Удк 621.924

***Н.Е.Дєєва***, канд. екон. наук (м. Донецьк)

**Формування організаційно-правової системи корпоративного управління в Україні**

***Узагальнено світовий досвід організації управління корпораціями. Адаптовано його до національних особливостей функціонування акціонерних товариств. Надано оцінку українському законодавству в частині регламентації корпоративного управління. Розроблено рекомендації щодо узгодження функцій нагляду і оперативного управління, забезпечення їх безперервності.***

***The world experience of organization of management of corporations is generalized. It is adapted to the national features of functioning of joint-stock companies. An estimation is given of Ukrainian legislation which regulates a corporate management. Recommendations in relation to the concordance of functions of supervision and operative management, providing of their continuity are developed.***

Серед чисельних проблем, які стримують ефективний розвиток корпоративного управління, є недосконале правове регулювання відносин управління, які склалися в акціонерних товариствах. Низький рівень корпоративної культури є однією з головних причин порушення прав акціонерів, здебільшого міноритарних, що проявляється в наступному: неналежна увага до інтересів інвесторів; відсутність рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин; фінансова непрозорість та не відкритість акціонерних товариств; відсутність правил ефективного менеджменту та належного контролю [1].

Зазначена проблематика є предметом численних наукових досліджень. Зокрема Л. Тараш обґрунтовує необхідність застосування адекватних трансформаційній економіці механізмів корпоративного управління [2, с.21], О. Пампура, Т. Кавитова зосереджуються на вдосконаленні регламентованих типових документів, пов'язаних із реалізацією функції управління корпоративними правами [3, с.61]. П. Фролов особливу увагу приділяє місцю, ролі й ефективності функціонування виконавчого органу акціонерних товариств – правлінню [4, с.43].

Але окреслені підходи представляються дещо вузькими, оскільки досягти якісних зрушень у стані корпоративного управління можливо тільки шляхом проведення комплексної фундаментальної реформи вітчизняного корпоративного права. О. Кібенко пропонується проект Концепції розвитку корпоративного законодавства України, орієнтиром при розробці якого визначено поточне та перспективне законодавство ЄС [5, с.6]. Але важливо сформувати організаційно-правову систему корпоративного управління, адекватну інституціональним умовам України.

Метою статті є узагальнення світового досвіду організації управління корпораціями і адаптація його до національних особливостей функціонування акціонерних товариств і правового поля.

Світова практика говорить про корпоративність як про наявність специфічних відносин усередині юридичних осіб певної організаційно-правової форми. Причому ці відносини можуть розглядатись як такі, що виникають всередині суб'єкта підприємницької діяльності (між суб'єктом і його засновниками, між засновниками і органами управління суб'єкта чи між самими засновниками), а також в разі взаємодії суб'єкта з іншими суб'єктами приватно-правового чи публічно-правового характеру [6]. Колективний характер корпоративного утворення потребує специфічної системи управління, що включає, в широкому розумінні, власне управління, ревізію, контроль, звітність та відповідальність.

Специфічними рисами організаційних структур управління вітчизняними акціонерними товариствами дослідники визначають: складність та розмежованість; багаторівневість і малу гнучкість; поглиблену диференціацію функцій управління між окремими структурними підрозділами; розповсюджене поєднання традиційних, ієрархічних організаційних структур і горизонтальних; відносну відокремленість вищих органів управління (зборів акціонерів і спостережних рад) та виконавчого керівництва товариства [7, c. 7-8].

 Відмінності структур вищої влади в акціонерних товариствах обумовлені специфікою законодавства України і полягають у наявності і належному функціонуванні спостережної ради, правління, ревізійної комісії. Положення статті 160 Цивільного Кодексу України (ЦКУ) [8] не є імперативними щодо створення наглядової ради акціонерного товариства, яка здійснює контроль за діяльністю його виконавчого органу та захист прав акціонерів товариства. Випадки обов’язкового створення в акціонерному товаристві наглядової ради встановлюються законом. Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) чи одноособовим (директор, генеральний директор) (ст. 161 ЦКУ).

Принципи корпоративного управління, затверджені рішенням ДКЦПФР від 11 грудня 2003 р. № 571, є підзаконним актом і носять рекомендаційний характер. Вони визначають мету товариства, права акціонерів, основи взаємовідносин наглядової ради і виконавчого органу, розкриття інформації, контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства, заінтересованих осіб. Базуючись на положеннях Принципів корпоративного управління та індивідуальних особливостях, товариства повинні запроваджувати власні системи корпоративного управління, постійно їх оцінювати та вдосконалювати.

Корпоративний характер акціонерного товариства визначається тим, що воно об'єднує осіб, пов'язаних спільним договором (статутом чи установчим договором) з метою діяльності на загальних засадах. Враховуючи наявність Кодексів (правил) корпоративного управління, в подальшому, можливо, створення двох паралельних систем правового регулювання: корпоративних і некорпоративних суб'єктів.

Ґрунтуючись на пропозиціях О. Кібенко [5] щодо необхідності перегляду функцій статуту товариства у зв'язку з наявністю єдиного державного реєстру, розвинемо їх відносно потреб корпоративного управління. При наявності модельного статуту акціонерного товариства, затвердженого уповноваженим державним органом, державна реєстрація корпорації може проводитися при: а) ухваленні статуту в усіченій формі, яка містить лише ті норми, які відхиляються від норм модельного статуту; б) наявності кодексу корпоративного управління і закріпленні обов'язку з внесення вкладу до статутного капіталу товариства не в статуті, а в договорі.

Відповідно до ст. 98 ЦКУ і Принципів корпоративного управління акціонери як власники товариства повинні мати право вирішувати найважливіші питання діяльності товариства. Рішення з таких питань повинні прийматися вищим органом товариства – загальними зборами акціонерів.

Погоджуємося з А. Черпак, що це - одна з головних особливостей та протиріч системи управління акціонерними товариствами. Орган управління, який має найбільші владні повноваження, водночас отримує найменший доступ до оперативної, точної і повної  інформації про результати діяльності та реальний стан справ в компанії.  До цього ж інформація, яка надається акціонерам, проходить цензуру з боку правління компанії, і може бути не зовсім об’єктивною [9, с.95].

 Суттєве реформування інституту загальних зборів в Україні у майбутньому (перетворення їх на факультативний орган замість обов'язкового, модифікація процедури скликання і проведення, законодавче закріплення інших форм волевиявлення учасників) є закономірним. Законодавство більшості країн пройшло дуже схожий шлях від наділення загальних зборів акціонерів абсолютною владою до обмеження повноважень їх на користь наглядової ради (ради директорів). Це обумовлено тим, що наглядова рада є оперативним органом, який здатний приймати більш кваліфіковані та виважені рішення у більш сприятливих умовах[10]. Відповідно європейських підходів Наглядова рада сприймається як форум для обміну думками представників кількох груп акціонерів. Розвиток німецької моделі корпоративного управління у сучасних умовах саме пов'язаний з інтенсивним пошуком більш ефективних моделей управління акціонерними товариствами саме в сфері розширення повноважень наглядової ради товариства і обмеження компетенції загальних зборів акціонерів. Попри високу ефективність недоліком канонічної європейській моделі жорстко розділених наглядової ради та виконавчого органу є інформаційні та часові втрати.

Принципами корпоративного управління ОЕСР передбачено ефективний нагляд за діяльністю Правління з боку Ради, а також відповідальність цієї Ради перед компанією та акціонерами. Структура та процедури Ради варіюються як в країнах-членах ОЕСР, так і в інших країнах. У деяких країнах існує дворівнева Рада, де два різних органи виконують, відповідно, наглядові та управлінські функції. За такої системи, як правило, існує "Рада", до складу якої входять особи, які не є виконавчими директорами компанії, і "правління", що повністю складається із виконавчих директорів компанії. В інших країнах існує унітарна система Ради, в якій представлені як виконавчі директори компанії, так і особи, що не перебувають у трудових відносинах з компанією [11].

Для американської системи корпоративного управління характерна надзвичайно обмежена компетенція загальних зборів акціонерів та надзвичайно широкі повноваження Ради директорів. У США у зв’язку з великою розпорошеністю акціонерів Рада директорів фактично втратила свою функцію репрезентації інтересів різних груп акціонерів і розглядається як єдина команда, що повинна діяти в інтересах корпорації в цілому[12]**.** Попри законодавчі вимоги, досить поширеною є практика включення до її складу представників менеджменту. Недоліком американської моделі є ризики того, що рада може стати жертвою особистих якостей менеджерів. Для зниження можливого негативного впливу: запроваджується посада корпоративного секретаря як незалежної від менеджменту особи, на яку покладаються крім секретарських ще й значні контрольні функції саме в сфері корпоративного управління; забороняється обіймання однією особою одночасно посади Голови виконавчого органу та Голови ради; допускається можливість голосування поштою, щоб донести думку більшості акціонерів до менеджерів та директорів корпорацій; активно діютьгромадські об’єднання акціонерів, що мають на меті покращення системи корпоративного управління та захист інтересів акціонерів; посилюється контроль за системою корпоративного управління у акціонерних товариствах з боку великих інституційних інвесторів; передбачуєтьсяпритягнення менеджерів до відповідальності, включаючи кримінальну, за порушення своїх фідуціарних зобов’язань.

Згідно українських Принципів корпоративного управління Наглядова рада  здійснює загальне керівництво діяльністю товариства, контроль за діяльністю виконавчого органу та захист прав усіх акціонерів. Оцінюючи роль Наглядової (Спостережної) ради в українських корпораціях, Е.Н. Коренєв доводить, що її функції обмежуються спостереженням. Для поліпшення даної ситуації рекомендується впровадження системи комітетів Наглядової ради, серед яких можуть бути Комітет зі стратегії і політики, Комітет з планування і бюджетування, Комітет з прав акціонерів і розкриттю інформації, Комітет з винагород і призначення членів Правління, Комітет з аудиту і дотримання законодавства [13, с.124]. При здійсненні своїх функцій аудиторський комітет повинен співпрацювати з ревізійною комісією товариства, службою внутрішнього аудиту та зовнішнім аудитором. Ревізійна комісія повинна здійснювати оперативний контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства шляхом проведення планових та позапланових перевірок

Виконавчий орган акціонерного товариства керує поточною діяльністю товариства, тобто здійснює управління компанією безперервно. Разом з тим в більшості акціонерних товариств в перервах між засіданнями спостережної ради та загальними зборами акціонерів поточний контроль за дотриманням інтересів акціонерів не здійснюється, тобто не реалізується безперервність  корпоративного управління.

Зважаючи на це постає питання щодо розподілу функціональних обов’язків серед органів управління та посадових осіб акціонерного товариства щодо здійснення постійного контролю за дотриманням прав акціонерів при здійсненні поточної діяльності товариства. Частину прав і обов’язків можливо перерозподілити на користь корпоративного секретаря, який згідно з українськими Принципами корпоративного управління призначається наглядовою радою та їй підпорядковується. Основними завданнями корпоративного секретаря є: забезпечення підготовки та проведення загальних зборів акціонерів, засідань наглядової ради та виконавчого органу; надання своєчасної та достовірної інформації про товариство органам товариства та акціонерам; зберігання документів товариства, включаючи архів; забезпечення зв’язку з акціонерами, у тому числі роз’яснення їх прав, розгляд звернень акціонерів щодо порушення їх прав; надання органам товариства висновків та розробка пропозицій щодо приведення внутрішніх документів товариства у відповідність до Принципів корпоративного управління.

Сучасний корпоративний секретар відіграє ключову роль у корпоративній діяльності акціонерного товариства. Ця людина повинна мати достатній досвід у сферах менеджменту і фондового ринку, добре знати бізнес компанії, мати гарні комунікаційні навички, бездоганну репутацію. Посада корпоративного секретаря пов’язана з питаннями довіри з боку власників, керівництва товариства, інвесторів, кредиторів, споживачів тощо. Він завжди має діяти в найкращих інтересах товариства та його акціонерів та враховувати інтереси інших зацікавлених осіб [14]. Беручи до уваги значимість цієї фігури відповідно до найкращої практики корпоративного управління, великий спектр функціональних обов’язків та активну участь корпоративного секретаря у вирішенні важливих питань товариства, Планом заходів з реалізації основних напрямів розвитку фондового ринку України на 2006-2010 роки, затвердженого розпорядженням Кабінету Міністрів України від 7 березня 2006 р. № 131-р, передбачено: підготовку законопроектів, що передбачають введення в акціонерних товариствах посади корпоративного секретаря;  внесення змін до статутів акціонерних товариств, до Державного класифікатора України ДК-003-95 в частині відображення кваліфікаційних характеристик посади корпоративного секретаря. У невеликій компанії повноваження корпоративного секретаря можуть виконуватися одноосібно. У великому акціонерному товаристві, безумовно, постане питання про формування його апарату, в якому за кожний з напрямів відповідатиме окремий співробітник (група, відділ тощо).

Ефективне управління корпорацією можливе лише за умови наявності внутрішніх регламентів, які встановлюють чіткий розподіл прав і обов’язків між органами нагляду і оперативного управління, а саме: Положення про загальні збори акціонерів; Положення про спостережну раду; Положення про виконавчий орган (правління); Положення про корпоративного секретаря, Положення про посадових осіб акціонерного товариства; Положення про ревізійну комісію; Положення про службу внутрішнього аудиту.

Можливі напрямки вирішення проблеми формування корпоративної культури в акціонерних товариствах наведено у табл. 1.

Таблиця 1 - Основні варіанти вирішення статусу Принципів  корпоративного управління для акціонерних товариств

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Статус Принципів | Переваги | Недоліки | Передумови запровадження |
| 1. Обов’язковий | Можливість акціонерів контролювати діяльність менеджерів, підвищення інвестиційної привабливості акціонерних товариств | Закріплення на законодавчому рівні принципів, які за своє суттю є стандартами діяльності (поведінки) акціонерних товариств | Високий рівень правосвідомості суспільства та бізнесу, достатній рівень демократизації суспільства |
| 2. Рекомендований, при встановленні жорсткого регламентування прав міноритарних акціонерів | Захист прав акціонерів в умовах розпорошеної акціонерної власності | Неприйняття власниками значних пакетів акцій та фінансово-промисловими групами | Наявність жорсткого регламентування питання діяльності акціонерних товариств |
| 3. Рекомендований | Поступовий, еволюційний розвиток системи корпоративного управління | Низький рівень захисту прав інвесторів не сприятиме розвитку фондового ринку України | Економічна доцільність та об’єктивно існуючі вимоги ринку щодо залучення інвестицій |

Варіанти 1 і 3 є на нашу думку неприпустимими. Оскільки для реалізації першого в Україні відсутні необхідні передумови. При розвитку подій за третім варіантом слід очікувати хвилі корпоративних війн, ворожих захоплень та поглинань. Відсутність політичної волі у вирішенні питання захисту прав інвесторів не сприятиме підвищенню довіри резидентів та нерезидентів до фінансових інститутів України, що негативно відобразиться на економічній ситуації в країні у цілому.

На основі проведених досліджень можна зробити такі висновки.

1. Характер взаємовідносин між органами управління корпораціями змінюється з часом і визначається типом національної моделі корпоративного управління. Еволюційний розвиток супроводжується обмеженням компетенції загальних зборів акціонерів в управлінні корпорацією на користь інших органів: Наглядової ради (у німецькій моделі), Ради директорів (у американській моделі). У цих умовах законодавство України щодо повноважень загальних зборів акціонерів та форм їх волевиявлення доцільно привести до світових стандартів.

2. Наявність широко поширених у світі Кодексів корпоративного управління створює умови для існування двох паралельних систем правового регулювання: корпоративних і некорпоративних суб'єктів. Це обумовлює доцільність створення модельних статутів акціонерних товариств, реєстрацією індивідуальних статутів корпорацій в частині відхилення від них.

3. Відсутність імперативних норм у законодавстві України щодо створення Наглядової ради і ревізійної комісії, а також рекомендаційний характер Принципів корпоративного управління дозволяє акціонерним товариствам адаптувати організаційно-правову модель управління до їх структури власності. Для корпорацій з концентрованою власністю доцільно використовувати модель чіткого розмежування функцій Наглядової ради і Правління. Потребам управління корпораціями з розпорошеною власністю найбільше відповідатиме модель Ради директорів. Найповнішій реалізації функцій Наглядової ради сприятиме її побудова за комітетами.

4. Проблему формування корпоративної культури в акціонерних товариствах пропонується вирішити шляхом надання Принципам корпоративного управління статусу рекомендованих при встановленні жорсткого регламентування прав міноритарних акціонерів. Обов’язковою умовою має бути жорстке регламентування питань створення, припинення та діяльності акціонерних товариств, закріплення прав акціонерів та встановлення відповідальності за їх порушення: обов’язкова оферта у разі концентрації значного пакету акцій; право на обов’язковий викуп акцій; регламентування прав акціонерної меншості в органах управління; запровадження кумулятивного голосування; введення посади корпоративного секретаря; розвиток саморегулівних організацій фондового ринку тощо.

Перспективами подальших досліджень є узагальнення практики управління акціонерними товариствами в Україні.

**Список літератури: 1.** Підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах та забезпечення захисту прав інвесторів (Зелена книга): Проект Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://avalon.ssmsc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=515>>. **2.** *Тараш Л.И*. Концептуальный подход к исследованию проблемы совершенствования корпоративного управления / Л.И. Тараш // Економіка промисловості. - 2001. - № 3. - С. 21-24. **3.** *Пампура О.И.* Об управлении корпоративными правами / О.И. Пампура, Т.Н. Кавитова // Економіка промисловості. - 2001. - № 1. - С. 60-63. **4.** *Фролов П.* Корпоративное управление и проблемы функционирования исполнительного органа - правления / П. Фролов // Экономика Украины. - 2004. - № 2. - С. 41-46. **5.** *Кібенко О.Р.* Сучасний стан та перспективи правового регулювання корпоративних відносин: порівняльно-правовий аналіз права ЄС, Великобританії та України: Автореф. дис... д-ра юрид. наук: 12.00.04 / О.Р. Кібенко; Нац. юрид. акад. України ім. Я.Мудрого. — Х., 2006. — 40 с. **6.** *Абрамов Я.* Принципи корпоративного управління у світі. Чи слід їх запроваджувати в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://contora.com.ua/m_resourse/s_stat1/>>. **7.** *Камілова Е.Р.* Управління акціонерними товариствами: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Е.Р. Камілова; Нац. наук. центр "Ін-т аграр. економіки". - К., 2004. - 20 с. **8.** Цивільний Кодекс України: Закон України від 16 січня 2003 року № 435-IV // Відомості Верховної Ради. - 2003. - №№ 40-44. - Ст.356. **9.** *Черпак А.* **Роль корпоративного секретаря у здійсненні корпоративного контролю в акціонерних товариствах / А.Черпак //** Стратегія економічного розвитку України: Зб. наук. пр. – Вип. 17. – К.: КНЕУ, 2005. – С.92-100. **10.** *Єфименко А.* Корпоративні норми нового Цивільного кодексу / А. Єфименко [Електронний ресурс] // Юридичний журнал. – 2003. - №4. – Режим доступу: <<http://www.justinian.com.ua/article.php?id=190>>. **11.** Принципи корпоративного управління ОЕСР. - Режим доступу: <[www.kyiv-obl.gov.ua/Docs/VKY-2.doc](http://www.kyiv-obl.gov.ua/Docs/VKY-2.doc)>. **12.** *Єфименко А.* Американське корпоративне управління: базові правові концепції та нові виклики [Електронний ресурс] // Юридичний журнал. – 2007. - №2. - Режим доступу: <<http://www.justinian.com.ua/article.php?id=2552>>. **13.** *Коренєв Е.Н.* Вплив внутрішньої організації управління на позицію корпорації на фондовому ринку / Е.Н. Коренєв // Культура народов Причерноморья. — 2005. – №59. - С. 123-124. **14.** *Стан І.*  Корпоративний секретар як гарант прозорої діяльності товариства / І. Стан [Електронний ресурс] // Круглий стіл. – 2006. - №11. -Режим доступу: <<http://www.kstil.com.ua/rubrics/?aid=102&rid=18>>.