

Проблеми корпоративного управління на підприємствах в Україні.

Унаслідок масової приватизації більша частина населення України стала акціонерами. І хоча кількість громадян-акціонерів поступово зменшується, за останніми даними, майже третина населення країни (близько 15 млн.) залишається власниками акцій. Кількість акціонерних товариств в Україні становить близько 32 тис., із них 11 тис. відкриті та майже 21 тис. — закриті. Ними виробляється майже 75% валового внутрішнього продукту країни. Саме в акціонерних товариствах зосереджено понад 60% промислово-виробничого потенціалу України [1].

Саме тому має велике значення проблема корпоративного управління на таких підприємствах, але діючий Закон «Про господарські товариства» не враховує багато сторін діяльності та управління корпораціями.

Виходячи з цього, в Україні 17 вересня Верховною Радою був прийнятий новий Закон «Про акціонерні товариства». Цей Закон є важливим етапом на шляху боротьби з рейдерством та має позитивно відобразитись на практиці корпоративного управління акціонерними товариствами. В ньому визначені нові шляхи формування системи управління товариством, положення захисту інтересів інвесторів, врегульовані питання злиття та поглинання товариств. Акціонерне товариство Законом визначено наступним чином:

Акціонерне товариство - господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями.

Акціонерами товариства визнаються фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, які є власниками акцій товариства.

Акціонерне товариство не може мати єдиним учасником інше підприємницьке товариство, учасником якого є одна особа. Акціонерне товариство не може мати у своєму складі лише акціонерів - юридичних осіб, єдиним учасником яких є одна й та ж особа [2].

За новими правилами усі акціонерні товариства будуть поділяться на публічні та приватні; протягом двох років відбудеться перехід до бездокументарного (електронного) обігу акцій; виникає зобов'язання акціонерів повідомляти про намір придбати акції, якщо в результат ті такого придбання вони разом з афілійованими особами контролюватимуть понад 10% акцій товариства, а після придбання контрольного пакета такий акціонер буде зобов'язаний запропонувати іншим акціонерам продати належні їм акції; діятиме детальний механізм реалізації акціонерами переважного права на придбання акцій додаткової емісії, що має забезпечити захист існуючих акціонерів від «розмивання» належної їм частки; визначено значні угоди і угоди із зацікавленістю, процедура погодження укладення

таких угод; запроваджено додаткові порівняно з чинним законодавством гарантії акціонерам на отримання інформації про діяльність товариства [3].

Як нам відомо, акціонерні товариства в цілому виконують вимоги законодавства, що регламентує їх діяльність. Але до атрибутів гідного корпоративного управління, компанії ставляться формально. Про це може свідчити той факт, що, навіть, державний менеджмент оперує поняттями прибутковості підприємства, ростом виробництва, що не відображає стан діяльності українських підприємств. Тому що інтегрованим показником ефективності діяльності такого підприємства, а також рівня його культури, корпоративного управління є вартість акцій підприємства.

В 2008 році було вперше проведено дослідження стану корпоративного управління в Україні. На думку спеціалістів Міжнародної фінансової компанії, рівень корпоративного управління в країні можна оцінити як низький чи дуже низький [4].

Тому є надзвичайно важливим досконале вивчення питання корпоративного управління на підприємстві.

Корпоративне управління (corporate governance) — комплекс взаємовідносин між менеджментом корпорації, радою директорів, акціонерами та іншими зацікавленими учасниками (так званими стейкхолдерами, наприклад, профспілками, владою, споживачами й іншими). Корпоративне управління не має безпосереднього відношення до оперативного управління компанією. Предметом корпоративного управління є контроль за здійсненням корпоративних дій [4].

Механізми корпоративного управління (КУ) покликані забезпечити відповідальність ради директорів перед акціонерами, менеджменту - перед радою директорів, власників великих пакетів акцій - перед міноритаріями, корпорації - перед працівниками й покупцями, суспільством у цілому. Корпоративне управління зосереджене на тім, щоб всі ці групи й інститути виконували свої функції щонайкраще при збереженні балансу інтересів між ними. Одне з основних завдань корпоративного управління - забезпечення інтересів акціонерів.

Корпоративне управління має такі основні функції: всі акціонери рівні; акціонери мають можливість здійснювати контроль за компанією, їх права не можуть бути обмежені на користь менеджменту; функції керування й володіння розділені; не повинно бути втручань в оперативну діяльність із боку великих акціонерів, а функції менеджменту повинні бути обмежені питаннями оперативного управління компанією; корпорація несе відповідальність перед партнерами, працівниками, споживачами й суспільством у цілому.

До механізмів корпоративного управління відносять наступні:

формалізація відносин між учасниками КУ шляхом прийняття регламентуючих документів, розробки формальних процедур і т.п.;

представництво в раді директорів всіх груп акціонерів;

тверда підзвітність менеджменту раді директорів (але не безпосередньо великим акціонерам), а ради директорів - зборам акціонерів;

рішення всіх важливих питань, що виходять за рамки поточного управління, на засіданнях ради директорів або зборах акціонерів; уникнення конфліктів інтересів і відносин афілійованості (наприклад, коли менеджмент афілійован з великим акціонером). Із цією метою, зокрема, у раду директорів запрошують сторонніх незалежних директорів — професіоналів, не пов'язаних з акціонерами й менеджментом компанії. У багатьох західних компаніях незалежні директори становлять більшість у раді. Крім того, директори, зацікавлені в тих або інших угодах, не можуть брати участь у прийнятті рішень по них;

усунення залежності директорів від менеджменту. Із цією метою, зокрема, питання зарплати директорів зважуються на спеціальному комітеті при раді директорів, а не менеджментом;

поділ «контролю й контрольованих». Зокрема, основні питання аудита й фінансової звітності вирішує спеціальний комітет при раді директорів, а не менеджмент;

публікація максимального обсягу інформації про діяльність і фінансові показники компанії; забезпечення прозорості дій менеджменту й великих акціонерів (стосовно компанії). Інформаційна прозорість - одне з основних вимог КУ.

Виходячи з висловленого, ми можемо стверджувати, що ці механізми покликані забезпечити ефективну й чесну роботу всіх учасників КУ.

На практиці, як правило, виділяють дві моделі корпоративного управління - англо-американську й німецьку (континентальну). Крім того, іноді окремо розглядають японську модель. Слід зазначити, що даний поділ досить умовний, більше того, в останні роки ці границі ще більше розмиваються.

Для англо-американської моделі характерна однорівнева рада директорів, у яку входять, зокрема, виконавчі директори - безпосередні керівники. Щоб відокремити функції нагляду при раді директорів створюються контрольні комітети, у які виконавчі директори не входять. У німецькій моделі функції контролю й управління розділені завдяки дворівневій системі керування, у яку входять наглядацька рада й правління.

В англо-американській моделі власність, як правило, сильно розпилена серед безлічі дрібних акціонерів (пакет акцій в 10 % може вважатися домінуючим). Ці акції обертаються на фондовому ринку, де компанія найчастіше й черпає кошти для розвитку, випускаючи нові акції. При цьому дрібні акціонери не цікавляться управлінням компанією; сильний менеджмент урівноважується незалежними директорами. У німецькій моделі контрольний пакет акцій сконцентрований у банків і партнерів компанії, фондовий ринок відіграє допоміжну роль. Акціонери в німецькій моделі відіграють вирішальну роль у стратегічному плануванні діяльності компанії.

Англо-американська модель орієнтована на переважне задоволення фінансових інтересів акціонерів. Інші стейкхолдери у корпоративному управлінні практично не представлені. У німецькій моделі упор зроблений на підтримці балансу інтересів всіх зацікавлених сторін і взаємної відповідальності.

Вважається, що проходження американської моделі сприяє динамічності, а німецької - стабільності.

Японська модель близька до німецької. Відмітною рисою японської моделі є орієнтація на соціальну згуртованість на рівні компанії та «ділову згуртованість» на рівні промислової групи. На відміну від німецької моделі ця згуртованість має не рівноправний, а ієрархічний характер - приношення в жертву інтересів «молодших» в обмін на патерналізм «старших». Характерною рисою японської моделі є перехресне володіння акціями між компаніями-партнерами [1].

На мою думку, правильний вибір моделі корпоративного управління має дуже велике значення, особливо для України як країни, що розвивається. Це пояснюється тим, що міжнародні інвестори особливо переймаються чесністю та діловими якостями менеджменту таких країн.

Враховуючи вищесказане, ми не повинні забувати, що підприємство з «правильним» корпоративним управлінням має розвиватися. Існує чимало схем розвитку організації, таких як: спільне підприємство; стратегічний альянс; участь в інвестиційних проектах; венчурні інвестиції; ліцензування; маркетингова угода;

технологічна участь; франчайзинг; лізинг майна. Вибір корпорацією одного чи декількох варіантів розвитку залежить від її інтересів, результатів економічного обґрунтування, економічної ситуації в країні, правових підстав, фінансових можливостей, результатів аналізу переваг та недоліків схем розвитку та інше. Але, на сьогоднішній день більш популярними формами розвитку стали злиття та поглинання [5].

Відповідно до цього, з метою запобігання недружніх захватів, в закон були введені певні уточнення. Новий Закон містить важливу частину – розділ 11, який присвячений питанням злиття та поглинання, тобто придбанню значного та контрольного пакету акцій акціонерного товариства. За умовами закону, якщо ви плануєте придбати пакет акцій товариства у 10% та більше, ви зобов'язані не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання письмово повідомити товариство, ГКЦБФР, біржу о своїх намірах. При цьому товариство не має права запобігати здійсненню такої угоди. Якщо ж планується придбання 50% и більше акцій товариства, то на протязі 20 днів після придбання ви зобов'язані запропонувати іншим акціонерам викупити їх акції за ринковою вартістю.

Зрозуміло, що кожен учасник корпоративних відносин має свої інтереси щодо прийняття цього закону.

З точки зору держави, поява в законодавстві нашої країни закону «Про акціонерні товариства» матиме важливий позитивний вплив з огляду одразу на кілька обставин:

зростання позитивного іміджу України в світі сприятиме економічному розвитку країни, підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки, подальшому визнанню України як країни з ринковою економікою;

подальша адаптація вітчизняного законодавства до законодавства європейського співтовариства, що особливо актуально з огляду на вступ України до СОТ та переговори з ЄС про створення зони вільної торгівлі та укладання поглибленої угоди;

на необхідності прийняття спеціального закону «Про акціонерні товариства» наголошують усі без винятку міжнародні експерти, які приїжджають до України, зокрема експерти Світового банку, Міжнародного валютного фонду, Європейської комісії тощо. Тому прийняття закону, що відповідатиме найкращій світовій практиці корпоративного управління, насамперед стандартам Організації економічного співробітництва та розвитку, підвищить в очах наших партнерів авторитет України як країни, що виконує взяті на себе зобов'язання;

прийняття закону «Про акціонерні товариства», спрямоване на поліпшення в Україні інвестиційного клімату, заохочуватиме як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів, а отже, стимулюватиме реінвестування отриманих доходів в економіку країни, а не здійснення інвестицій за її межами;

привабливість вкладень в акції та захист акціонерів сприятиме зростанню капіталізації акціонерних товариств, що позитивно впливатиме на збільшення надходжень від приватизації;

беручи до уваги, що держава володіє пакетами акцій багатьох акціонерних товариств, положення проекту закону щодо захисту прав акціонерів спрямовані і на захист прав та інтересів держави як акціонера, рівноправного з іншими власниками акцій.

Правова захищеність акціонерів, передбачена законом про акціонерні товариства, відповідає й інтересам великих інвесторів, оскільки вони:

зможуть захищати свої права та охоронювані законом інтереси цивілізованими методами й менше залежатимуть від кон'юнктури влади, політичних уподобань, адміністративного впливу тощо;

отримають широкий доступ до дешевих і довгострокових фінансових ресурсів, зокрема накопичень пенсійних фондів, поряд з розширенням доступу їх підприємств до традиційних видів запозичень (банківські кредити, емісія облигацій тощо);

залишаючи за собою контрольний пакет акцій, мажоритарні акціонери матимуть змогу залучити на підприємства серйозних інвесторів, які охоче прийдуть, якщо їх права захищатиме закон, а не договір, який можна визнати недійсним у судовому порядку;

отримають захист від недружніх поглинань, оскільки зростання капіталізації підприємств зробить такі придбання дорогими та економічно не вигідними.

І головне, з точки зору корпоративного управління, це інтереси міноритарних акціонерів, передусім населення:

врегулювання питань виплати дивідендів. Урегулювання питань виплати дивідендів сприятиме й виконанню доходів держбюджету;

встановлення порядку реалізації акціонерами переважного права на придбання акцій додаткової емісії;

закріплення за акціонером права «на незгоду» з рішеннями загальних зборів акціонерів, а також порядку його реалізації;

розширення кола питань, які віднесені до виключної компетенції загальних зборів;

посилення ролі наглядової ради та забезпечення участі в ній представників різних груп акціонерів [1].

На мою думку, найголовніше, що в цьому законі є баланс між інтересами невеликих акціонерів, великих акціонерів, керівництва підприємства, бо інколи в цих корпоративних конфліктах занепадають українські нормально діючі підприємства.

Головне - це виробити прийнятну для країни систему корпоративного управління й відносин. Якби такий закон діяв з самого початку, не було б постійних конфліктів через кворум, ширше були б можливості для інституціонального інвестування, не стали б масовим явищем конфлікти між мажоритаріями й міноритаріями.

Не існує даних про те, що «правильне» корпоративне управління неодмінно забезпечує високу конкурентноздатність компанії. Вважається, що корпоративне управління страхує від зловживань, але робить компанії менш гнучкими [6].

У той же час, компанії, що дотримуються стандартів корпоративного управління, мають безсумнівні переваги при залученні інвестицій. На думку інвесторів, гарне корпоративне управління забезпечує чесність менеджменту й прозорість діяльності компанії, тому ризик втрати коштів істотно зменшується.

Резюме:

Не существует данных о том, что «правильное» корпоративное управление непременно обеспечивает высокую конкурентоспособность компании. Но, в то же время, компании, соблюдающие стандарты корпоративного управления, имеют несомненное преимущество при привлечении инвестиций. По мнению инвесторов, хорошее корпоративное управление обеспечивает честность менеджмента и прозрачность деятельности компании, поэтому риск потери средств существенно уменьшается. Следовательно, принятие Закона об акционерных обществах должно позитивно отразиться на будущей деятельности таких обществ.

Джерела інформації:

1. Урбанская Т.И. Новый закон ужесточает наказание за манипуляции на рынке ценных бумаг//Український журнал з корпоративного права та управління. Акціонерний вестник. – 2009. - №2 – с.7
2. Закон «Про акціонерні товариства».17.09.2008 , № 514 – VI)
3. Бондарів Т.В. Відверті переваги й прикрі недоліки довгоочікуваного Закону України «Про акціонерні товариства»//Правовий тиждень. – 2008. - №39 – с. 112
4. Состояние корпоративного управления в стране признано неудовлетворительным//<http://stol.kiev.ua/news/66-sostojanie-korporativnogo-upravlenija-v-ukraine.html>
5. «Публічні акціонерні товариства»: імунітет проти рейдерів// <http://www.epravda.com.ua/publications/48d89a596c91e/>
6. Корпоративное управление // <http://ru.wikipedia.org/wiki/>

Авторский листок:

Андриевская Евгения Валерьевна, соискатель кафедры ОПРЭ,
тел. Дом 717-72-25, тел. Моб. 8063-744-30-42,
г. Одесса, ул.Пастера 21, кв.63