про їх поведінку на ринку дуже мало інформації через «молодість» емітента (тобто йдеться про акціонерні товариства, що знов утворилися). Вони вартують набагато менше, ніж акції добре відомих товариств. Купуючи їх, вкладник повинен знати, на що він йде: маленька ціна — великий ризик.

Аналіз фінансової звітності АТ здійснюється за наступними напрямками:

- аналіз структури витрат на виробництво і реалізацію продукції;
- аналіз прибутковості;
- аналіз ліквідності активів (короткострокова ліквідність, довгострокова ліквідність);
- аналіз структури активів;
- аналіз дебіторської заборгованості;
- аналіз структури фінансових ресурсів;
- аналіз структури боргових зобов'язань;
- аналіз кредиторської заборгованості (поточна, довгострокова);
- аналіз власних засобів АТ;
- аналіз прибутковості акцій;
- аналіз грошових потоків;
- аналіз ринкової кон'юнктури.

На основі бухгалтерського обліку АТ складають фінансову звітність, яка підписується керівником і бухгалтером. Така звітність включає баланс, звіт про фінансові результати, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал, примітки до звітів.

Акціонерні товариства, що мають дочірні підприємства, окрім фінансових звітів про власні господарські операції, зобов'язані складати і пред'являти консолідовану фінансову звітність. Звітним періодом для складання фінансової звітності є календарний рік. Перший звітний період новоутвореного АТ може бути менше 12 місяців, але не більше ніж 15 місяців. Публічні акціонерні товариства зобов'язані не пізніше 1 червня наступного за звітним року обнародувати річну фінансову і консолідовану звітність шляхом публікації в періодичних виданнях або розповсюдження її у вигляді окремих видань.

При ліквідації АТ ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс і у випадках, передбачених законодавчо, публікує його протягом 45 днів.

Найважливіші напрями фінансового аналізу АТ — це аналіз поточної платоспроможності, оцінка його фінансової незалежності і аналіз прибутковості. **Аналіз поточної платоспроможності** емітента припускає виявлення забезпеченості АТ мобільними засобами для погашення короткострокової заборгованості.

Чисті мобільні засоби (чистий робочий капітал) = Оборотні активи – короткострокова заборгованість.

Чистий робочий капітал — це мобільні засоби, джерелом яких є власний і довгостроковий позиковий капітал. Він може мати негативну величину, якщо оборотні активи менше короткострокової заборгованості. В цьому випадку йдеться про дефіцит чистого робочого капіталу. Чистий робочий капітал — важливий показник фінансової міцності АТ, надійності для поточних кредиторів. Для оцінки поточної платоспроможності можна скористатися коефіцієнтом абсолютної ліквідності, проміжним і загальним коефіцієнтом покриття.

Оцінка фінансової незалежності емітента. В процесі аналізу структури засобів емітента акцій за видами, джерелами і напрямками їх користування можна визначити, наскільки акціонерне товариство незалежно від позикового капіталу і наскільки велика гарантія погашення ним своїх боргів. Оцінити фінансову незалежність АТ можна за допомогою ряду показників:

1. Коефіцієнт власності
2. Величина “заборгованості на акцію”
3. Відношення власних засобів до мобілізованих активів
4. Відношення оборотних засобів до всього позикового капіталу

Коефіцієнт власності представляє собою відношення власних засобів до загальної величини засобів АТ. З ростом значення цього коефіцієнта АТ придбає більшу фінансову незалежність, менш підвладне фінансовим ризикам у майбутньому.

При з'ясуванні фінансової незалежності АТ розраховується відношення власних засобів до мобілізованих, по якому можна судити про те, якою мірою емітент обходиться власними ресурсами при капітальних вкладеннях і в якій — вдається до позик.

Для характеристики ступеня фінансової незалежності АТ, крім того, використовується відношення його оборотних коштів до всього позикового капіталу (сума довгострокової і короткострокової заборгованості). Цей показник вважається хорошим, якщо перевищує 100%. Це значить, що відносно ліквідні засоби перекривають всі борги товариства.

Для емітентів акцій показником, що характеризує фінансову незалежність АТ, є розмір «боргу на акцію». Він розраховується як відношення загальних зобов'язань АТ (поточних і довгострокових) до власних засобів (загальний акціонерний капітал). Це відношення має верхню межу 1:1, за яку АТ не повинно виходити. Наприклад, якщо сума поточних і довгострокових зобов'язань корпорації складає 316 000 грн., а загальний акціонерний капітал — 346 000 грн., то відношення «борг на акцію» складе 0.91:1 (316 000 : 346 000).

3. Аналіз прибутковості акціонерного капіталу

Аналіз прибутковості акціонерного капіталу проводиться в певній послідовності, при цьому використовується сукупність показників.

А. Оцінка ступеня прибутковості АТ.

Б. Визначення балансової («книжкової») вартості цінних паперів АТ:

Б.1. Розрахунок чистих активів, що припадають на одну облігацію;

Б.2. Розрахунок чистих активів, що припадають на одну привілейовану акцію;

Б.3. Розрахунок чистих активів, що припадають на одну просту акцію;

Б.4. Розрахунок норми цінних паперів.

В. Оцінка стійкості АТ.

Г. Аналіз простих акцій:

Г.1. Аналіз чистого доходу на одну акцію (первинний і «розріджений» дохід);

Г.2. Співвідношення «ціна/дохід»;

Г.3. Аналіз інших показників

Основні показники прибутковості АТ:

- Коефіцієнт собівартості.
- Прибуток на акціонерний капітал.
- Коефіцієнт чистого прибутку (співвідношення чистого прибутку до обсягу продажу).
- Коефіцієнт прибутковості.

4. Аналіз динаміки курсів на фондовому ринку

На зарубіжних фондових ринках, на біржах та системах комп'ютерного котирування динаміка курсів акцій фіксується на різних часових інтервалах.

В Україні інформація про котирування акцій українських емітентів розміщена в мережі Internet (на сайті ПФТС: www.pfts.com чи Української фондової біржі: <http://www.ukrse.kiev.ua>).

Українська фондова біржа - це:

- Перший створений в Україні біржовий ринок цінних паперів;
- Акціонерне товариство закритого типу, статутний фонд якого розподілений на 288 простих іменних акцій і становить 2 217 600,00 грн.;
- Відповідно до чинного законодавства України здійснює діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку на підставі ліцензії, виданої Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- Провідна структура приватизаційних процесів;
- Член Координаційної ради з питань функціонування ринку цінних паперів при Президентові України;
- Член Виконавчого комітету Федерації Євро-Азіатських фондових бірж
- Член Робочої групи з фондового ринку в Організації по економічній співпраці та розвитку (OECD).

Допуск цінних паперів та інших фінансових інструментів до торгівлі на УФБ здійснюється шляхом їх включення до біржового списку. До біржового списку можуть бути включені:

- цінні папери, які допускаються до торгівлі на УФБ в процесі їх обігу з проходженням процедури лістингу (лістингові цінні папери);
- цінні папери та інші фінансові інструменти, які допускаються до торгівлі на УФБ в процесі їх обігу або відкритого (публічного) розміщення без проходження процедури лістингу (позалістингові цінні папери).

Біржовий список складається з:

- а) біржового реєстру, який передбачає два котирувальних списки (рівня лістингу) лістингових цінних паперів:
 - котирувальний список «А» (перший рівень лістингу);
 - котирувальний список «Б» (другий рівень лістингу);
- б) списку позалістингових цінних паперів.

Умови лістингу цінних паперів на біржі. До торгівлі на УФБ за категорією лістингових цінних паперів можуть бути допущені цінні папери, які відповідають наступним умовам: випуск та проспект емісії цінних паперів зареєстровані відповідно до чинного законодавства України; здійснена державна реєстрація звіту про результати розміщення цінних паперів; згідно з

законодавством України не існує заборони щодо торгівлі цінними паперами на фондовій біржі; емітент та його цінні папери відповідають лістинговим вимогам, встановленим біржею.

Ініціатором лістингу на біржі цінних паперів може бути лише емітент цих цінних паперів, за винятком державних цінних паперів, які можуть бути внесені до біржового реєстру за ініціативою біржі на підставі проспекту їх емісії відповідно до законодавства.

Інформацію про емітентів, акції яких котируються на УФБ, можна отримати на сайті:

<http://www.ukrse.kiev.ua/listing/reestr>

Підсумки торгів на ПФТС можна аналізувати на сайті:

<http://pfts.com/uk/trade-results>

Для аналізу динаміки курсів акцій на фондовому ринку використовують інструменти фундаментального і технічного аналізу.

На курс акції впливає багато різноспрямованих факторів: політика, прогнози перспектив розвитку економіки, галузей і фірм, монетарна політика держави, становище на інших фінансових ринках тощо. Водночас чисто ринковий феномен закономірностей масової психології учасників часом ірраціонально з точки зору здорового глузду піднімає або опускає курс акцій. Крім того, курс акції визначається балансом попиту і пропозиції.

Одна з теорій, яка пояснює динаміку акцій на фондовому ринку – теорія Доу, розроблена Ч.Доу на поч. ХХ ст.. Основне її призначення – не в прогнозі майбутнього, а у визначенні поточного стану фондового ринку (рис. 8).

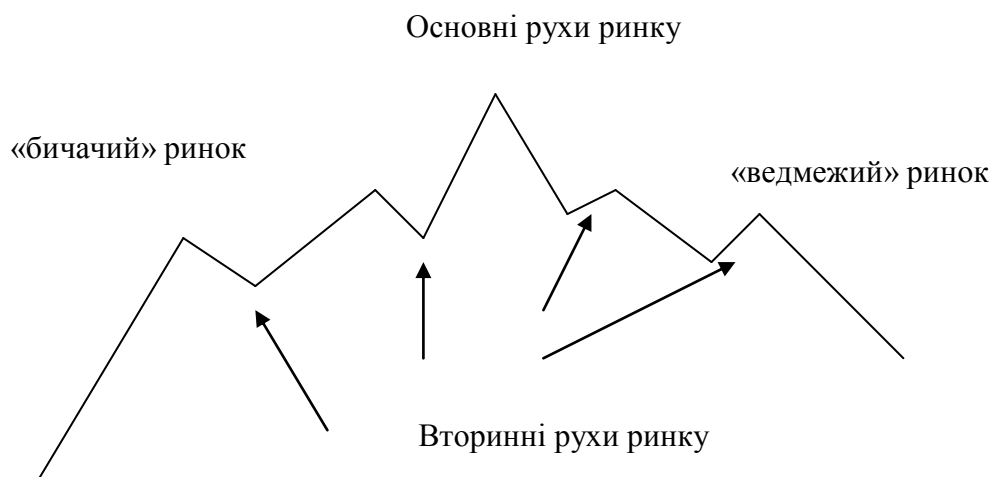


Рис. 8. Основні рухи фондового ринку

За даною теорією курс акції (як і ринок в цілому) рухається в основних і вторинних напрямках. В головному «бичачому» русі курс росте, рухається догори – домінує «бичачий» ринок. В головному «ведмежому» русі курс падає, рухається вниз – домінує «ведмежий» ринок. Основні напрямки діють як *тенденції*.

В бичачому ринку спостерігається тенденція до росту курсу акцій, а у ведмежому – до падіння. Ринок биків – переважаючий рух курсу акцій догори – може тривати роками, перериваючись тільки вторинними рухами. Періодично

основні рухи сповільнюються, відбувається корекція ринку із зворотними рухами, які Ч.Доу назвав *вторинними*. Вторинні рухи ринку вбік розглядаються як *бічний ринок*, в якому курс акції коливається тривалий або не дуже час в межах між двома паралельними лініями. Домінування «ведмедів» зрідка переривається вторинними короткочасними підйомами курсу.

Основний рух в своєму розвитку проходить через 3 фази, або складається з 3-х умов. Початок «бичачого» ринку – це завжди момент відновлення довіри до ринку інвесторів в міру покращення загальної ділової активності. За Доу, основні бичачі рухи ринку виникають із настрою депресії, відсутності довіри, крайнього консерватизму і відносної відсутності всякої активної торгівлі акціями. В міру виникнення «бичачого» імпульсу і подальшого розвитку стабільного руху курсу акцій догори всі нові інвестори «стрибають в ринок», піднімаючи біди (bids) все вище і вище. Ціни акцій ростуть після сприятливої реакції ринку на зростання прибутків корпорацій. Потім вступають в силу закони психологічної мотивації учасників торгівлі акціями, коли опорою росту курсу акцій виступають позитивні надії та очікування учасників, а не фактичний стан справ. На ринку настає психологічний перелом: покращується довіра, зменшується консерватизм, активність учасників ринку різко зростає. І коли всі з нетерпінням чекають «гарячих новин» з фондового ринку, і публіка вимагає назвати ім'я нового фондового лідера (акції корпорації), можна зробити висновок, що наближається *розворот ринку*.

Перша фаза «бичачого ринку» стартує після краху чергової «бичачої лихоманки» і непомітної на початку зміни позитивних настроїв та очікувань на негативні. Спостерігається падіння курсу акцій одночасно з появою «поганих» звітів по прибутках і дивідендах корпорацій; всі учасники ринку поспішають закрити відкриті позиції, продаючи акції незалежно від теперішньої вартості, посилюючи тим самим біржову паніку і тиск на ринок в напрямку продажів.

Тема 7

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

1. Реорганізація акціонерного товариства, його сутність та мотиви.
2. Форми реорганізації акціонерного товариства та їх характеристика.
3. Дочірні підприємства акціонерного товариства, їх створення та управління ними.

1. Реорганізація акціонерного товариства, його сутність та мотиви

Реорганізація — один з ефективних способів оптимізації підприємницької діяльності. Результатом реорганізації АТ є або його розділення на декілька товариств, або об'єднання з іншим товариством, що в будь-якому випадку означає припинення АТ. Акціонерне товариство припиняється в результаті передання всього свого майна, прав та обов'язків іншим підприємницьким товариствам - правонаступникам або в результаті ліквідації.

Ст. 80 Закону України «Про акціонерні товариства» виокремлює такі **форми** реорганізації АТ, як: злиття, приєднання, поділ, виділ та перетворення.

Будь-яка форма реорганізації АТ здійснюється *тільки за рішенням загальних зборів акціонерів*. Єдине виключення з цього правила — примусове розділення АТ, що зловжило своїм монопольним положенням на ринку. В цьому випадку розділення здійснюється в порядку, передбаченому Законом України «Про захист економічної конкуренції» (монопольна частка ринку – 35% і більше).

У результаті чотирьох з п'яти можливих форм реорганізації виникає нова юридична особа — правонаступник, до якого застосовуються всі вимоги законодавства, що розповсюджуються на знов створені юридичні особи. Залежно від форми реорганізації АТ в процесі реорганізації складається або передаточний акт, або розподільчий баланс.

Передаточний акт — це документ, який складається у вільній формі при реорганізації АТ у формі поглинання, злиття і перетворення. В ньому міститься перелік активів і пасивів реорганізованого підприємства, які передаються створюваній юридичній особі. Як правило, до акту додається баланс реорганізованого підприємства на день передачі. **Розподільчий баланс** — це баланс знов створеного підприємства в процесі реорганізації у формі розподілу або виділення.

Законом може бути передбачено одержання згоди відповідних державних органів на припинення акціонерного товариства шляхом злиття або приєднання. Акції товариства, яке реорганізується, конвертуються в акції товариств- правонаступників та розміщуються серед їх акціонерів.

Закон України «Про акціонерні товариства» передбачає захист прав кредиторів при реорганізації товариства. Протягом 30 днів з дати прийняття загальними зборами рішення про реорганізацію товариства, товариство зобов'язане письмово повідомити про це кредиторів товариства і опублікувати в офіційному друкованому органі повідомлення про ухвалені рішення. Публічне товариство зобов'язане також повідомити про прийняття такого рішення кожному фондову біржу, на якій воно пройшло процедуру лістингу. Реорганізація акціонерного товариства не може бути завершена до задоволення вимог, заявлених кредиторами.

Основні мотиви для реорганізації – це оптимізація господарської діяльності, мінімізація витрат завдяки ефекту масштабу чи відділення непрофільних видів діяльності, доповнення наявних ресурсів чи потенціалу, вертикальна інтеграція, вихід на нові ринки, розширення клієнтської бази та інші, залежно від форми реорганізації.

2. Форми реорганізації АТ та їх характеристика

Особливості реорганізації АТ у формі злиття і приєднання.

Стратегічна мета злиття і приєднання товариств — досягнення більшої ефективності діяльності підприємства. Виділяють такі цілі злиття та приєднання: заміна управлінської команди; об'єднання зусиль для досягнення

мети; зниження накладних і організаційних витрат при зростанні обсягу виробництва; вигідне розміщення вільних коштів; взаємне доповнення ресурсами; отримання максимального контролю над процесом виробництва шляхом злиття з постачальником або споживачем.

Приєднання – це процес, що передбачає перехід прав власності на акції або активи АТ від продавця до покупця. **Злиття** – це вужчий технічний термін для визначення юридичної процедури, яка може наступити, а може і не наступити за поглинанням.

Злиття може мати форму горизонтального, вертикального і конгломератного злиття. *Горизонтальне злиття* (horizontal merger) здійснюється між двома фірмами, зайнятими в одній галузі. *Вертикальне злиття* (vertical merger) відбувається між двома фірмами, що здійснюють різні стадії виробництва одного і того ж кінцевого продукту (наприклад, компанії з видобутку і переробки нафти). *Конгломератне злиття* (conglomerate merger) відбувається між фірмами, що займаються непов'язаними між собою видами діяльності.

Економічна сутність угод зі злиттів і приєднань полягає у прагненні до збільшення власності інвестора, зростання прибутку, підвищення рентабельності інвестованого капіталу, як правило, у формі підвищення курсової вартості акцій і через неї – вартості компанії в цілому, її капіталізації як сумарної ринкової вартості усіх акцій компанії.

Порядок здійснення реорганізації у формі злиття:

1) прийняття загальними зборами кожного АТ, що бере участь у злитті, рішення про припинення товариства шляхом злиття, про створення комісії з припинення товариства, а також про обрання персонального складу комісії з припинення;

2) задоволення вимог кредиторів, заявлених до акціонерного товариства;

3) реалізація акціонерами товариства права вимоги обов'язкового викупу належних їм цінних паперів (ст.66-67);

4) складення комісією з припинення товариства передавального акта;

5) прийняття наглядовою радою кожного АТ, що бере участь у злитті, рішення про затвердження проекту статуту новостворюваного АТ, про затвердження проекту договору про злиття АТ, про схвалення передавального акта, а також про затвердження умов конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції новостворюваного товариства;

12) обмін акцій товариства, створюваного в результаті злиття, на акції товариств, що припиняються;

14) державна реєстрація статуту акціонерного товариства, створюваного в результаті злиття, в органах державної реєстрації;

16) реєстрація ДКЦПФР звіту про результати розміщення (обміну) акцій створюваного в результаті злиття товариства на акції товариств, що припиняються, та скасування ДКЦПФР реєстрації випуску акцій товариств, що припинилися;

18) отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій товариства, створюваного в результаті злиття.

Особливості реорганізації АТ у формі поділу та виділу.

Основний мотив таких форм реорганізації — прагнення сконцентрувати зусилля керівництва на основному напрямі діяльності підприємства з тим, щоб не відволікатися на другорядні або недостатньо прибуткові види діяльності і не допустити «розпилювання» ресурсів. **Цілі** розподілу і виділення: скорочення невиробничих витрат; відмова від неперспективних (малоприбуткових) видів діяльності; отримання значних вільних грошових ресурсів; концентрація зусиль управлінської команди на пріоритетному напрямку діяльності; ефективніше використання ресурсів.

Ці форми реорганізації схожі тим, що в обох випадках з'являються нові юридичні особи. Межі спадкоємства прав і зобов'язань двох або декількох нових акціонерних товариств, які з'явилися в результаті розподілу старого АТ або виділення з його складу нового товариства, визначаються *розподільчим балансом*.

Акціонерне товариство може ділитися лише на акціонерні товариства. Загальні збори АТ, 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 АТ 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 АТ, що припинилося шляхом поділу. Кожен акціонер товариства, що припинилося, отримує акції кожного з товариств- правонаступників.

Особливості реорганізації АТ у формі перетворення.

Перетворенням акціонерного товариства в Україні 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.

Послідовність дій акціонерних товариств при емісії акцій при реорганізації АТ у формі перетворення наступна:

1) 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;

2) оцінка і викуп реорганізованим акціонерним товариством акцій у акціонерів, які не голосували за реорганізацію товариства;

3) обмін акцій старого АТ на письмові зобов'язання по видачі відповідної кількості акцій або їх сертифікатів заново створеного товариства в результаті перетворення;

4) прийняття засновницькими зборами АТ рішення про затвердження установчих документів нового товариства, вибір органів управління товариством;

5) реєстрація в ДКЦПФР випуску акцій товариства, створеного в результаті перетворення;

6) обмін письмових зобов'язань на акції заново створеного в результаті перетворення АТ.

Розподіл часток (паїв) підприємницького товариства- правонаступника відбувається із збереженням співвідношення між частками акціонерів у статутному капіталі акціонерного товариства, що перетворюється.

3. Дочірні підприємства акціонерного товариства, їх створення та управління ними

Дочірнє підприємство — це підприємство, єдиним засновником і власником якого є інше підприємство.

Рішення про створення дочірнього підприємства і затвердження його Статуту — прерогатива загальних зборів акціонерів. Це рішення належить до виняткової компетенції зборів. Рішення про створення дочірнього підприємства приймається переважною більшістю акціонерів (3/4 числа акціонерів, присутніх на зборах).

Створення дочірнього підприємства АТ здійснюється в певній *послідовності*:

1. Розробка техніко-економічного обґрунтування створення дочірнього підприємства, Положення про порядок створення, реорганізації і ліквідації дочірнього підприємства і Статуту дочірнього підприємства уповноваженими суб'єктами.

2. Внесення питання про затвердження Положення про порядок створення, реорганізації і ліквідації дочірнього підприємства і Статуту дочірнього підприємства в порядок дня чергових або позачергових загальних зборів акціонерів.

3. Прийняття загальними зборами Положення про порядок створення, реорганізації і ліквідації дочірнього підприємства, рішення про створення дочірнього підприємства і затвердження його Статуту.

4. Призначення акціонерним товариством посадовців дочірнього підприємства.

5. Реєстрація дочірнього підприємства у відповідних органах реєстрації.

Створення дочірнього підприємства не приводить до змін величини активів АТ, його власних (у тому числі статутного фонду) і позикових засобів. Акціонерне товариство має право самостійно ухвалювати рішення про статутний фонд дочірнього підприємства, а також про його джерела і розмір.

На користь створення статутної фонду дочірнього підприємства говорять наступні аргументи: наявність статутного фонду дозволить почати дочірньому підприємству свою діяльність з певними оборотними коштами і основними фондами, переданими йому акціонерним товариством; у тому випадку, якщо

дочірнє підприємство створено для конкретного виду діяльності, який акціонерне товариство не може здійснювати з тих чи інших причин, товариство може передати дочірньому підприємству певні активи, що дозволить йому працювати ефективно.

Управління дочірнім підприємством здійснюється декількома суб'єктами: а) акціонерним товариством, що є його засновником і власником; б) керівництвом дочірнього підприємства в особі директора, з яким укладається трудовий контракт; в) іншими посадовцями, які затверджуються акціонерним товариством за представленням директора дочірнього підприємства.

Взаємовідносини дочірнього підприємства з акціонерним товариством. В цих взаємовідносинах важливим є питання про взаємну відповідальність АТ і дочірнього підприємства за своїми зобов'язаннями. При банкрутстві дочірнього підприємства акціонерне товариство не має зобов'язань по розрахунках з кредиторами дочірнього підприємства.

Припинення діяльності дочірнього підприємства здійснюється шляхом реорганізації або ліквідації. Остання проводиться ліквідаційною комісією, що призначається органом, що ухвалив рішення про ліквідацію.

Товариство має право створювати на території України і за її межами не тільки дочірні підприємства, але також філії і представництва. **Філія** — це структурно відособлена частина юридичної особи, що знаходиться за межами розміщення органу управління юридичною особою і здійснює ту ж діяльність (виробничу, наукову і т.п.), що і юридична особа в цілому. Філія має своє керівництво, що підкоряється органу управління юридичної особи і діє на основі довіреності, яка видається відповідним органом управління юридичної особи. **Представництво** — це структурно відособлена частина юридичної особи, що знаходиться за межами розміщення органу управління юридичною особою і діє від його імені. Діяльність представництва обмежується виключно представницькими функціями (складання договорів, прийом-здача продукції і т.д.).

Тема 8 КОРПОРАТИВНА КУЛЬТУРА

1. Сутність та основні елементи корпоративної культури.
2. Складові частини організаційної культури.
3. Моделі корпоративної культури.

1. Сутність та основні елементи корпоративної культури

Розробка концепції культури організації почалась в 80-х роках у США під впливом трьох наукових напрямків: досліджень в галузі стратегічного управління, теорії організації і досліджень організаційної поведінки.

Організаційна культура визначається сукупністю властивих тільки їй філософії, цінностей, понять, очікувань, поглядів, норм і включає такі складники: регулятори поведінки (організаційні ритуали, церемонії, мова); панівні внутрішні організаційні цінності (які поділяє більшість членів

організації); специфічна філософія, що обумовлює стосунки працівників і клієнтів; неписані правила встановлення взаємин між членами організації; імідж організації, що формується поведінкою працівників у зовнішньому середовищі.

Корпоративна культура – це сукупність прийнятих на даному підприємстві норм і правил поведінки по відношенню до клієнтів і партнерів, а також культура міжособових стосунків на підприємстві. Це втілення "духу компанії", коли всі співробітники – від керівників до виконавців – чітко усвідомлюють задачі компанії і прикладають максимум зусиль для їх реалізації.

На розвиток організаційної культури впливає складний комплекс *чинників*, ключові з яких наступні:

1. Історія. Організаційна культура залежить від причини і способу заснування організації, філософії, цінностей її власників і вищого керівництва. Такі важливі події, як злиття, поглинання, суттєва реорганізація, можуть призвести до змін в організаційній культурі.

2. Основні функції і технології, що використовуються. Специфіка діяльності, асортимент товарів чи послуг, репутація підприємства, тип його клієнтів визначають і основні виробничі функції, і сутність технологічних процесів, що суттєво впливає на особливості відповідної організаційної культури.

3. Цілі і завдання. Критерії організаційної ефективності полягають не лише в економічній площині, тому реалізація цілей у різних сферах своєї діяльності, вибір відповідних стратегій обумовлюють характерні риси організаційної культури.

4. Розмір. Зазвичай, потужніші організації відрізняються формальнішими ознаками організаційної культури.

5. Місце розташування. Географічне положення може суттєво впливати на організаційну культуру, визначаючи специфіку клієнтів, обумовлюючи можливості залучення і розвитку фахівців.

6. Управління і персонал. Вище керівництво відіграє одну з головних ролей у формуванні організаційної культури. Проте культура також визначається тим, наскільки свідомо працівники підтримують філософію і політику керівництва.

7. Зовнішнє середовище. Організаційна культура повинна бути достатньо гнучкою для сприйняття потреб зовнішнього середовища, забезпечуючи ефективне реагування на появу нових можливостей, а також ризиків і загроз.

Формування корпоративної культури передбачає наступні *етапи*:

- 1) визначення місії корпорації, базових цінностей;
- 2) формулювання стандартів поведінки членів корпорації;
- 3) формування традицій корпорації;
- 4) розробка символіки.

Корпоративна культура базується на основоположних цінностях, що поділяються членами компанії. Із цих цінностей випливають стилі керівництва, поведінки, спілкування, діяльності.

До найважливіших *характеристик* корпоративної культури належать: усвідомлення працівником свого місця в корпорації; тип спільної діяльності; норми поведінки; тип управління; культура спілкування; система комунікацій; діловий етикет; традиції компанії; особливості трактування повноважень і відповідальності; трудова етика.

Вирішальним фактором в становленні корпоративної культури є філософія компанії, або принципи, яким слідує керівництво. Формування таких принципів переслідує мету створити в очах своїх працівників і в зовнішньому середовищі визначений імідж корпорації. *Імідж корпорації* – це своєрідна медаль, один бік якої представляє собою внутрішній образ корпорації, тобто існуючий в свідомості членів корпорації, а друга – її зовнішній образ, призначений для партнерів, конкурентів, фінансово-кредитних організацій і т.д. Імідж корпорації може формуватися стихійно і цілеспрямовано.

До елементів корпоративної культури належать: тип спільної діяльності, тип управління і корпоративні стандарти. *Тип спільної діяльності* – характер взаємодії працівників в рамках колективної праці, спосіб організації такої праці (табл.5).

Таблиця 5

Характеристика окремих типів спільної діяльності

Тип спільної діяльності	Основні риси
Індивідуальний	Мінімальна взаємодія між учасниками праці. Особисте спілкування здійснюється переважно непрямій формі (через електронну пошту, телефон, факс і т.п.). Висока ініціативність, орієнтація на індивідуальні досягнення.
Послідовний	Послідовне включення в роботу виконавців одного за іншим відповідно до специфіки технологічного процесу і кваліфікації кожного. Міжособистісне спілкування виражене більшою мірою, ніж в індивідуальному типі. Чітке дотримання нормативів.
Взаємодіючий	Участь кожного працівника у вирішенні спільного завдання. Характер праці окремих працівників визначається керівником. Ефективність спільної діяльності залежить від внеску кожного члена колективу. Висока орієнтація на авторитет лідера.
Творчий	Особливий тип діяльності – спільна творчість; кожен учасник – творець чогось нового, унікального. Орієнтація на професійний розвиток. Даний тип властивий для сфери науки і мистецтва.

Тип управління характеризує те, як приймаються і реалізуються в компанії управлінські рішення. Тип управління повинен відповідати організаційній (корпоративній) культурі фірми і в першу чергу, особливостям менталітету персоналу (табл.6).

Корпоративні стандарти є частиною корпоративної культури і являють собою правила, які прийнято виконувати. До них належать:

- відносини з колегами;
- відносини з клієнтами;
- робоче місце;
- відносини із зовнішнім середовищем.

Вищою формою розвитку корпоративної культури є культура бізнесу в цілому. Культуру бізнесу можна охарактеризувати як інструмент перетворення управлінських технологій в технології системної корпорації діяльності компанії. Ті компанії, які виходять на рівень культури бізнесу, мають кращі умови для свого розвитку, оскільки: сприяють формуванню нових можливостей для розвитку бізнесу; формують нове культурне середовище, що забезпечує виникнення нових потреб суспільства розвитку додаткових видів бізнесу.

Таблиця 6

Характеристика основних типів управління

Тип управління	Характеристика
Бюрократичний	Рішення приймаються вищим керівництвом. Вплив на підлеглих – за рахунок наказів і покарань. Передбачає наявність дисциплінованих працівників, що чітко виконують вказівки керівників.
Демократичний	Головний важіль управління – закон, демократичний за змістом, який забезпечує інтереси більшості і законослухняної меншості.
Авторитарний	Головний важіль управління – авторитет керівника при беззаперечному підпорядкуванні підлеглих
Ринковий	Рішення приймаються відповідно до законів ринку, який і є мірилом ефективності цих рішень. Основний важіль впливу – гроші.
Колективістський	Головний важіль впливу – знання, компетентність. Активна і рівноправна участь всіх професійних виконавців в прийнятті рішень.

2. Складові частини організаційної культури

Культура складається з двох базисних компонентів:

- 1) форми, в якій поняття культури проявляється і застосовується;
- 2) субстанції, тобто поняття цінностей, норм і переконань.

Основні форми культури

Звичай – це перейнята з минулого форма соціальної регуляції діяльності і відносин людей, що відтворюється в певному суспільстві або соціальній групі і є звичною для його членів. Звичай – це неписане правило поведінки. *Традиції* – це елементи соціального і культурного спадку, які передаються з покоління в покоління і які зберігаються у певному суспільстві протягом тривалого часу.

Герої – це люди, які подають приклад для успішної роботи, характеру і людських якостей, властивих сильній культурі. Професійні досягнення героїв символізують те, як потрібно поводити себе, працюючи в тій чи іншій компанії.

Церемонія – сукупність кількох звичаїв, пов'язаних з походженням якоїсь події. Менеджери влаштовують церемонії, щоб показати яскраві приклади ціннісних критеріїв компанії.

Обряди – це стандартні і повторювані заходи колективу, проведені у встановлений час і зі спеціальної нагоди для здійснення впливу для розуміння працівниками організаційного оточення. *Ритуал* – це стереотипна послідовність дій, що охоплює жести, слова і об'єкти, що виконуються на спеціально підготовленому місці. Ритуали – це колективні дії, що являють собою систему обрядів.

Міф – драматична розповідь про те, що було. Часто застосовується для пояснення незвичних подій чи змін. *Легенда* – розповідь, заснована на історії,

але прикрашена вигаданими деталями. Легенди дозволяють створити внутрішній ексклюзивний імідж компанії, визначити її обличчя, відтворити історію виникнення і розвитку корпорації. *Історія* – розповідь, заснована на реальних подіях – часто суміш правди і вимислу. Ці історії розповідають про те, як була створена компанія, якими мотивами керувався її засновник.

Символ – будь-який об'єкт, вчинок, подія, особливість, які служать способом досягнення цілі і мають велике значення для працівників. До символів належать слова, жести, предмети, які мають особливе значення.

Мова – визначена форма чи манера розмови і письма, що використовується членами групи для обміну інформацією. *Девіз* – це фраза, яка стисло виражає ключовий критерій цінності компанії. Багато компаній використовують девізи, лозунги чи слогани.

При аналізі субстанції організаційної культури можна виділити 3 блоки, які включають:

1) макроблок, тобто організація і середовище, в якому вона знаходиться, з його зовнішньою культурою;

2) саму організацію та її організаційну культуру;

3) мікроблоки, з яких складається організація, тобто субкультури.

Роль зовнішнього блоку виконує держава і її органи, які формують зовнішню культуру і втручаються в економічне і соціальне життя, розробляючи, регулюючи документи, а також цілий ряд суспільних організацій, зокрема профспілки, споживчі спілки, екологічні корпорації.

Культура різнобічно впливає на суспільство. З нею пов'язані 5 факторів: технологія (засоби виробництва, які суспільство використовує для досягнення своїх цілей); економіка (система, де товари, послуги і багатства резервуються і розподіляються); соціальні корпорації (індивідуальні чи групові взаємовідносини які пов'язують людей); релігія (вірування, які стосуються змісту життя і смерті); символізм (образи чи способи спілкування, які за допомогою мови, літератури, історії пробуджують спільні почуття). Ці фактори чи впливи формують культуру народу.

На культуру корпорації впливають такі фактори, як її історія, оточуюче середовище, її персонал та процес її організаційного розвитку. Виділяють 7 характеристик, які складають суть корпоративної культури:

1) структура: сукупність правил, розпоряджень і ступінь контролю для спостереження за перетворенням працівника;

2) індивідуальна автономія: ступінь відповідальності, незалежності і можливостей прояву ініціативи, наявних в корпорації;

3) підтримка: рівень співчуття і турбота, яку надає керівник своїм підлеглим;

4) співставлення: міра відповідності працівників тих обов'язкам, які вони виконують;

5) робота – винагорода: рівень винагороди за виконану роботу;

6) конфліктна толерантність: рівень конфліктності у відносинах між керівниками і підлеглими, а також готовність бути чесним і відкритим;

7) допустимість ризику: рівень активності, новаторства і ризикованості працівників.

Можна виділити три моменти, коли організаційна культура проявляється особливо яскраво:

- поява нових співробітників, які дуже чутливо сприймають цінності нової корпорації і здійснюють свій вплив на її цінності;

- конфлікти субкультур в корпорації, які проявляють домінуючу субкультуру;

- поведінка керівників, що проявляється через призму їх персональної поведінки і створених ними формальних систем контролю, оцінки й мотивації.

В кожній корпорації існують окремі групи, які є носіями своїх локальних субкультур. Субкультура – це набір символів, переконань, цінностей, норм, зразків звернень, які відрізняють ту чи іншу спільноту, якусь соціальну групу. Носіями субкультур є окремі особистості, які виражають подібні інтереси. Субкультури при цьому повторюють структуру самого підприємства: управління, відділи, адміністрація підприємства будуть мати різні субкультури.

3. Моделі корпоративної культури

Форма та субстанція культури в сукупності складають ту чи іншу модель організаційної культури.

Модель Р. Харрісона. Р. Харрісон ідентифікував 4 типи організаційної культури за їх орієнтацією:

1) культура влади (power orientation) – асоціюється з богом війни Зевсом. Даний тип культури можна зустріти на невеликих підприємствах, в компаніях, що займаються торгівлею, фінансами. Контроль здійснюється централізовано. Корпорації з таким типом культури можуть швидко реагувати на події, але дуже залежать від прийняття рішень керівництвом;

2) культура ролі (role orientation) – асоціюється з богом порядку Аполлоном. Втіленням рольової культури є класична, строго спланована організація (бюрократія). Даний вид культури властивий для структур державного управління. Такі корпорації характеризуються чіткими функціональними і спеціалізованими ділянками (фінансовий відділ, відділ збуту і т.д.). Вони координуються вузькою зв'язковою ланкою згори. Високий рівень формалізації й стандартизації;

3) культура завдання (task orientation) – асоціюється з богинею війни і перемоги, мудрості і знань Афіною. Ця культура зорієнтована на проект чи роботу, її прикладом є організація з матричною структурою. Основна увага в цій культурі приділяється завершенню роботи;

4) культура людини (people orientation) – асоціюється з богом виноробства Діонісом. Тут особистість знаходиться в центрі. Дана організація існує для обслуговування і допомоги особистостям в цій корпорації, для сприяння виконанню власних інтересів. Для цієї культури неможливий контроль чи ієрархія управління, за виключенням взаємної згоди.

Модель Г.Хофстеде. Г. Хофстеде запропонував теорію, яка встановила вплив культурних відмінностей на корпоративний менеджмент. Хофстеде

визначив 4 культурні виміри, за яким відрізняють корпорації та країни: 1) дистанція влади (PD); 2) уникнення невизначеності (UA); 3) індивідуалізм/колективізм (IND); 4) мужність / жіночність (MAS).

Корпорації з високою дистанцією влади мають схильність до більшої кількості рівнів ієрархії, жорсткішого контролю над персоналом і більш централізованому процесу прийняття рішень.

В корпораціях з високим рівнем уникнення невизначеності проглядається тенденція до створення більш формалізованої системи правил і процедур. Роль лідера зводиться до планування роботи корпорації, координації та контролю.

В організаціях з високою колективною орієнтацією може бути віддана перевага групам, як протиставлення процесу індивідуального прийняття рішень. Консенсус і кооперація важливіші, ніж індивідуальна ініціатива та зусилля.

У більш жіночних культурах роль лідерів полягає в тому, щоб гарантувати працівникам добробут і культивувати відносини соціальної відповідальності.

Культурна карта корпорації Т.Діла та А.Кеннеді. Названі вчені усі види корпоративної культури звели до 4-х основних типів, які характеризуються двома ознаками: рівнем ризику відповідно до діяльності корпорації та швидкістю зворотного зв'язку (табл.7).

Культура енергійних, жорстких людей – властива тим, хто постійно ризикує і має швидкий зворотний зв'язок незалежно від того, чи правильне рішення він приймає. В даному типі культури робота в команді не важлива, кожен колега розцінюється як потенційний суперник.

Культура відповідності важкої роботи відпочинку. В ній заохочуються працівники, які не люблять ризику, і очікується швидкий зворотній зв'язок. Тут активність є запорукою успіху. Винагорода надається за наполегливість і здатність знаходити недоліки й усувати їх.

Культура ризику власною компанією – характеризується прийняттям високоризикованих рішень. Оточуючим середовищем завжди здійснюється тиск на прийняття правильного рішення.

Процесуальна культура – характеризується низьким ризиком зі слабким зворотнім зв'язком. Працівники мають зосередитись на самому виробництві продукції, а не на результатах.

Таблиця 7

Культурна карта корпорації Т.Діла та А.Кеннеді

		Рівень ризику	
		Високий	Низький
Швидкість зворотного зв'язку	Швидкий	Культура енергійних, жорстких людей (tough-guy macho culture)	Культура відповідності важкої роботи відпочинку (work-hard / play-hard culture)
	Повільний	Культура ризику власною компанією (bet-your-company culture)	Процесуальна культура (process culture)

Модель культури М.Мола – дозволяє, використовуючи різні варіанти побудови корпорації і стилів лідерства, сформувати чотири культурних архетипи.

1. Індійське плем'я – тип організаційної культури, що об'єднує в собі органічну структуру корпорації з індивідуальним стилем лідерства. Таку організацію очолює спадковий керівник – вождь. Він діє на основі кланового духу, який залежить від традицій та історичної пам'яті. Їх архетип – родинна компанія.

2. Кавалерійський корпус – об'єднує системну організацію з індивідуальним лідерством. Вона очолюється командиром, який здійснює свої повноваження з позицій легальної і централізованої влади. Організація заснована на визначених процедурах та інструкціях. Їх архетип – багатонаціональна компанія.

3. Фанати – об'єднує систематичну організацію з груповим стилем лідерства. Це гарно організована і легально діюча група спеціалістів з чітко визначеними цілями, які обирають керівника – шерифа, який перебуває на цій посаді залежно від якості виконання роботи і підтримки групи. Їх архетип – велика бухгалтерська чи консалтингова фірма.

4. Мафія – організація, яка об'єднує в собі риси органічної структури і групового лідерства. Вона діє на основі колективної влади, групового прийняття рішень і розподілу прибутку. Сама організація переважно неструктурована, залежить від особистісних відносин. Лідери приходять на короткий термін. Архетип – нові партнерства в сфері інновацій і високих технологій.

Модель Г.Лейна та Дж. ді Стефано присвячена визначенню впливу національних особливостей на корпоративну культуру (табл.8).

Таблиця 8

Модель Г.Лейна та Дж. ді Стефано

Змінні	Значення варіацій в ціннісних орієнтаціях		
	Підкорення природі	Гармонія з природою	Панування над природою
відношення людини до природи	Підкорення природі	Гармонія з природою	Панування над природою
орієнтація в часі	Жити минулим	Жити теперішнім	Жити майбутнім
віра в природу людини	Людину не можна змінити	Людину можна змінити	
	Людина від початку «погана»	Людина від початку «нейтральна»	Людина від початку «добра»
орієнтація на діяльність	Від діяльності важливо отримувати задоволення	В діяльності важливий сам процес	В діяльності важливий результат
відносини між людьми	На основі ієрархічних зв'язків	На основі групових зв'язків	На основі індивідуальних зв'язків
орієнтація в просторі	Як член системи, відчуття належності до колективу	Поєднання помірною індивідуалізму з визнанням належності до колективу	Крайній індивідуалізм, відчуття своєї унікальності і особистості

Ними виділено 6 змінних, які в моделі визначаються як «варіації в ціннісних орієнтаціях»: відношення людини до природи; орієнтація в часі; віра в природу людини; орієнтація на діяльність; відносини між людьми; орієнтація в просторі.

Зв'язок між культурою та успіхом корпорації Т.Пітерса та Р.Уотермена. Взнявши за зразок успішні американські фірми і описавши управлінську практику, вони вивели ряд вірувань і цінностей організаційної культури, які привели ці компанії до успіху:

1) віра в дії. Згідно з цією цінністю, рішення приймаються навіть в умовах нестачі інформації. Відкладання рішень рівносильне їх неприйняттю.

2) зв'язок зі споживачем. Для успішних компаній споживач є фокусом їхньої роботи, оскільки саме від нього надходить основна інформація для організації. Задоволення споживача є серцевиною організаційної культури таких фірм.

3) Автономія і підприємливість. Компанії, що борються із нестачею нововведень і бюрократією, поділяються на дрібніші керовані частини і надають їм, а також окремим індивідам, певний рівень самостійності, необхідної для прояву творчості і ризику.

4) продуктивність залежить від людини. Дана цінність вважає людину найважливішим активом організації. Ефективність корпорації вимірюється через задоволеність її членів.

5) знай те, чим керуєш. Відповідно до цієї норми вважається, що успішні компанії керуються через відвідання керівниками керованих ними об'єктів і через безпосередні контакти з підлеглими на їх робочих місцях.

6) не займайся тим, чого не знаєш. Такі компанії не визнають диверсифікації, що не пов'язана з основним бізнесом.

7) прості структури і мало менеджерів. Типовим для успішних фірм є наявність невеликої кількості рівнів управління і невеликого штату управлінських кадрів. Менеджери більше орієнтуються на рівень виконання підлеглими своєї роботи, а не на нарощування свого штату.

8) одночасна гнучкість і жорсткість в організації. Висока організованість в успішних компаніях досягається за рахунок того, що всі працівники розуміють і вірять в цінності компанії. Гнучкість забезпечується через зведення до мінімуму втручань менеджерів та мінімізації регламентуючих правил. Заохочується новаторство і прагнення брати на себе ризик.

Модель Квіна-Рорбаха пояснює вплив тих чи інших груп цінностей на організаційну ефективність. Вона включає наступні три виміри:

1. Інтеграція – диференціація: належить до проектування робіт і організації в цілому. Цей вимір вказує на рівень орієнтації корпорації або на контроль, або на гнучкість.

2. Внутрішній фокус – Зовнішній фокус: відображає переважання в корпорації інтересу або до влаштування її внутрішніх справ, або до зміцнення положення у зовнішньому середовищі.

3. Засоби/Інструменти – Результати/Показники: демонструє розбіжності в концентрації уваги, з одного боку, на процеси і процедури, а з іншого – на кінцеві результати і показники їх вимірів.

Модель Z-організації У.Оучі. У.Оучі є автором концепції організації Z-типу, що поєднує переваги двох, достатньо різних культур (японської і американської). Такий синтез дає можливість створення нового ефективного варіанту організаційної культури, якій повинна слідувати корпорація. Дослідження Оучі базується на порівняльному аналізі семи змінних організаційної культури: обов'язки організації по відношенню до своїх членів; оцінка виконання роботи; планування кар'єри; система контролю; прийняття рішень; рівень відповідальності; інтерес до людини (табл.9).

Таблиця 9

Модель Z-організації У.Оучі

Культурні змінні	Характеристики японських компаній	Характеристики компаній типу «Z»	Характеристики американських компаній
Найм	Пожиттєвий	Довгостроковий	Короткочасний
Оцінка і просування	Якісне і повільне	Якісне і повільне	Якісне і швидке
Кар'єра	З широкою спеціалізацією	З помірною спеціалізацією	З вузькою спеціалізацією
Механізм контролю	Неясний і неформальний	Неясний і неформальний	Ясний і формальний
Прийняття рішення	Групове і консенсусне	Групове і консенсусне	Індивідуальне
Відповідальність	Групова	Індивідуальна	Індивідуальна
Інтерес до людини	Широкий	Широкий	Вузький

Застосування даної моделі на практиці показало, що якщо компанія систематично інвестує в своїх працівників та їх роботу протягом тривалого періоду часу, спостерігається поступове і тривале покращення ефективності.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Анти-рейд: Корпоративное управление // www.antiraid.com.ua.
2. Антонов В.Г., Крылов В.В., Кузьмичев А.Ю. и др. Корпоративное управление: Учебное пособие / под ред. В.Г.Антонова. – М.: ИД «ФОРУМ»: ИНФРА-М, 2006. – 288с.
3. Боумен К. Стратегия на практике. – СПб.: Питер, 2003. – 251 с.
4. Вайвс Е. Корпоративне управління. Теоретичні та емпіричні перспективи, 2000. – С.4.
5. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств: Навч. Посібник / Чепурда Л.М., Беляєва С.С., Плахотнікова М.В. та ін. За ред. Л.М. Чепури. – К.: ВД «Професіонал», 2005. – 272 с.
6. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.
7. Закон України "Про акціонерні товариства" від 17 вересня 2008 № 514-VI.

8. Господарський кодекс України // Відомості Верховної Ради. – 2003. – №18-22. – ст.144.
9. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХП.
10. Закон України "Про господарські товариства" від 19 вересня 1991 р. №1576-ХП.
11. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р. // Відомості Верховної Ради. – 1996. – № 19.
12. Указ Президента України "Про корпоратизацію підприємств" від 15 червня 1993 р. № 210 93.
13. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" // ВВР. - 2006. - №31. - Ст.268.
14. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» // Відомості Верховної Ради. – 1996. – № 51. – ст.292.
15. Кібенко О., Назарова Г., Задохайло Д. Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Харків: Еспада, 2003. – 240 с.
16. Козаченко Г.В., Воронкова А.Е. Корпоративне управління. Підручник для вузів. – Київ: "Лібра", 2004. – 368 с.
17. Козаченко Г.В., Воронкова А.Е. Корпоративне управління. Підручник для вузів. – Київ: "Лібра", 2004. – 368 с.
18. Кони́на Н.Ю. Слияния и поглощения в конкурентной борьбе международных компаний: монография. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 152 с.
19. Корпоративне управління в Україні: теоретико-методологічні аспекти: Монографія / Сохацька О.М., Тарнавська Н.П., Тибінь А.М. та ін. – Тернопіль: Економічна думка, 2007. – 360 с.
20. Корпоративне управління в Україні // www.corporation.com.ua.
21. Корпоративное управление / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 222 с. (Серия «Классика Harvard Business Review»).
22. Кумз П., Уотсон М., Кампос К., Ньюэлл Р., Уилсон Г. Цена корпоративного управления // Вестник McKinsey. - <http://www.vestnikmckinsey.ru/>. – 2003. - №1 (3).
23. Міжнародна фінансова корпорація // www.ifc.org.
24. Назарова Г.В. Організаційні структури управління корпораціями. Наукове видання. – Харків: Вид. ХДЕУ, 2004. – 408 с.
25. Петруня Ю.Є. Акціонерні товариства в Україні: проблеми емітентів та інвесторів. Дніпропетровськ, 2000. – 100 с.
26. Пішпек С. Теорії корпоративного управління та становлення корпоративного сектору // Вісн. Київ. нац. ун-ту імені Тараса Шевченка. — Вип. 41. — 2000. — С. 12—14.
27. Полонский В.Г., Белоусова С.В., Белоусов А.М. Корпоративное управление в непромышленной сфере: Учеб. Пособие. – Херсон: ОЛДИ-плюс, 2003. – 460 с.
28. Практика корпоративного управління в Україні / Кітєла І., Кіняєв О. – К.: Міжнародна фінансова корпорація, 2005. – 87 с.

29. Принципи корпоративного управління України, схвалені рішенням ДКЦПФР від 11.12.2003 №571.
30. Россинский В.И. Основы корпоративного управления: Учебное пособие / В.И.Россинский. – Ростов н/Д.: Феникс; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2006. – 252 с.
31. Рудинская Е.В., Яромич С.А. Корпоративный менеджмент: Учеб. пособие. – К.: КНТ, Эльга-Н. – 2008. – 416 с.
32. Совет директоров в системе корпоративного управления компании. – М.: Флинта, 2002.
33. Фондовый рынок. Курс для начинающих (Серия “Reuters” для финансистов) / Пер. с англ. – М.: Альпина-Паблицер, 2002. – 277 с.
34. Шершньова З.Є., Черпак А.Є. Корпоративне управління як основа розвитку ринкової економіки // Формування ринкової економіки: Спец. випуск (присвячений 100-річчю КНЕУ). - Київ: КНЕУ ім. В.Гетьмана, 2007. – С.324-358.