

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний аерокосмічний університет ім. М. Є. Жуковського
«Харківський авіаційний інститут»

О. М. Калініна

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Навчальний посібник

Харків «ХАІ» 2015

УДК 658.15 (075.8)
ББК 65.290-93я73
К 17

Рецензенти: канд. екон. наук, доц. О. В. Козирєва,
канд. техн. наук, доц. Ю. Ю. Гусєва

Калініна, О. М.
К 17 Корпоративне управління [Текст]: навч. посіб. / О. М. Калініна. – Х.:
Нац. аерокосм. ун-т ім. М. Є. Жуковського «Харк. авіац. ін-т», 2015.
– 52 с.

ISBN 978-966-662-429-4

Наведено теоретичні основи щодо суті та видів корпорації й різновидів організаційних об'єднань корпоративного типу в різних секторах економіки, а також зміст поняття «корпоративне управління». Розглянуто учасників корпоративних відносин і об'єкти корпоративного управління. Проведено порівняльну характеристику основних моделей корпоративного управління. Виокремлено основні елементи регулювання зовнішньої сфери корпоративного управління. Досліджено роль і функції Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Висвітлено питання щодо антимонопольного регулювання підприємств корпоративного типу й органів корпоративного управління акціонерного товариства.

Для студентів факультету очної й заочної форм навчання економічних спеціальностей при вивченні дисциплін «Менеджмент і адміністрування», «Публічне адміністрування», «Стратегічне управління», «Фінансовий менеджмент». Може бути також використано в практичній підприємницькій діяльності.

Іл. 8. Табл. 7. Бібліогр.: 45 назв

УДК 658.15 (075.8)
ББК 65.290-93я73

ISBN 978-966-662-429-4

© Калініна О. М., 2015
© Національний аерокосмічний
університет ім. М. Є. Жуковського
«Харківський авіаційний інститут», 2015

Зміст

ПЕРЕДМОВА.....	4
1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	5
1.1. Суть і види корпорації. Різновиди організаційних об'єднань корпоративного типу в різних секторах економіки.....	5
1.2. Визначення і зміст поняття «корпоративне управління»	12
1.3. Суб`єкти і об`єкти корпоративного управління	17
1.4. Порівняльна характеристика основних моделей корпоративного управління.....	19
2. ЗОВНІШНЯ СФЕРА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ.....	26
2.1. Основні елементи регулювання зовнішньої сфери корпоративного управління.....	26
2.2. Роль і функції Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку	27
2.3. Антимонопольне регулювання підприємств корпоративного типу	34
3. КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ.....	38
3.1. Особливості формування і державної реєстрації підприємства в Україні	38
3.2. Органи корпоративного управління акціонерного товариства	41
4. ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ.....	46
БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК.....	49

ПЕРЕДМОВА

Метою цього посібника є надання інформації студентам про корпоративне управління вітчизняними підприємствами з урахуванням чинного законодавства. Видання розраховано на студентів економічних вузів, спеціалістів, які цікавляться питаннями корпоративного управління.

В умовах скрутного становища підприємств проблема збереження корпоративного сектору економіки завдяки ефективному корпоративному управлінню сьогодні є досить актуальною в Україні, оскільки кількість корпорацій з кожним роком зменшується. Корпоративне управління – це система відносин, яка визначає правила і процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства й здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства і його учасниками стосовно управління ним.

Основна мета корпоративного управління – забезпечення чесного й прозорого бізнесу, відповідальність і підзвітність усіх залучених до цього процесу сторін. Удосконалення корпоративного управління є підґрунтям для формування надійного захисту прав власності як вітчизняного, так і зарубіжного інвесторів, отримання підприємствами ресурсів для подальшої виробничо-господарської діяльності, результативного управління державою процесами на ринку цінних паперів.

1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1.1. Суть і види корпорації. Різновиди організаційних об'єднань корпоративного типу в різних секторах економіки

Відповідно до ст. 63 Господарського кодексу України підприємства класифікують за такими ознаками [1]:

1) за формою власності:

- приватні, які діють на основі приватної власності громадян або суб'єкта господарювання (юридичної особи);
- колективні, засновані на власності трудового колективу;
- комунальні, що діють на основі комунальної власності територіальної громади;
- державні, які діють на основі державної власності;
- змішані, засновані на власності змішаної форми (на базі об'єднання майна різних форм власності);
- спільні комунальні, що діють на договірних засадах спільного фінансування (утримання) відповідними територіальними громадами – суб'єктами співробітництва;
- інші підприємства, передбачені законом;

2) залежно від частки вітчизняного капіталу в статутному (зареєстрованому) капіталі – вітчизняні, вітчизняні з іноземними інвестиціями та іноземні (у разі якщо в статутному капіталі підприємства частка іноземної інвестиції становить не менш ніж десять відсотків, то воно визнається підприємством з іноземними інвестиціями; підприємство, у статутному капіталі якого частка іноземної інвестиції становить сто відсотків, вважається іноземним підприємством);

3) за способом утворення (заснування) й формування статутного фонду в Україні – унітарні й корпоративні.

Унітарне підприємство створюється одним засновником, який виділяє необхідне для цього майно, формує відповідно до закону статутний капітал, не поділений на частки (паї), затверджує статут, розподіляє доходи безпосередньо або через керівника, який ним призначається, керує підприємством і формує його трудовий колектив на засадах трудового найму, вирішує питання реорганізації та ліквідації підприємства. Унітарними є державні, комунальні підприємства, а також підприємства, сформовані шляхом об'єднання майна громадян, релігійної організації або на приватній власності засновника.

Корпоративне підприємство зазвичай створюється двома або більше засновниками за їх спільним рішенням (договором), діє на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників), їх спільного керування справами, а також на основі корпоративних прав, у тому числі через органи, що ними

створюються, участі засновників (учасників) у розподілі доходів і ризиків підприємства. Корпоративними є кооперативні підприємства, підприємства, що створюються у формі господарського товариства, а також інші підприємства, у тому числі засновані на приватній власності двох або більше осіб.

Корпорація (від фр. corporation, від лат. corporatio — спілка) за українським законодавством — це юридична особа, створена суб'єктами господарювання з метою регулювання своєї діяльності [2]. Оскільки таке визначення недостатньо повно розкриває зміст цього поняття, наведемо різні точки зору провідних учених-економістів.

Так, на думку І. Ансоффа, «корпорація – це найбільш поширена в країнах з розвинутою ринковою економікою форма організації підприємницької діяльності, яка передбачає пайову власність, юридичний статус і зосередження функцій управління в руках верхнього ешелону професійних керівників, які працюють за наймом» [3, с. 56].

Деяко конкретизують категорії працівників А. Берлі та Г. Мінз. Вони пропонують таке розуміння суті досліджуваного поняття: «корпорація – це велика фірма зі значною кількістю дрібних акціонерів і незначною кількістю менеджерів, що контролюють діяльність корпорації та розпоряджаються її власністю, взагалі не володіючи її акціями» [4].

Іншу точку зору висловлює Дж. Ван Хорн: «корпорація – це знеособлене підприємство, створене законом; воно може володіти майном і брати на себе зобов'язання» [5].

Трохи абстрактне визначення пропонує Дж. Гелбрейт, а саме: «корпорація – єдино можлива в сучасних умовах форма організації виробництва, яка відповідає процесу сучасної трансформації розвинутої ринкової системи господарювання в індустріальне суспільство» [6, с. 29].

Найбільш розкрито суть, на думку автора, у трактуванні Г. Б. Клейнера, а саме: «корпорація – це одна з найбільш поширених форм організації великого виробництва, основана на спільній участі членів у діяльності організації та на обмеженій (зазвичай внеском у створення чи діяльність корпорації або вартістю придбаних акцій корпорації) відповідальності учасників за боргами корпорації.... Передбачає часткову власність, юридичний статус і зосередження функцій управління в руках верхнього ешелону професійних керівників-менеджерів, які працюють за наймом» [7, с. 21].

З точки зору К. Макконнелла і С. Брю, «корпорація – це юридичний суб'єкт, який отримав чартер властей штату або федерального уряду та відособлений від індивідів, власністю яких він є» [8, с. 89]. Суть цього визначення є дуже розмитою, не указано особливості діяльності підприємства. Деяко конкретизують суть досліджуваного поняття Е. Нікбахт і А. Гропеллі, акцентуючи увагу на відповідальності, яку несуть власники підприємства: «Корпорація – це форма організації бізнесу, при якій товариство є юридичною особою, а його власники мають обмежену

відповідальність. Корпорація за законом повністю відокремлена від її власників, тобто за сплату боргів відповідає корпорація, а не її власники» [9, с. 21].

На думку С. Росса, «корпорація – це бізнес, заснований як окрема юридична особа, що складається з однієї чи більше приватних або юридичних осіб» [10, с. 31]. Із цього визначення не зрозуміло, чим відрізняються корпорації від інших об'єднань, які можуть функціонувати на ринку.

П. Самуельсон і В. Нордхаус дотримуються такої точки зору [11, с. 264]: «корпорація – це юридична особа, яка може самостійно продавати і купувати, позичати гроші, виробляти товари й послуги і вступати у контрактні відносини; має право обмеженої відповідальності, згідно з яким інвестиції кожного із власників корпорації обмежено строго визначеним розміром», тобто розглядають досліджуване поняття з різних боків.

Отже, корпорація є особливою формою організації підприємницької діяльності, яка діє відповідно до закону, має права власності з можливістю їх вільної передачі, що впливає з корпоративних прав, і управлінські функції якої сконцентровано в руках власників підприємства верхнього рівня.

Таким чином, під корпорацією розуміють договірне об'єднання, першочерговою метою якого є створення централізованого регулювання підприємств, що об'єдналися для досягнення спільних інтересів (це можуть бути не тільки юридичні особи, але й фізичні).

Розрізняють такі види корпорацій [12]:

1) класична – чітке розмежування власності й управління, конфлікт інтересів найманих робітників і власників підприємства, що перетворюється на боротьбу за контроль над окремими її ланками або за діяльністю підприємства в цілому;

2) державна – досягнення запланованих державою завдань всупереч отриманню максимальної ефективності виробництва, концентрація зусиль на окремих вузьких напрямках за рахунок інших галузей, потреба у значних інвестиціях;

3) креативна – сприяння розвитку інтелектуального капіталу, що відповідає внутрішнім мотивам та ідеалам засновників; мета цієї корпорації виходить за межі економічної складової.

Національний корпоративний сектор економіки України містить такі складові [13]:

– акціонерний сектор – публічні й приватні акціонерні товариства, державні акціонерні підприємства (первинні елементи корпоративного сектору економіки);

– похідний сектор – асоціації, корпорації, концерни, холдинги, дочірні підприємства та ін. (інтеграційні формування корпоративного сектору економіки);

– неакціонерний корпоративний сектор – інші господарські формування й підприємства, які визначаються як корпоративні підприємства відповідно до чинного законодавства.

Корпорацією можуть бути акціонерні й господарські товариства як об'єднання фізичних осіб, регламентовані Господарським кодексом України [1].

Згідно зі статтею 80 ГКУ [1] в Україні можуть функціонувати такі види господарських товариств:

- акціонерне товариство (публічного й приватного типу), яке має статутний фонд (не менш ніж 1250 мінімальних заробітних плат), поділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, і відповідає за зобов'язаннями тільки майном товариства, а акціонери несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій, що їм належать;

- товариство з обмеженою відповідальністю, що має статутний фонд (від 1 грн), поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами, і відповідає за своїми зобов'язаннями тільки своїм майном; учасники товариства, які повністю сплатили свої вклади, несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах суми своїх вкладів;

- товариство з додатковою відповідальністю, що має статутний фонд від 1 грн, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами, і відповідає за своїми зобов'язаннями власним майном, а у разі його недостатності учасники цього товариства несуть додаткову солідарну відповідальність у визначеному установчими документами однаково кратному розмірі до суми вкладу кожного з учасників;

- повне товариство, всі учасники якого відповідно до укладеного між ними договору здійснюють підприємницьку діяльність від імені товариства і несуть додаткову солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном;

- командитне товариство, в якому один або декілька учасників здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть за його зобов'язаннями додаткову солідарну відповідальність усім своїм майном, на яке за законом може бути накладено стягнення (повні учасники), а інші учасники, які беруть участь у діяльності товариства, – лише своїми

вкладами (вкладники).

Відповідно до вітчизняного законодавства учасниками повного й командитного товариств можуть бути лише особи, зареєстровані як суб'єкти підприємництва.

Зазначені види господарських товариств можна класифікувати за двома ознаками:

1) об'єднання осіб – договірні об'єднання декількох осіб для спільного ведення підприємницької діяльності під одним іменем; створюється загальний капітал, але переважає особистісний елемент у зв'язку з незначною кількістю учасників, саме тому учасники переважно самі здійснюють підприємницьку діяльність і несуть повну відповідальність за зобов'язаннями об'єднання (господарські товариства за видами організаційно-правової форми);

2) об'єднання капіталів – організації, що створюються для здійснення підприємницької діяльності декількома особами шляхом об'єднання свого майна; учасники цих організацій несуть обмежену відповідальність за зобов'язаннями товариства і не завжди беруть особисту участь у їхній діяльності.

Окрім того, згідно зі статтею 129 ГКУ [1] корпорацією визнається договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів декількох підприємств з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації.

Характеристику підприємств різних організаційно-правових форм наведено в табл. 1.1. За даними Державної служби статистики на 2014 рік [14, 15], в Україні в формі акціонерних товариств зареєстровано 24610 підприємств, у тому числі товариств з обмеженою відповідальністю – 520228, товариств з додатковою відповідальністю – 1591, повних товариств – 2038, командитних товариств – 626. А це свідчить про те, що корпорації сильно впливають на фінансово-економічний розвиток країни. Проте акціонерні товариства як один із видів підприємств корпоративного типу мають багато проблем насамперед через недосконалість законодавства, жорсткі умови ведення бізнесу, великі накладні витрати і т. ін.

Таблиця 1.1

Типи господарських товариств за організаційно-правовими формами [1, 16]

Організаційно-правова форма підприємства	Характеристика					
	Стартовий (зареєстрований) капітал	Установчі документи	Відповідальність учасників	Управління підприємством	Майнові права	Характер відносин між учасниками
Акціонерне товариство	Статутний капітал, поділений на частки однакової номінальної вартості	Статут	Учасники товариства несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій, що ним належать; акціонери, які не повністю оплатили акції, несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства також у межах несплаченої суми	За допомогою органів управління	Акції	Об'єднання капіталів
Товариство з обмеженою відповідальністю	Статутний капітал, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами	Статут	Учасники товариства, які повністю сплатили свої вклади, несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах суми своїх вкладів	За допомогою органів управління	Частки у статутному капіталі	Об'єднання капіталів і наявність особистого елемента
Товариство з додатковою відповідальністю	Статутний капітал, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами	Статут	Учасники товариства несуть додаткову солідарну відповідальність у визначеному установчими документами однаково кратному розмірі до суми вкладу кожного з учасників	За допомогою органів управління	Частки у статутному капіталі	Об'єднання капіталів і наявність особистого елемента

Закінчення табл. 1.1

Організаційно-правова форма підприємства	Характеристика					
	Стартовий (зареєстрований) капітал	Установчі документи	Відповідальність учасників	Управління підприємством	Майнові права	Характер відносин між учасниками
Повне товариство	Стартовий капітал з виділенням часток	Засновницький договір	Учасники товариства несуть додаткову солідарну відповідальність за його зобов'язаннями всім своїм майном	Здійснюють самі учасники товариства	Частки в капіталі	Об'єднання осіб
Командитне товариство	Стартовий капітал з виділенням часток	Засновницький договір	Учасники товариства несуть за його зобов'язаннями додаткову солідарну відповідальність усім своїм майном, на яке за законом може бути накладено стягнення (повні учасники), а інші учасники, які беруть участь у його діяльності, — лише своїми вкладами (вкладники)	Здійснюють самі учасники товариства	Частки в капіталі	Об'єднання осіб і капіталів

1.2. Визначення і зміст поняття «корпоративне управління»

Відповідно до ст. 1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [17] корпоративне управління – це система відносин, яка визначає правила і процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства і здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства і його учасниками стосовно управління ним.

Згідно з філософським словником слово «управління» можна трактувати з трьох точок зору [18, с. 590]:

1) управління – це система, яка передбачає наявність підсистем: організації відношення її елементів, режиму її функціонування у вигляді сукупності певних механізмів, що діють під певним контролем відповідно до певних норм, розвитку за відомою програмою у напрямі до якоїсь мети;

2) управління – це функція організованих систем, що забезпечує збереження їхньої структури, підтримку режиму діяльності, реалізацію їхніх програм і цілей;

3) управління – це процес впливу однієї особи на іншу відповідно до поставлених завдань, який базується на всіх загальних функціях менеджменту.

Слід зазначити, що поняття «корпоративне управління» в перекладі з англійської («corporate governance») означає «корпоративне правління», або «корпоративний уряд» [19, с. 39], об'єднує в собі управління як на внутрішньому, так і на зовнішньому рівнях підприємства і передбачає взаємодію багатьох учасників корпоративних відносин (див. підрозд. 1.3) у різних напрямках функціонування підприємства. Саме тому корпоративне управління (corporate governance) необхідно розглядати дещо ширше, ніж корпоративне управління всередині підприємства (corporate management), акцентуючи увагу, перш за все, на механізмах, що втілюють інтереси акціонерів, на управлінні специфічною об'єднаною власністю, на процесах регулювання власником руху його корпоративних прав з метою одержання прибутку у вигляді дивідендів, відшкодування витрат через отримання частки майна у разі його ліквідації [1, ст. 89; 20, ст. 45].

Отже, корпоративне управління у вузькому розумінні – це забезпечення діяльності менеджерів щодо управління підприємством в інтересах власників-акціонерів, у широкому – система контролю за діяльністю підприємства, що забезпечує певний захист для врахування інтересів інвесторів (як фінансових, так і нефінансових), які роблять свій внесок у діяльність корпорації. Добре налагоджена система корпоративного управління зазвичай сприяє значному припливу капіталовкладень в розвиток фінансово-господарської діяльності підприємства.

Аналіз літературних джерел [21, 22] дав можливість виявити декілька

підходів до визначення суті корпоративного управління (рис. 1.1).

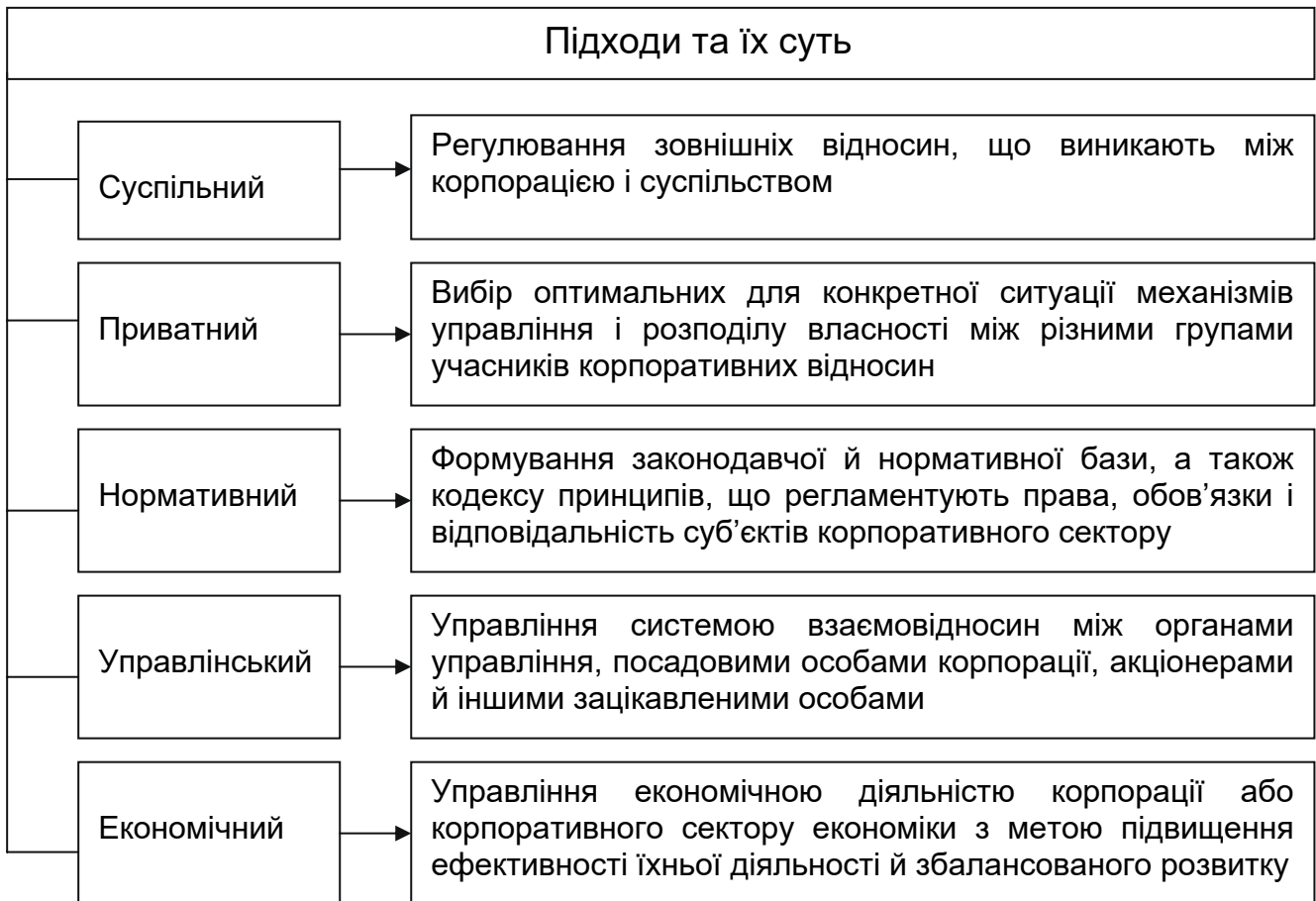


Рис. 1.1. Основні підходи до визначення суті корпоративного управління

Корпоративне управління – це система взаємовідносин на зовнішньому й внутрішньому рівнях, яка визначає правила і процедури прийняття й виконання рішень щодо діяльності корпорації, регламентує розподіл прав і обов'язків між законодавчо встановленими органами корпорації та її учасниками в процесі управління нею.

Завданнями корпоративного управління є забезпечення корпорації певними механізмами внутрішнього й зовнішнього рівнів, а саме:

1) розроблення ефективного методу оцінювання поточного й стратегічного управління, прийняття управлінських рішень і контролю за діяльністю публічного або приватного акціонерного товариства – реалізація механізмів внутрішнього рівня;

2) забезпечення однакового й справедливого ставлення до дрібних і мажоритарних акціонерів, вітчизняних та іноземних власників цінних паперів і можливості використання ефективних засобів захисту у разі порушення їхніх прав – реалізація механізмів внутрішнього рівня;

3) нівелювання конфлікту інтересів між різними учасниками корпоративного управління (акціонерами, менеджерами, працівниками, клієнтами, партнерами і постачальниками акціонерного товариства,

державою і громадськістю) – реалізація механізмів зовнішнього рівня.

Одним з головних завдань корпоративного управління є нагляд і контроль за виконанням роботи управлінського персоналу в умовах, коли функції управління і володіння корпорацією суперечать одна одній через значну "розмитість" акціонерного капіталу.

Ефективне корпоративне управління на підприємстві є головною передумовою для залучення інвесторів, що забезпечить життєдіяльність підприємства в довгостроковій перспективі завдяки збільшенню вартості капіталу та ефективному його використанню.

Крім потенційної співпраці інвесторів і менеджерів підприємства при корпоративному управлінні розглядається можливість плідної співпраці підприємства із споживачами, кредиторами, органами влади, фінансовими посередниками, суспільними організаціями, що є учасниками корпоративних відносин і мають певну зацікавленість у позитивних результатах діяльності корпорації на умовах законності.

Таким чином, корпоративне управління – це налагодження відносин між учасниками корпорацій, рівноваги впливу й балансу їхніх інтересів для забезпечення ефективної діяльності корпорації (рис. 1.2).

Досить важливими складовими корпоративного управління є корпоративна ідеологія і корпоративна культура.

Корпоративна ідеологія – це зазвичай принципи життєдіяльності підприємства, які поділяють всі або більшість її співробітників [23]. Ідеологія містить такі складові:

- бренд компанії (фірма – найкраща в галузі або найбільш перспективна; важливо, щоб самі співробітники в це вірили);
- бізнес компанії, значущий для суспільства;
- люди, що працюють в організації, – професійні й унікальні фахівці;
- роботодавець, який піклується і цінує своїх співробітників;
- конкуренти, з якими потрібно боротися;
- працівники – одна згуртована команда і т. д.

На підприємствах з розвиненою корпоративною ідеологією робітники можуть працювати за ідею, ставлячи матеріальну складову на друге місце.

Корпоративна культура – сукупність моделей поведінки, набутих організацією в процесі адаптації до зовнішнього середовища і внутрішньої інтеграції, які є ефективними і виконують більшість членів організації [24].

Компоненти корпоративної культури:

- прийнята система лідерства;
- стилі вирішення конфліктів;
- діюча система комунікації;
- становище індивіда в організації;

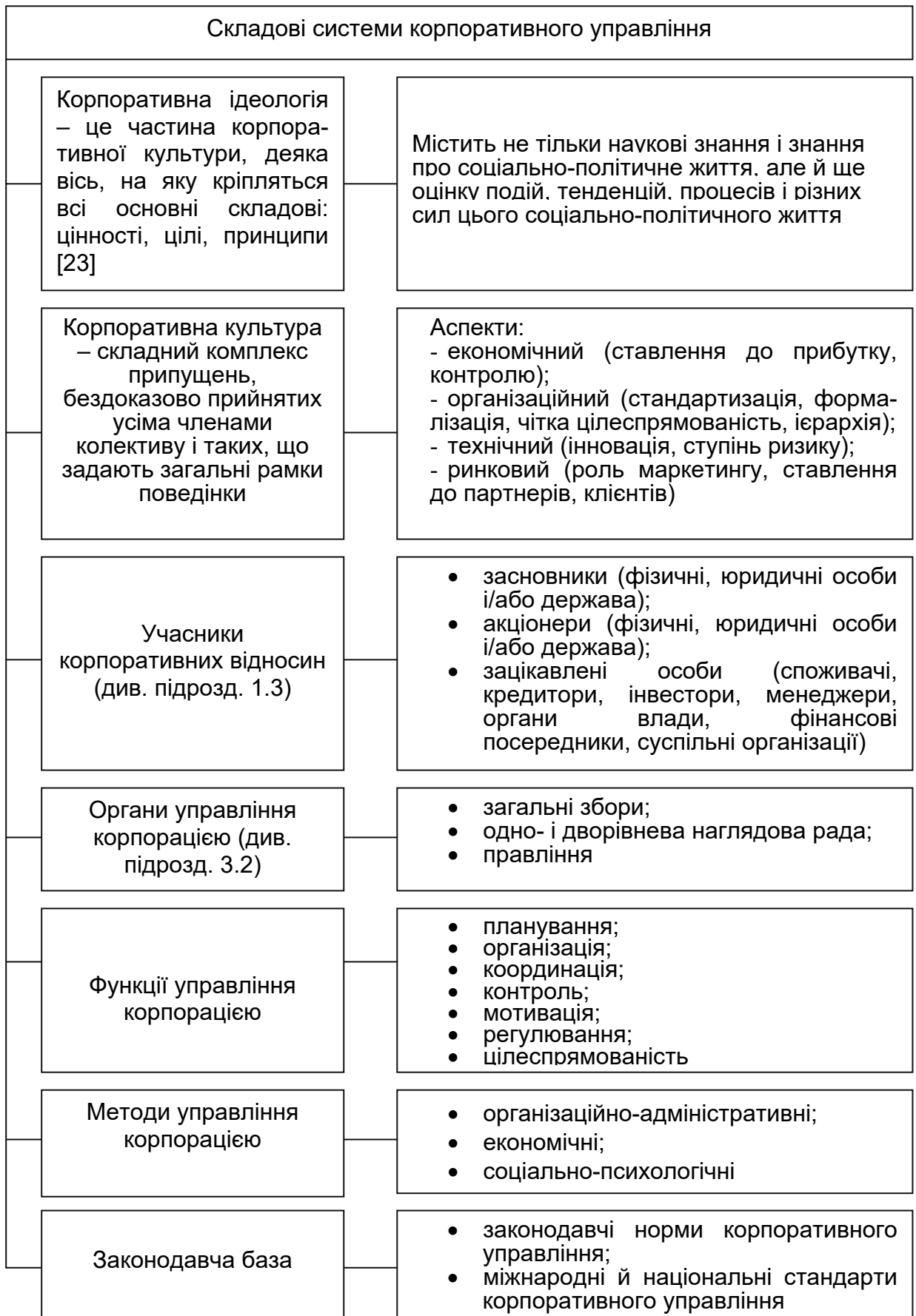


Рис. 1.2. Корпоративне управління як система

- особливості гендерних і міжнаціональних взаємин;
- прийнята символіка: гасла, організаційні табу, ритуали.

Залежно від стадії вирізняють такі функції корпоративного управління:

1) цілеспрямованість – полягає в розробленні головних, поточних цілей і цілей діяльності підприємства;

2) планування – виконується на етапі створення акціонерного товариства й формування зареєстрованого капіталу: визначаються засновники і їх кількість, затверджується форма акціонерного товариства залежно від кількості учасників (частне чи публічне) або інший вид підприємства, розробляється місія корпорації, створюється наглядова рада (якщо це є необхідним за Законом України [25, ст. 51]);

3) організація – виявляється в момент розроблення й прийняття стартових і внутрішньокорпоративних документів, в формуванні оптимальної контрольної управлінської структури;

4) координація і регулювання – виконуються при узгодженні стартових і установчих документів підприємства з чинною вітчизняною законодавчою базою, а також під час установлення взаємовідносин з постачальниками, посередниками й споживачами;

5) контроль – реалізується при установленні взаємозв'язку стартових (установчих) і внутрішньокорпоративних документів згідно із законом, формуванні реального контрольного пакета цінних паперів і узгодженні дій їхніх власників при голосуванні, встановленні стандартів діяльності корпорації, зіставленні фактичних і планових результатів, коригуванні діяльності відповідно до змін у зовнішньому середовищі;

6) мотивація – проявляється при реалізації дивідендної політики, затвердженій статутними документами, в матеріальному і нематеріальному стимулюванні управлінських органів і менеджерів, залучених до процесу корпоративного управління.

Корпоративне управління як процес – це «закономірна, послідовна зміна явища, його перехід в інше явище» [18, с. 474], тобто управління всіма складовими системи.

Корпоративне управління є важливим як для підприємств, так і для держави (рис. 1.3).

Ефективність корпоративного управління залежить:

- від особливості законодавства в конкретній країні;
- вибраних типу й форми власності підприємства;
- структури директорських рад.



Рис. 1.3. Важливість корпоративного управління

1.3. Суб'єкти і об'єкти корпоративного управління

До суб'єктів корпоративного управління належать фізичні або юридичні особи (засновники, акціонери, зацікавлені особи), які можуть впливати на діяльність корпорації або зазнавати її впливу.

Класифікацію суб'єктів за методом впливу на діяльність більшості корпорацій наведено в табл. 1.2.

Об'єктами корпоративного управління є корпоративні права.

Корпоративні права – це права, які випливають із права власності на акцію акціонерного товариства або права на частку у статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю або іншої юридичної особи, статутний капітал якої поділено на частки, або права на вклад до статутного капіталу юридичної особи у разі, якщо капітал такої особи не поділено на частки (наприклад, приватних, дочірніх та інших унітарних підприємств) [26], тобто це поєднання майнових і немайнових прав акціонера – власника цінних паперів товариства (простих і привілейованих акцій), які випливають з права власності на цінні папери.

Суть терміна «корпоративні права» розкрито у Господарському [1] й Податковому кодексах України [27, ст. 14], а саме: «корпоративні права – права особи, частка якої визначається у статутному фонді (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) цієї організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом і статутними документами».

Таблиця 1.2

Основні очікування від діяльності корпорації і методи впливу суб'єктів корпоративного управління на корпорацію

Суб'єкти корпоративного управління	Основні очікування суб'єктів від діяльності корпорації	Методи впливу суб'єктів на корпорацію
Акціонери	Зростання дивідендів на акцію, збільшення ціни акцій, підвищення вартості корпорації, вплив на прийняття рішень щодо управління корпорацією за рахунок збільшення частки корпоративних прав у статутному (зареєстрованому) капіталі	Регулювання діяльності корпорації шляхом участі у загальних зборах акціонерів
Менеджери	Збільшення розміру оплати праці та премії, заохочення матеріального й морального характеру, влада і відповідальність, гарантія зайнятості, статус компанії, престиж роботи	Прийняття управлінських рішень відповідно до наданих повноважень
Службовці й робітники	Отримання певної гарантії зайнятості, збільшення розміру зарплати та премій, покращання умов праці, забезпечення соціальних гарантій, перспективи кар'єрного зростання, підвищення ступеня задоволення роботою	Вплив на поточні й кінцеві результати діяльності підприємства шляхом виконання службових обов'язків
Інвестори	Мінімізація інвестиційного ризику, максимізація позитивного кінцевого результату діяльності	Змінювання попиту на цінні папери корпорації та пропозиції фінансових ресурсів, зростання / зменшення вартості капіталу
Кредитори	Своєчасне та в повному обсязі повернення кредиторської заборгованості, отримання вигоди від взаємодії	Укладення чергового договору на інших умовах, відмова від співпраці з підприємством у майбутньому
Фінансові посередники	Отримання премії, швидкий рух фінансових потоків	Застосування різних форм співпраці й запропонування фінансових послуг
Торгові посередники	Надання своєчасних у повному обсязі надійних послуг з постачання, підвищення якості продукції або послуг, наявність післяпродажного сервісу	Змінювання попиту на продукцію
Постачальники	Укладення постійних контрактів, домовленість про пільговий період, своєчасну оплату, завчасне оформлення замовлень, залежність у роботі один від одного	Використання системи знижок, заохочень, безкоштовного транспортування, пріоритет у виконанні замовлень
Громадські організації	Вживання заходів щодо захисту навколишнього середовища і безпеки екології, підвищення соціального благополуччя	Формування суспільної думки, організація акцій, присвячених охороні природного середовища, і соціальних заходів
Держава	Дотримання відповідності вимогам законодавства, забезпечення зайнятості, вклад в економічний розвиток, наповнення бюджету	Формування законодавчої і нормативної бази, пряме або опосередковане регулювання руху корпоративних прав, управління державними корпоративними правами

Більш конкретне визначення цього поняття наведено у Законі України «Про акціонерні товариства» [25]: «корпоративні права – сукупність майнових і немайнових прав акціонера – власника акцій товариства, які впливають із права власності на акції, що включають право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та активів акціонерного товариства у разі його ліквідації відповідно до закону, а також інші права та правомочності, передбачені законом чи статутними документами».

Таким чином, корпоративні права дають можливість отримати: право на участь в управлінні публічним або приватним акціонерним товариством; право на постійне отримання дивідендів за привілейованими акціями; право на одержання дивідендів за звичайними (простими) акціями в межах вибраної дивідендної політики у разі отримання позитивного результату від фінансово-господарської діяльності; право на одержання активів акціонерного товариства з встановленою чергою у разі його ліквідації відповідно до Закону України «Про банкрутство»; інші права, зафіксовані в статутних документах і передбачені чинним законодавством.

1.4. Порівняльна характеристика основних моделей корпоративного управління

Структура управління корпорацією у різних країнах відрізняється, оскільки залежить (табл. 1.3) [28]:

- від фактично розробленої й сформованої структури управління в конкретній країні;
- законодавства і нормативних актів, що регламентують права й обов'язки учасників корпоративних відносин;
- статуту кожного окремого підприємства.

З урахуванням цих факторів виділяють дві групи моделей управління корпораціями:

1) аутсайдерська – ринково орієнтована модель корпоративного управління, яку націлено на максимальне й пріоритетне задоволення інтересів акціонерів, в якій спостерігаються постійні тенденції до зростання кількості й частки інституційних інвесторів, з одночасним перебуванням значної частини цінних паперів у руках великої кількості індивідуальних інвесторів;

2) інсайдерська – модель, де право власності й контроль над корпорацією знаходяться у руках досить однорідних груп інсайдерів (осіб тим чи іншим способом пов'язаних з корпорацією); відповідно важливу роль у цій моделі відіграють взаємовідносини між її учасниками, а її наріжним каменем є максимізація добробуту не лише акціонерів, а й трудового колективу, держави, загалом усіх учасників корпорації.

Таблиця 1.3

Порівняльний аналіз основних моделей корпоративного управління

		Модель	
Характеристика моделі	Англо-американська (аутсайдерська)	Німецька (західноєвропейська, інсайдерська)	Японська (інсайдерська)
Країни застосування	Великобританія, США, Канада, Австралія, Нова Зеландія та ін.	Німеччина, Австрія й Швейцарія. Елементи моделі застосовуються в Скандинавських країнах, Голландії, Бельгії та Франції	Японія
Основна суть	Максимальне й пріоритетне заложення інтересів акціонерів. Спостерігаються постійні тенденції до зростання кількості й частки інституційних інвесторів. З одно-часним перебудованням значної частини цінних паперів у руках великої кількості індивідуальних інвесторів	Надання переваги банківському фінансуванню над акціонерним, тому капіталізація фондового ринку є невеликою порівняно з потенціалом економіки, а частка індивідуальних акціонерів – низькою. Структура управління акціонерним товариством зрушена у бік контактів між ключовими учасниками – банками і корпораціями	Акцент робиться на банківському і міжкорпоративному контролю й представництві
Відмітні риси	Відсутність в корпораціях значних інвесторів, що домінують над іншими. Розпорошеність акціонерного капіталу. Частка «найбільшого» акціонера не повинна перевищувати 25 % статутного капіталу. Жодна група акціонерів не може пред'явити претензій на особливе представництво в раді корпорації. Більшість акцій знаходяться у власності інституційних інвесторів – пенсійних і пайових фондів. Ці інвестори, наймовірніше, є фінансовими менеджерами, які прагнуть до представництва в радах директорів і зазвичай уникають відповідальності за діяльність компанії, в якій вони вкладають великі пакети акцій. Чітко розроблена законодавча база	Наявність висококонцентрованого акціонерного капіталу. Тісний зв'язок банків з промисловістю, який виявляється у міжгалузевій інтеграції промислових концернів з фінансовими інститутами в горизонтальні промислові фінансові об'єднання. Банки беруть участь не лише у фінансуванні інвестиційних проєктів, але й в управлінні корпорацією через обрання в ради директорів делегованих ними представників. Уключення представників робітників і службовців до складу спостережної ради. Чіткий розподіл контрольних і виконавчих функцій в управлінні корпорацією. Наявність двопалатної ради, що складається з правління – виконавчої ради (менеджери компанії, інсайдери) і спостережної ради (представники акціонерів, службовців і працівників компанії). Палати абсолютно самостійні, включається одночасне членство в правлінні й спостережній раді. Кількість членів спостережної ради встановлена законодавством і не може бути змінена акціонерами. Узаконожено обмеження прав акціонерів щодо голосування, тобто статут корпорації може обмежувати кількість голосів, які акціонер має на зборах, що може не збігатися з кількістю акцій, якими він володіє	Законодавство підтримує «кейрецу» (групи корпорацій, об'єднаних тим, що вони спільно володіють позиковими коштами і власним капіталом). Ключовий банк і «кейрецу» – це два основних елементи японської моделі, які одночасно дублюють і доповнюють один одного

Продовження табл. 1.3

Модель			
Характеристика моделі	Англо-американська (аутсайдерська)	Німецька (західноєвропейська, інсайдерська)	Японська (інсайдерська)
Учасники моделі	Акціонери, директори, менеджери, урядові агентства, біржі	Банк, правління, спостережна рада, працівники	Ключовий банк (головний внутрішній акціонер), фінансово-промислова мережа, афілійовані корпоративні акціонери (внутрішній акціонер корпорації) або «кейрецу», правління, уряд
Права і обов'язки учасників корпоративного управління	Мають право брати участь у голосуванні щодо внесення змін до статуту, обирати й відзивати аудиторів і директорів, які потім керують компанією від імені її власників (акціонерів), а також погоджувати найбільш важливі рішення, які можуть призвести до ліквідації компанії (злиття або продажу). Більш того, акціонери не мають ніякого впливу на поточні справи корпорації, не визначають рівень дивідендів, не беруть участі в прийнятті менеджерів на роботу або їх звільненні	Обов'язкове схвалення акціонерами таких дій: розподіл чистого прибутку (виплата дивідендів, використання коштів); ратифікація рішень спостережної й виконавчої рад за минулий фінансовий рік; вибори спостережної ради; призначення аудиторів. Без згоди акціонерів не можна вирішувати важливі питання, які стосуються капіталу корпорації, ухвали рішення щодо співробітництва з філіями, змін до статуту (наприклад, зміна виду діяльності), підвищення винагороди членам спостережної ради, злиття з іншими корпораціями, придбання контрольного пакета акцій і реорганізації корпорації. Крім того, акціонери можуть подавати власні пропозиції стосовно управління корпорацією	Обов'язкового схвалення акціонерами потребують такі питання: - виплата дивідендів; - розподіл коштів; - вибори ради директорів; - призначення аудито-рів

Продовження табл. 1.3

Характеристика моделі	Модель		Японська (інсайдерська)
	Англо-американська (аутсайдерська)	Німецька (західноєвропейська, інсайдерська)	
Строки та ступінь розкриття інформації	Шокартальна фінансова інформація про корпорацію: дані про стоктовий капітал; інформація про попередню діяльність директорів, які позначаються (включаючи посади, які вони обіймають, відносини з компанією, кількість акцій, якими вони володіють), розміри сувкупної винагороди для керівництва, а також дати виплати винагороди кожному з п'яти вищих чинів (вище управління) корпорації поіменно; дані про акціонерів, які володіють пакетами акцій понад 5 % акціонерного капіталу; інформація про можливе злиття або реорганізацію, про виправлення, які вносяться до статуту; імена осіб або компанії, які запрошуються для аудиторської перевірки. Ця інформація включається або в річний звіт, або до порядку денного зборів акціонерів	Фінансова інформація (надається кожні півроку): дані про стоктовий капітал; інформація про кожного кандидата в члени спостережної ради (в тому числі відомості про адресу та місце роботи); сувкупна інформація про винагороду членам виконавчої і спостережної рад; дані про акціонерів, яким належать понад п'яти відсотків акцій корпорації; інформація про можливе злиття або реорганізацію; дані про зміни до статуту, які пропонуються, а також прізвища осіб або назви компанії, яких запрошують для аудиторської перевірки	Обовязкове оприлюднення кожного півроку даних: - про стоктовий капітал; - кожного кандидата в члени ради директорів (у тому числі посаду, яку він обіймає, відносини з корпорацією, кількість акцій корпорації, якими він володіє; - винагороду, яку було сплачено всім керівникам і директорам; - можливі злиття або реорганізації; - зміни до статуту, які пропонуються, а також назви компаній, що запрошуються для аудиторської перевірки; - список 10 «найбільших» акціонерів корпорації
Структур а володіння акціями	Переважа надається індивідуальним і інституційним інвесторам (Великобританія – 65 %, США – 60 %)	Перевага надається банкам і корпораціям (як пов'язаних, так і не пов'язаних). Фінансові інститути контролюють понад 60 % акцій корпорації	Абсолютні переваги афілійованих банків і корпорацій. Фінансові інститути контролюють понад 70 % акцій корпорацій. Кількість зовнішніх акціонерів є незначною
Моніторинг діяльності	Переважно ринковий (за допомогою «сигнальних функцій» ринку фіктивного капіталу)	Переважно банківський, на постійній основі	Переважно банківський і міжкорпоративний
Форма фінансування	Листанційна – через ринок цінних паперів. Переважають внутрішні джерела фінансування	Через ринок цінних паперів на листанційній основі. Переважають внутрішні джерела фінансування	Орієнтована на контроль за прийняттям інвестиційних рішень. Превалювання банківського кредитування над іншими джерелами фінансування

Закінчення табл. 1.3

		Модель	
Характеристика моделі	Англо-американська (аутсайдерська)	Німецька (західноєвропейська, інсайдерська)	Японська (інсайдерська)
Склад ради директорів	Інсайдери – особи, що працюють у корпорації (виконавчий директор чи менеджер вищого рівня) або тісно з нею пов'язані. Аутсайдери – особи, прямо не пов'язані з корпорацією і її управлінням. Яких запрошено з метою виконання певних функцій і які не мають власних інтересів у корпорації. Кількість – від 13 до 15 осіб	Двопалатна рада директорів. Наглядова рада призначає і розпускає правління, затверджує рішення керівників. Кількість – від 9 до 20 осіб	Складається з афілійованих осіб, тобто виконавчих директорів, керівників головних відділів компанії і правління. Представники неафілійованих акціонерів, тобто аутсайдерів, зазвичай рідко входять до складу ради директорів японських корпорацій. Держава також може призначити свого представника. Кількість – до 50 осіб
Законодавча база	У США – закони штату, федеральні закони, комісія з цінних паперів і бірж, у Великобританії – парламентські акти, колегія з цінних паперів та інвестицій	Федеральні й місцеві закони, федеральне агентство з цінних паперів	Практично ідентична до американської. Уряд традиційно впливає на діяльність корпорацій через своїх представників
Дії, що потребують схвалення акціонерів	Обрання директорів, призначення аудиторів, випуск акцій, злиття, поглинання, зміни в статуті. У США акціонери не мають права голосувати за розміри дивідендів, у Великобританії це питання вноситься на голосування	Розподіл доходу, ратифікація рішень спостережної ради і правління, вибори спостережної ради	Піврічний звіт з інформацією про структуру капіталу членів ради директорів, зарплати, відомості про передбачувані злиття, зміни в статуті, список 10 «найбільших» акціонерів корпорації
Відносини між учасниками	Акціонери можуть здійснити своє право голосу поштою або за дорученням. Інституційні інвестори стежать за діяльністю корпорації (серед них – інвестиційні фонди, аудитори)	Більшість акцій німецьких корпорацій – акції на пред'явника. Банки розпоряджаються голосами акціонерів за їх згодою. Неможливість заочного голосування. Особиста присутність акціонерів на зборах або надання цього права банку	Корпорації зацікавлені в довгострокових і афілійованих акціонерах. Щорічні збори акціонерів мають формальний характер

За цією моделлю передбачається концентрація власності в руках незначної кількості осіб, які володіють великими частками корпоративного капіталу. Переважну частину функцій управління здійснюють юридичні або фізичні особи, що прямо впливають на органи управління корпоративним підприємством. Часто інсайдери є одночасно акціонерами і менеджерами таких корпорацій.

Типовими прикладами наведених груп моделей є англо-американська, німецька і японська.

Механізм реалізації англо-американської, німецької та японської моделей показано на рис. 1.4 – 1.6.

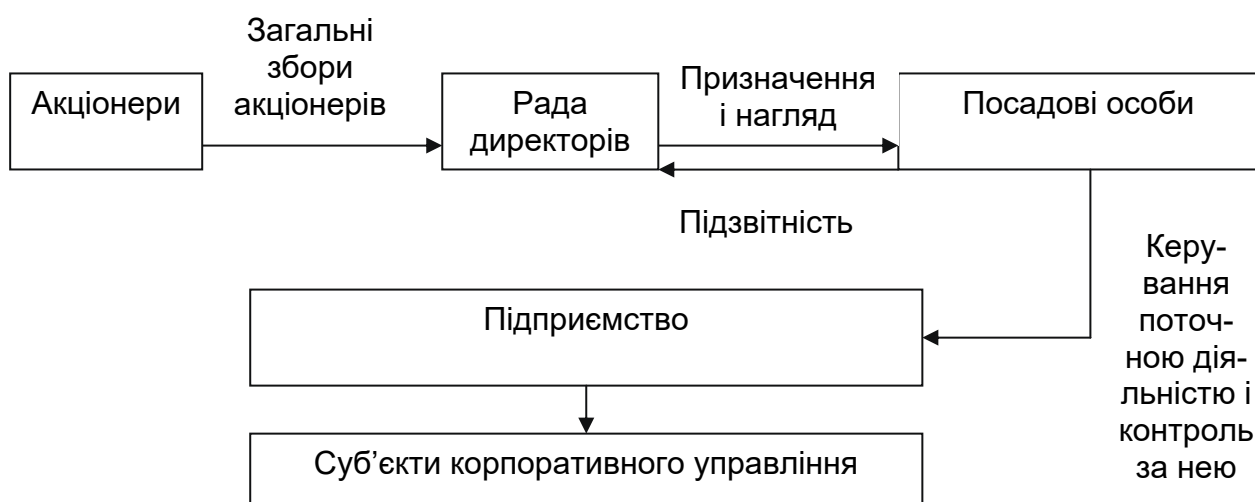


Рис. 1.4. Англо-американська модель корпоративного управління

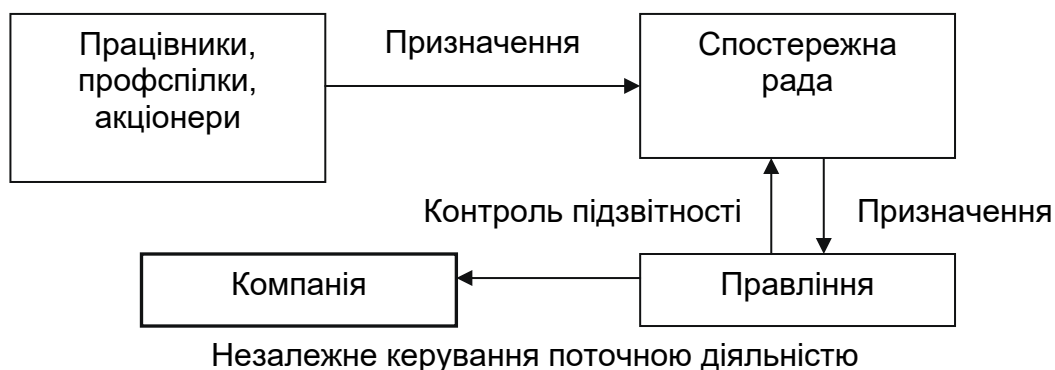


Рис. 1.5. Німецька модель корпоративного управління

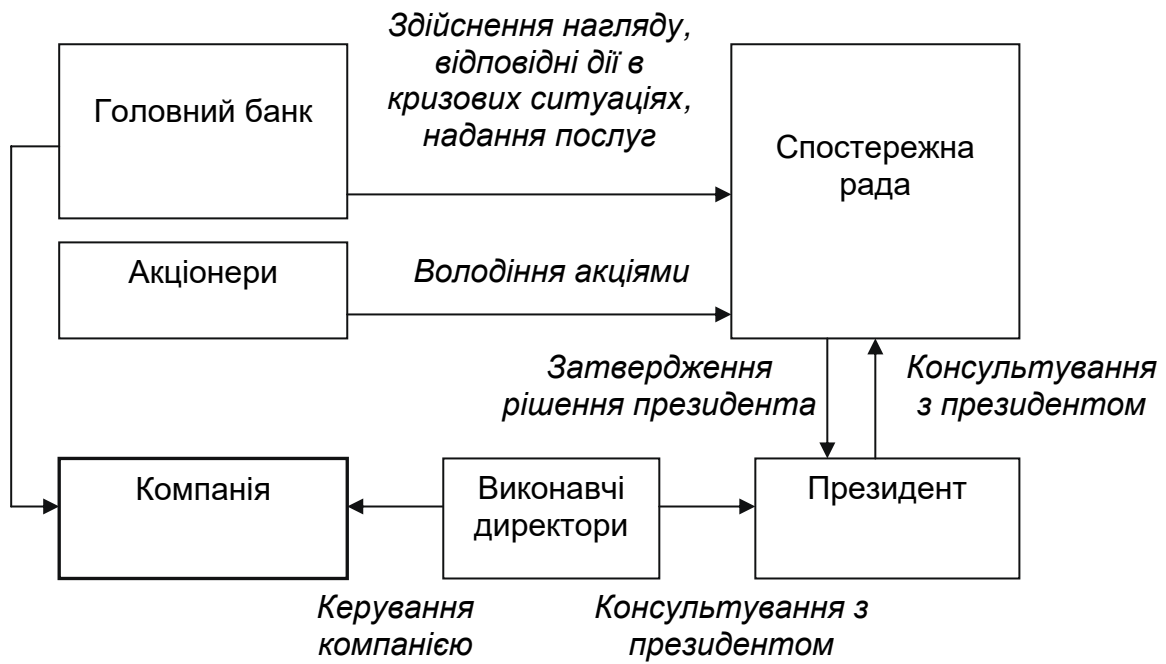


Рис.1.6. Японська модель корпоративного управління

Корпоративне управління і основні його елементи завжди динамічно змінюються в країні відповідно до умов і особливостей чинного законодавства.

2. ЗОВНІШНЯ СФЕРА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

2.1. Основні елементи регулювання зовнішньої сфери корпоративного управління

Корпоративне управління підприємства на зовнішньому рівні забезпечують державні органи, завдання яких полягає у створенні норм і правил контролю за його діяльністю, обов'язкових до виконання [29].

Існують декілька зовнішніх елементів системи корпоративного управління [28; 29]:

1. Державні органи загальної й спеціальної компетенції.

До державних органів загальної компетенції належать Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України, державні адміністрації регіонів, органи місцевого самоврядування та їхні виконавчі органи.

Державні органи спеціальної компетенції – органи, яких наділено координаційними, організаційно-розпорядчими і контрольними функціями для забезпечення регулювання діяльності корпорацій й контролю за нею з урахуванням специфіки корпоративного сектору економіки.

До цих органів відносять:

- Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) (державний колегіальний орган, що здійснює державне регулювання ринку цінних паперів в Україні) [30; 31]; НКЦПФР підпорядкована Президенту України та підзвітна Верховній Раді України;

- Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [32] (Нацкомфінпослуг), є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України і підзвітним Верховній Раді України;

- Фонд державного майна України [33; 34], який є центральним органом виконавчої влади із спеціальним статусом, що реалізує державну політику у сфері приватизації, оренди, використання і відчуження державного майна, управління об'єктами державної власності, у тому числі корпоративними правами держави щодо об'єктів державної власності, які належать до сфери його управління, а також у сфері державного регулювання оцінювання майна, майнових прав і професійної оцінної діяльності;

- Антимонопольний комітет у межах своїх повноважень.

2. Механізми ринкового контролю, які представлено саморегулювними організаціями – добровільними об'єднаннями професійних учасників фондового ринку з нульовим фінансовим результатом діяльності (діють без прибутку і не за ради прибутку). Від володіння корпоративними правами власники очікують, з одного боку, отримання доходу у вигляді дивідендів залежно від кількості корпоративних прав, з іншого – підвищення курсової вартості цінних паперів (акцій) для подальшого їх

перепродажу на фінансових ринках. Саме тому необхідно досліджувати діяльність ринку продукції як невід'ємного підґрунтя (фактора) для отримання позитивного фінансового результату діяльності підприємства при правильно розроблених корпоративних стратегії і тактиці корпорації, що впливає на розмір дивідендів. Дуже важливо також розглядати функціонування фінансових ринків, розвиненість яких дає змогу реалізувати корпоративні права їх власників у разі неефективного корпоративного управління.

3. Громадські організації й засоби масової інформації, які впливають на корпоративні стратегію й тактику. Підприємства друкують на сторінках засобів масової інформації основні відомості про корпоративну стратегію й культуру, розвиток / сгортання їхньої діяльності. Це допомагає потенційним інвесторам приймати рішення стосовно своїх інвестиційних дій, власникам цінних паперів вибирати шляхи розвитку подій в майбутньому (продаж корпоративних прав, вплив на діяльність підприємства через загальні збори акціонерів і т. ін.).

2.2. Роль і функції Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку

В Україні існує Координаційна рада, яка є координаційним центром діяльності державних органів у складі їхніх керівників з питань фондового ринку цінних паперів та інвестиційної діяльності. Очолює Координаційну раду голова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України і підзвітним Верховній Раді України, здійснює державне регулювання ринку цінних паперів, має центральний апарат і територіальні органи, а також законодавчо визначені структуру й напрями діяльності.

Діяльність НКЦПФР регламентовано Законом ВР України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» № 448/96-ВР, вперше затвердженим 30.10.1996 [35]. Відповідно до Указу Президента № 1063/2011 від 23.11.2011 р. створено Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, діяльність якої регламентовано відповідним Положенням [30]. Затверджено також граничну кількість працівників НКЦПФР, що становить 575 штатних одиниць.

Основні завдання НКЦПФР [34]:

1) формування і забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку і функціонування ринку цінних паперів і похідних (деривативів) в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів;

2) координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів і похідних (деривативів);

3) здійснення державного регулювання емісії і обігу цінних паперів і

похідних (деривативів) на території України і контролю за цим;

4) захист прав інвесторів шляхом вживання заходів щодо запобігання порушенням законодавства на ринку цінних паперів та законодавства про акціонерні товариства і припинення цих порушень, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень;

5) сприяння розвитку ринку цінних паперів і похідних (деривативів);

6) узагальнення практики застосування законодавства України з питань емісії (випуску) та обігу цінних паперів в Україні, розроблення пропозицій щодо його вдосконалення.

До складу НКЦПФР як колегіального органу входять голова Комісії та шість її членів.

Функції голови НКЦПФР полягають у такому:

1) очолює Комісію та керує її діяльністю;

2) затверджує Регламент Комісії;

3) координує роботу членів Комісії, розподіляє обов'язки між ними за відповідними напрямками щодо виконання покладених на Комісію завдань;

4) скликає і проводить засідання Комісії, вносить питання до розгляду на її засіданнях, підписує протоколи засідань та рішення Комісії, затверджує порядок денний засідання Комісії;

5) призначає на посади і звільняє з посад згідно із законодавством керівника і працівників центрального апарату Комісії;

6) керує діяльністю територіальних органів Комісії, призначає на посади і звільняє з посад у встановленому законодавством порядку керівників цих органів;

7) здійснює в установленому порядку представницькі функції щодо діяльності Комісії;

8) має право без спеціальних дозволів представляти Комісію у суді;

9) представляє інтереси Комісії у Кабінеті Міністрів України, має право брати участь у засіданнях Кабінету Міністрів України з правом дорадчого голосу;

10) подає Президенту України пропозиції щодо призначення на посади та звільнення з посад членів Комісії;

11) дає у передбачених законом випадках письмові доручення уповноваженим особам Комісії провадити розгляд справ про правопорушення на ринку цінних паперів;

12) видає накази, розпорядження й доручення з питань, що належать до його компетенції;

13) у встановленому законодавством порядку присвоює працівникам Комісії ранги державних службовців, вживає заходів заохочення, притягнення їх до дисциплінарної відповідальності;

14) затверджує кадровий резерв центрального апарату та керівників територіальних органів Комісії;

15) затверджує структуру центрального апарату й територіальних органів Комісії;

16) затверджує положення про структурні підрозділи центрального апарату Комісії;

17) здійснює інші повноваження відповідно до законодавства.

У разі відсутності голови Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку або неможливості здійснення ним своїх повноважень його обов'язки виконує один із її членів за окремим наказом голови.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку розробляє програми розвитку фондового ринку, які затверджує Президент України.

Діяльність НКЦПФР забезпечують спеціально сформований центральний апарат і територіальні органи. Керівник центрального апарату підпорядковується безпосередньо голові НКЦПФР, який призначає його на посаду і звільняє з посади, а також визначає його обов'язки.

Не рідше одного разу на місяць за рішенням голови Комісії проводяться засідання, кворум яких досягається за присутності на них більше половини її загального кількісного складу.

Рішення НКЦПФР приймається, якщо за нього проголосувала більшість від загального кількісного складу. Голова та члени Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку мають по одному голосу кожен.

Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку затверджує Президент України. Територіальні органи Комісії діють на основі положення, затвердженого нею, і координують свою діяльність із місцевими державними адміністраціями й органами місцевого самоврядування [31].

НКЦПФР у межах своїх повноважень на основі Конституції [36], законів України, актів і доручень Президента України, актів Кабінету Міністрів України видає розпорядження, організовує і контролює їх виконання.

При НКЦПФР створюється Консультаційно-експертна рада, яка розробляє рекомендації щодо політики на ринку цінних паперів, бере участь у підготовці й обговоренні проектів актів законодавства, що розробляє і розглядає НКЦПФР.

НКЦПФР є юридичною особою, має відокремлене майно, яке є державною власністю, самостійний баланс, рахунки в органах Державної казначейської служби України, печатку із зображенням Державного Герба України та своїм найменуванням. НКЦПФР у встановленому нею порядку видає ліцензії на такі види професійної діяльності на ринку цінних паперів [35]:

1) брокерська діяльність – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи;

2) дилерська діяльність – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом;

3) андерайтинг – укладення торговцем цінними паперами договорів щодо відчуження цінних паперів та/або здійснення дій чи надання послуг, пов'язаних з таким відчуженням, у процесі емісії цих цінних паперів за дорученням, від імені та за рахунок емітента на підставі відповідного договору з емітентом;

4) діяльність з управління цінними паперами – діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом певного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб;

5) діяльність з управління активами – професійна діяльність учасника фондового ринку – компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності;

6) діяльність з управління іпотечним покриттям – діяльність, що провадиться управителем іпотечного покриття від свого імені за винагороду протягом певного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям та передбачає представництво інтересів власників іпотечних облігацій, здійснення контролю за дотриманням умов заміни іпотечних активів або включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття, контроль за своєчасністю й повнотою виконання емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями, забезпечення відповідності іпотечного покриття вимогам законодавства, виконання інших функцій, визначених законодавством;

7) депозитарна діяльність депозитарної установи – діяльність з депозитарного обліку й обслуговування розміщення, обігу цінних паперів та операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів на рахунках у цінних паперах її депонентів;

8) діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування – діяльність із зберігання документів, що підтверджують право власності на активи інститутів спільного інвестування, обслуговування операцій інститутів спільного інвестування та здійснення контролю за їхньою діяльністю у випадках і порядку, визначених законом;

9) діяльність із зберігання активів пенсійних фондів – діяльність з обслуговування Пенсійного фонду відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [37];

10) діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку – діяльність фондової біржі зі створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання й поширення інформації стосовно пропозицій цінних паперів та інших фінансових інструментів і попиту на

них, проведення регулярних біржових торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, централізованого укладення договорів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів згідно з правилами, встановленими такою фондовою біржею, зареєстрованими у визначеному законом порядку; ця діяльність може включати здійснення клірингу та розрахунків за фінансовими інструментами, іншими, ніж цінні папери;

11) клірингова діяльність – розрахункова діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за договорами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, підготовка документів (інформації) для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань.

Фінансові санкції (штрафи), які може застосовувати НКЦПФР до юридичних осіб (складено на основі закону [35]):

1) у розмірі від п'ятдесяти до ста тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі від ста п'ятдесяти до трьохсот відсотків до прибутку (надходжень), одержаного внаслідок таких дій:

- за повторні дії протягом року, що полягають в умисному незаконному розголошенні, передачі або наданні доступу до інсайдерської інформації (крім розкриття інсайдерської інформації в межах виконання професійних, трудових або службових обов'язків та в інших випадках, передбачених законом);

- за надання з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів);

- за використання інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація;

2) у розмірі від десяти до п'ятдесяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до ста п'ятдесяти відсотків прибутку (надходжень), одержаного внаслідок таких дій:

- за розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску в установленому законом порядку;

- за умисні дії, що мають ознаки маніпулювання на фондовому ринку;

- за умисне незаконне розголошення, передачу або надання доступу до інсайдерської інформації (крім розкриття інсайдерської інформації в межах виконання професійних, трудових або службових обов'язків та в інших випадках, передбачених законом), а так само за надання з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), а також за вчинення з використанням інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація;

- за повторні дії протягом року, які полягають у порушенні

Центральним депозитарієм цінних паперів або депозитарною установою порядку провадження депозитарної діяльності, що призвело до втрати інформації, яка міститься у системі депозитарного обліку цінних паперів, а також в ухиленні від внесення змін або внесення явно недостовірних змін до системи депозитарного обліку;

3) у розмірі від п'яти до десяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян:

- за здійснення діяльності на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), якщо законом передбачено одержання спеціального дозволу (ліцензії) для здійснення такої діяльності;

- за повторні дії протягом року, що полягають у невиконанні або несвоєчасному виконанні рішень або розпоряджень НКЦПФР, постанов або рішень її уповноважених осіб щодо усунення порушень законодавства на ринку цінних паперів;

- за порушення Центральним депозитарієм цінних паперів або депозитарною установою порядку провадження депозитарної діяльності, що призвело до втрати інформації, яка міститься у системі депозитарного обліку цінних паперів, а також за ухилення від внесення змін або внесення явно недостовірних змін до системи депозитарного обліку;

4) у розмірі від тисячі до п'яти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян:

- за невиконання або несвоєчасне виконання рішень або розпоряджень НКЦПФР, постанов або рішень її уповноважених осіб щодо усунення порушень законодавства на ринку цінних паперів;

- за повторні дії протягом року, що пов'язані з неопублікуванням, опублікуванням не в повному обсязі інформації та/або опублікуванням недостовірної інформації;

- за повторні дії протягом року, які полягають у неподанні, поданні не в повному обсязі інформації та/або поданні недостовірної інформації до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

- за повторні дії протягом року, що полягають у ненаданні інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або наданні йому недостовірної інформації;

- за повторні дії протягом року, що полягають у нерозміщенні, розміщенні не в повному обсязі інформації та/або розміщенні недостовірної інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів;

- за повторні дії протягом року, що полягають у невиконанні умов проспекту емісії цінних паперів, зареєстрованого у встановленому порядку;

- за повторні дії протягом року, які полягають у неподанні депозитарною установою депоненту виписки з рахунка в цінних паперах

або інших документів, подання яких передбачено законодавством про депозитарну систему України;

5) у розмірі до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян:

- за ненадання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або надання йому недостовірної інформації;

- за неопублікування, опублікування не в повному обсязі інформації та/або опублікування недостовірної інформації;

- за неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

- за нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів;

- за невиконання умов проспекту емісії цінних паперів, зареєстрованого у встановленому порядку, неподання депозитарною установою депоненту виписки з рахунка в цінних паперах або інших документів, подання яких передбачено законодавством про депозитарну систему України;

6) у розмірі від ста до п'ятисот неоподатковуваних мінімумів доходів громадян за повторні дії протягом року, що полягають у несвоечасному наданні інформації інвесторам в цінні папери на їхній письмовий запит;

7) у розмірі до ста неоподатковуваних мінімумів доходів громадян:

- за несвоечасне надання інформації інвесторам у цінні папери на їхній письмовий запит;

- за розповсюдження реклами (внесення змін до реклами) цінних паперів і фондового ринку без її попереднього подання до НКЦПФР і т. ін.

Крім застосування фінансових санкцій за правопорушення НКЦПФР може припинити дію ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, яку було видано такому професійному учаснику фондового ринку, або анулювати її, а також анулювати свідоцтво про реєстрацію об'єднання як саморегульованої організації фондового ринку, яке було видано такому об'єднанню.

Проте рішення НКЦПФР про накладення штрафу може бути оскаржено в суді. У разі несплати штрафу протягом 15 днів його примусове стягнення здійснюється на підставі відповідного рішення суду за позовом НКЦПФР. Про накладення штрафів на комерційні банки НКЦПФР інформує Національний банк України у триденний термін.

НКЦПФР як регульовний і наглядовий орган державної влади веде реєстр акціонерних товариств, які не привели свою діяльність у відповідність до вимог чинного законодавства, зокрема норм Закону України «Про акціонерні товариства».

За допомогою цього реєстру НКЦПФР відслідковує сучасний стан

процесу передачі сертифікатів на зберігання НДУ, фіксує порушників на фондовому ринку і, нарешті, повідомляє про перелік порушників.

2.3. Антимонопольне регулювання підприємств корпоративного типу

Діяльність підприємств корпоративного типу регулює Антимонопольний комітет, який діє відповідно до Закону України «Про Антимонопольний комітет України» [38].

Антимонопольний комітет України – це державний орган із спеціальним статусом, метою якого є забезпечення державного захисту конкуренції у підприємницькій діяльності й у сфері державних закупівель.

Основне завдання Антимонопольного комітету України – участь у формуванні й реалізації конкурентної політики, а саме:

1) державний контроль за дотриманням законодавства про захист економічної конкуренції на засадах рівності суб'єктів господарювання перед законом і пріоритету прав споживачів, запобігання порушенням законодавства про захист економічної конкуренції, виявлення й припинення їх;

2) контроль за концентрацією, узгодженими діями суб'єктів господарювання й дотриманням вимог законодавства про захист економічної конкуренції під час регулювання цін (тарифів) на товари, що виробляються (реалізуються) суб'єктами природних монополій;

3) сприяння розвитку добросовісної конкуренції;

4) методичне забезпечення застосування законодавства про захист економічної конкуренції;

5) контроль за створенням конкурентного середовища і захист конкуренції у сфері державних закупівель.

Антимонопольний комітет виявляє підприємства, що мають монопольне становище на ринку товарів і послуг, регулює їхню діяльність з метою попередження або усунення можливих зловживань, зумовлених їхнім становищем [39], і вживає відповідних заходів щодо захисту від недобросовісної конкуренції [40].

Ознаки монопольного становища суб'єкта господарювання [39]:

1. Суб'єкт господарювання має монопольне (домінуюче) становище на ринку товарів і послуг, якщо:

а) на цьому ринку у нього немає жодного конкурента;

б) він не зазнає значної конкуренції внаслідок обмеженості можливостей доступу інших суб'єктів господарювання до закупівлі сировини, матеріалів і збуту товарів, наявності бар'єрів для доступу на ринок інших суб'єктів господарювання, пільг або інших обставин.

2. Монопольним (домінуючим) є становище суб'єкта господарювання, частка якого на ринку товару перевищує 35 відсотків, якщо він не доведе, що зазнає значної конкуренції.

3. Монопольним (домінуючим) також може бути визнано становище суб'єкта господарювання, якщо його частка на ринку товару становить 35 або менше відсотків, але він не зазнає значної конкуренції, зокрема внаслідок порівняно невеликого розміру часток ринку, які належать конкурентам.

4. Вважається, що кожен із двох або більше суб'єктів господарювання має монопольне (домінуюче) становище на ринку товару, якщо стосовно певного виду товару між ними немає конкуренції або є незначна конкуренція і щодо них, разом узятих, виконується одна з умов, передбачених першим пунктом у зазначеному переліку.

5. Монопольним (домінуючим) є також становище кожного з кількох суб'єктів господарювання, якщо стосовно них виконуються такі умови:

а) сукупна частка не більш ніж трьох суб'єктів господарювання, яким на одному ринку належать найбільші частки, перевищує 50 відсотків;

б) сукупна частка не більш ніж п'яти суб'єктів господарювання, яким на одному ринку належать найбільші частки, перевищує 70 відсотків – і при цьому вони не доведуть, що стосовно них не виконується четвертий пункт.

Органи Антимонопольного комітету України у справах про недобросовісну конкуренцію приймають обов'язкові для виконання рішення про таке [40, стаття 30]:

а) визнання факту недобросовісної конкуренції;

б) припинення недобросовісної конкуренції;

в) офіційне спростування за рахунок порушника поширених ним неправдивих, неточних або неповних відомостей;

- д) накладання штрафів;
- ж) закриття провадження у справі.

Велику увагу Антимонопольного комітету спрямовано на розгляд питань стосовно концентрації суб'єктів господарювання.

Концентрація – це [39]:

1) злиття суб'єктів господарювання або приєднання одного суб'єкта господарювання до іншого;

2) набуття безпосередньо або через інших осіб контролю одним або кількома суб'єктами господарювання над одним або кількома суб'єктами господарювання чи частинами суб'єктів господарювання, зокрема шляхом:

а) безпосереднього або опосередкованого придбання, набуття у власність іншим способом активів у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в управління, оренду, лізинг, концесію чи набуття іншим способом права користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі придбання активів суб'єкта господарювання, що ліквідується;

б) призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника спостережної ради, правління, іншого наглядового чи виконавчого органу суб'єкта господарювання особи, яка вже обіймає одну чи кілька з перелічених посад в інших суб'єктах господарювання, або створення ситуації, при якій більше половини посад членів спостережної ради, правління, інших наглядових або виконавчих органів двох чи більше суб'єктів господарювання обіймають одні й ті самі особи;

3) створення суб'єкта господарювання двома і більше суб'єктами господарювання, який протягом тривалого періоду буде самостійно здійснювати господарську діяльність, але при цьому таке створення не призводить до координації конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили цей суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання;

4) безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управління часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25 або 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання.

Концентрація суб'єктів господарювання може бути здійснена лише за умови попереднього отримання дозволу Антимонопольного комітету України або адміністративної колегії Антимонопольного комітету України у разі [39, ст. 24]:

1) коли сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів учасників концентрації з урахуванням відносин контролю за останній фінансовий рік, у тому числі за рубежем, перевищує суму, еквівалентну 12 мільйонам євро, визначену за офіційним валютним курсом, установленим Національним банком України, що діяв в останній день фінансового року, і при цьому вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів, у тому числі за рубежем, не менш як у двох учасників концентрації з урахуванням відносин контролю перевищує суму, еквівалентну одному мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року у кожного, та вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів в Україні хоча б одного учасника концентрації з урахуванням відносин контролю перевищує суму, еквівалентну одному мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року;

2) коли частка на певному ринку товару будь-якого учасника концентрації або сукупна частка учасників концентрації з урахуванням відносин контролю перевищує 35 відсотків і концентрація відбувається на цьому чи суміжному з ним ринку товару.

Якщо учасниками концентрації є комерційні банки, то для розрахунку вартості активів та обсягів реалізації використовують десяту частину вартості активів комерційного банку; у випадках, коли учасниками концентрації є страховики, для розрахунку вартості активів страховика використовують суму нетто-активів, а для розрахунку обсягів реалізації товарів – суму доходів від страхової діяльності, визначених відповідно до законодавства України про страхову діяльність.

Концентрація суб'єктів господарювання без надання дозволу на її здійснення забороняється. До надання такого дозволу учасники концентрації зобов'язані утримуватися від дій, які можуть призвести до обмеження конкуренції та неможливості відновлення початкового стану.

3. КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

3.1. Особливості формування і державної реєстрації підприємства в Україні

Підприємницьку діяльність в Україні регламентовано законодавчою базою. Для того щоб її розпочати, необхідно пройти процедуру державної реєстрації підприємства, головною метою якої є, з одного боку, реалізація інтересів держави, тобто створення реєстру платників податків, державний контроль за виконанням умов підприємницької діяльності, формування відомостей статистичної звітності у різних секторах економіки, а з іншого – забезпечення прозорості ринку, а саме реальної можливості отримати достовірну інформацію учасниками ринкових відносин про своїх потенційних партнерів.

Етапи формування й державної реєстрації підприємства наведено в табл. 3.1 [41 – 43].

Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб і фізичних осіб-підприємців» [44] регламентовано процедуру державної реєстрації підприємства. Порядок проведення державної реєстрації юридичних осіб і фізичних осіб-підприємців такий:

- 1) перевірка комплектності документів, які подаються державному реєстратору, і повноти відомостей, указаних у реєстраційній картці;
- 2) перевірка документів, які подаються державному реєстратору, на відсутність підстав для відмови у проведенні державної реєстрації;
- 3) внесення відомостей про юридичну особу або фізичну особу-підприємця до Єдиного державного реєстру;
- 4) оформлення і видача виписки з Єдиного державного реєстру.

Тільки після державної реєстрації юридична або фізична особа набуває статусу суб'єкта господарювання.

Підприємство як суб'єкт господарювання визнається при створенні його в певній організаційно-правовій формі (див. табл. 3.1).

Згідно із законодавством єдиного універсального органу для реєстрації підприємств в Україні не існує. Залежно від вибраної організаційно-правової форми підприємство реєструє певний орган. Так, Кабінет Міністрів України реєструє фінансово-промислові групи, Національний банк України – банки, адміністрації вільних економічних зон – суб'єктів вільних економічних зон, місцеві органи юстиції – об'єднання громадян, політичні партії, адвокатські спілки тощо [42].

Згідно із Законом № 755-IV підприємства після реєстрації у спеціальних органах повинні пройти процедуру державної реєстрації в місцевих органах виконавчої влади або органах місцевого самоврядування. У Києві це районні державні адміністрації, в області – районні державні адміністрації або виконавчі комітети місцевих рад.

Етапи формування й державної реєстрації підприємства

№ п/п	Назва етапу	Основна суть етапу	Вихідний документ
Прийняття рішень щодо формування підприємства			
1	Рішення про заснування підприємства	Вибір видів діяльності підприємства. Пошук потенційних інвесторів, партнерів-засновників. Підготовка техніко-економічного обґрунтування	Бізнес-план потенційного підприємства
2	Проведення зборів засновників	Вибір організаційно-правової форми підприємства відповідно до законодавства. Затвердження розміру статутного капіталу і виокремлення умов його розподілення між засновниками. Призначення керівника юридичної особи	Витяг з протоколу зборів засновників
3	Підготовка стартового пакета документів	Розроблення проекту засновницького договору і статуту підприємства	Засновницький договір і статут підприємства
Процедура державної реєстрації підприємства			
4	Організаційно-підготовча робота	Отримання необхідної інформації та бланків у реєстраційному відділі органу місцевої влади	Інформація і бланки документів
5	Звернення до нотаріальної контори	Нотаріальне засвідчення підписів засновників і керівників створюваного підприємства	Нотаріальне засвідчення документів
6	Звернення до державного органу реєстрації	Подання необхідних документів*, у тому числі додаткових, і квитанції про сплату реєстраційного збору	Отримання свідоцтва про державну реєстрацію підприємства
Стадія проведення післяреєстраційних процедур			
7	Звернення до Управління статистики	Занесення підприємства до Єдиного державного реєстру	Отримання довідки з ЄДРПОУ
8	Звернення до Податкової інспекції	Присвоєння підприємству ідентифікаційного коду	Ідентифікаційний код
9	Звернення до Пенсійного фонду України		Взяття на облік
10	Звернення до управління (відділу) Фонду соціального страхування з тимчасової втрати працездатності		Взяття на облік

Закінчення табл. 3.1

№ п/п	Назва етапу	Основна суть етапу	Вихідний документ
11	Звернення до управління (відділу) Фонду загальнодержавного страхування на випадок безробіття (центр зайнятості)		Взяття на облік
11	Звернення до управління Фонду загальнодержавного страхування з нагоди безробіття (центр зайнятості)		Взяття на облік
12	Звернення до управління (відділу) Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві		
13	Звернення до Дозвільної системи місцевого управління МВС України		
14	Звернення до установи банку	Оформлення документів і відкриття розрахункового рахунка, укладення договору про банківське обслуговування, розблокування рахунка. Реєстрація випуску акцій при реєстрації АТ	Одержання номера розрахункового рахунка
15	Звернення до місцевого відділу УВС	Подання заяви на одержання дозволу на виготовлення круглої печатки і штампів	Дозвіл на виготовлення печатки і штампів
16	Звернення до гравірувальної майстерні	Виготовлення печатки і штампів для створеного підприємства	Кругла печатка і штампи

*Необхідні документи, що подаються державному реєстратору для державної реєстрації підприємства: заповнена реєстраційна карта; примірник оригіналу рішення засновників про створення юридичної особи; два примірники установчих документів; статут; документ, що підтверджує сплату реєстраційного збору за державну реєстрацію; документи щодо структури власності корпоративних прав підприємства; у деяких випадках дозвіл Антимонопольного комітету або Кабінету Міністрів України на узгодження дії або концентрацію суб'єктів господарювання та ін.

Процедуру реєстрації підприємства можна вважати завершеною тільки тоді, коли власник або майбутній директор отримує [42]:

- довідку про внесення підприємства до ЄДРПОУ із зазначенням видів діяльності;

- довідку за формою 4-ОПП про взяття на облік підприємства, свідоцтво платника ПДВ або платника єдиного податку (за необхідності);

- повідомлення про взяття на облік у ПФУ;

- повідомлення про взяття на облік у ФСС з ТВП;

- повідомлення про взяття на облік у центрі зайнятості;

- страхове свідоцтво з ФСС від НС;

- дозвіл на виготовлення печатки та саму печатку.

На основі зібраних документів відкривається розрахунковий рахунок у банку, і підприємство може розпочинати свою діяльність.

3.2. Органи корпоративного управління акціонерного товариства

За типом акціонерні товариства в Україні поділяють на публічні (більш ніж 100 акціонерів, публічне й приватне розміщення акцій, відсутність переважного права на придбання акцій) і приватні (не більше 100 акціонерів, приватне розміщення акцій, наявність переважного права) [45].

Основні етапи формування акціонерного товариства [45, ст. 9]:

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

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

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

- 4) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;

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

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

- 7) оплата засновниками товариства повної вартості акцій;

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

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

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

- 11) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;
- 12) отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій;
- 13) видача засновникам товариства документів, які підтверджують право власності на акції.

Акція товариства – цінний папер, що засвідчує корпоративні права акціонера щодо цього акціонерного товариства, особливістю якого є іменний характер і функціонування як у документарній, так і в бездокументарній формі [45, ст. 20].

Залежно від виду акціонерне товариство може розміщувати прості й привілейовані акції (їхня вартість не може перевищувати 25 відсотків статутного капіталу підприємства). Статутом товариства може передбачатися розміщення одного або кількох класів привілейованих акцій, що надають їхнім власникам різні права. Окрім того, товариство не може встановлювати обмеження щодо кількості акцій або кількості голосів за акціями, які належать одному акціонеру. Прості акції товариства не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

Структуру органів управління вітчизняних акціонерних товариств показано на рис. 3.1.

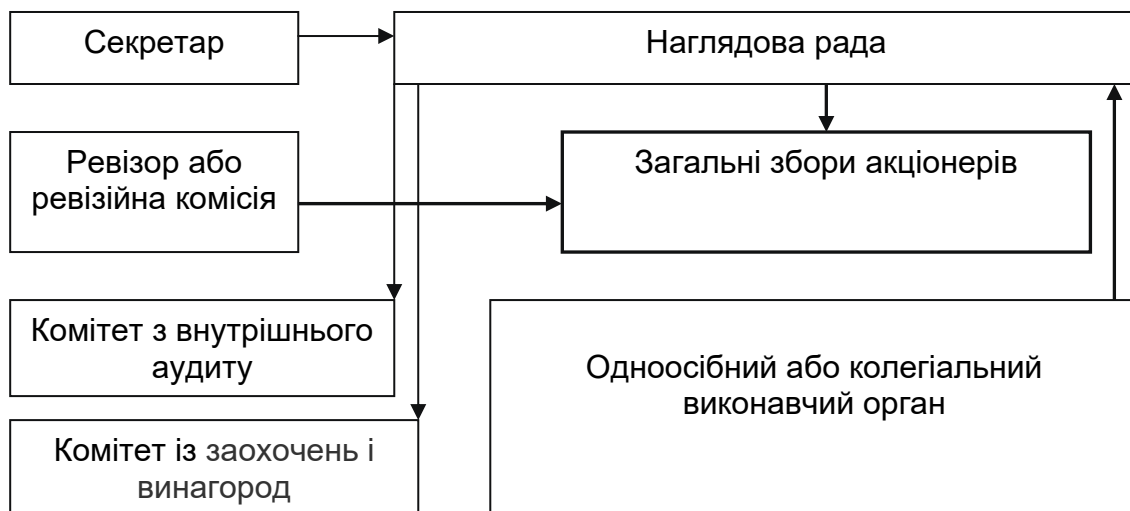


Рис. 3.1. Структура органів управління акціонерних товариств України

Вищим органом акціонерного товариства є загальні збори, які згідно із законодавством проводяться раз на рік не пізніше 30 квітня наступного за звітним року [45, ст. 32].

До порядку денного річних загальних зборів обов'язково вносяться такі питання: затвердження річного звіту товариства; розподіл прибутку і збитків товариства з урахуванням вимог, передбачених законом; прийняття рішення за наслідками розгляду звітів наглядової ради, виконавчого органу і ревізійної комісії (ревізора).

Не рідше одного разу на три роки до порядку денного загальних зборів обов'язково вносяться питання щодо обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-правових договорів, трудових договорів (контрактів), що укладатимуться з ними, встановлення розміру їхньої винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання договорів (контрактів) з членами наглядової ради, прийняття рішення про припинення повноважень членів наглядової ради.

Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими.

Загальні збори акціонерів проводяться на території України в межах населеного пункту за місцезнаходженням товариства, крім випадків, коли на день скликання загальних зборів 100 відсотками акцій товариства володіють іноземці, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації. Особливості управління акціонерним товариством наведено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Особливості управління акціонерним товариством

Особливості управління	Кількість акціонерів акціонерного товариства			
	Менш ніж 9 осіб	Більш ніж 10 осіб	До 100 осіб	Більше 100 осіб
Органи управління акціонерним товариством [45, ст. 51]	Загальні збори	Наглядова рада	Наглядова рада	Наглядова рада
Виконавчий орган з перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства [45, ст. 73]	Ревізор або ревізійна комісія			Ревізійна комісія
Спосіб голосування на зборах акціонерів [45, ст. 43, ст. 48]	При кількості акціонерів не більше 25 осіб допускається прийняття рішення методом опитування	При кількості акціонерів не більше 25 осіб допускається прийняття рішення методом опитування	При кількості акціонерів не більше 25 осіб допускається прийняття рішення методом опитування, від 25 до 100 осіб – методом опитування або голосуванням з використанням бюлетенів	При кількості акціонерів більше 100 осіб рішення приймається голосуванням з використанням бюлетенів; склад лічильної комісії не може бути меншим, ніж три особи

Порядок проведення загальних зборів (ЗЗ) акціонерів показано на рис. 3.2.

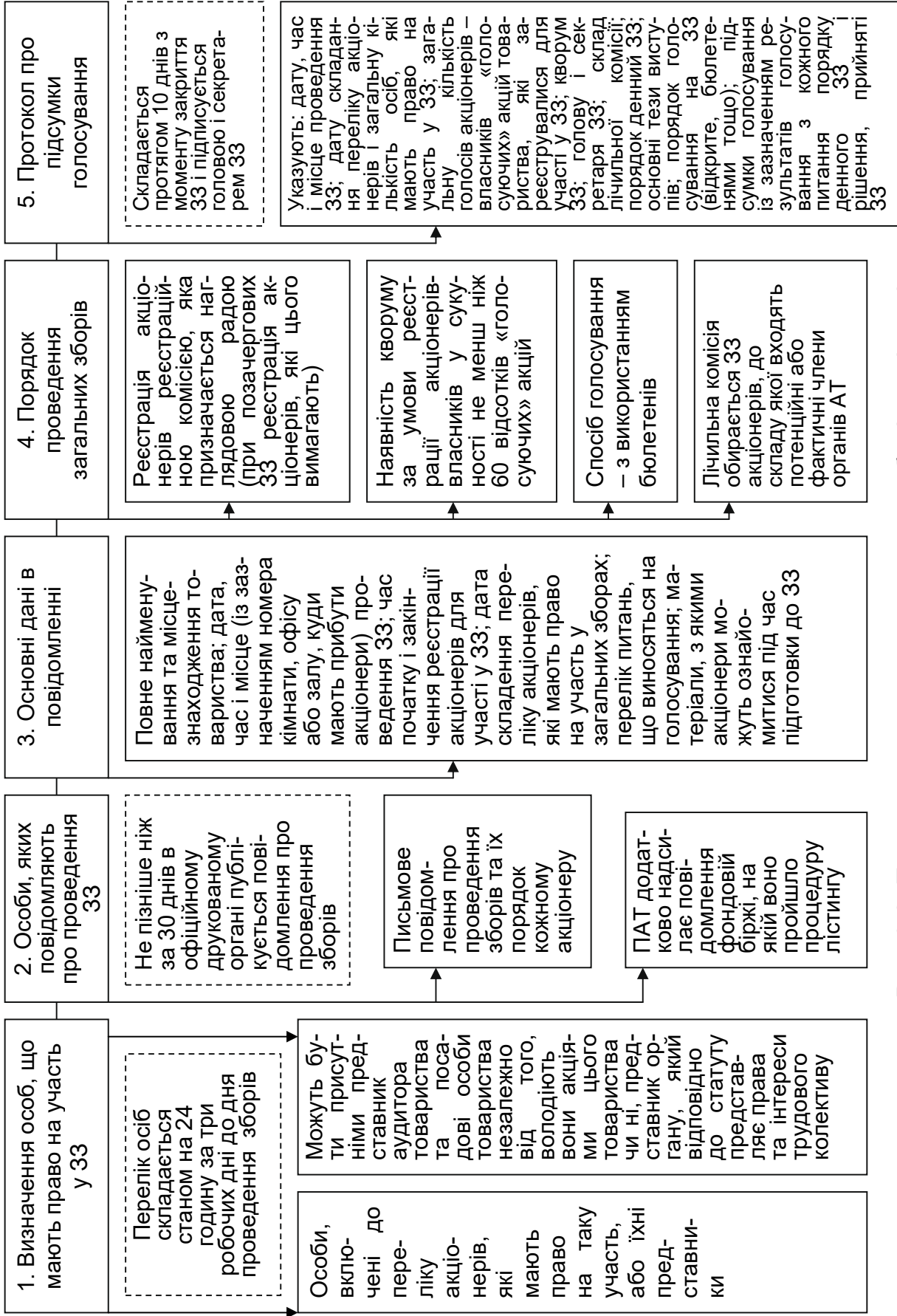


Рис. 3.2. Порядок проведення загальних зборів акціонерів

Акціонер може оскаржити рішення загальних зборів виключно після отримання письмової відмови в реалізації права вимагати здійснення обов'язкового викупу товариством «голосуючих» акцій, що йому належать, або в разі неотримання відповіді на свою вимогу протягом 30 днів від дати її відправлення на адресу товариства в порядку, передбаченому Законом України «Про акціонерні товариства».

Органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства і в межах компетенції, визначеної статутом і Законом України «Про акціонерні товариства», контролює і регулює діяльність виконавчого органу, є наглядова рада акціонерного товариства.

Член наглядової ради повинен виконувати свої обов'язки особисто. Він не може передавати власні повноваження іншій особі, крім члена наглядової ради – юридичної особи-акціонера.

Виконавчий орган акціонерного товариства керує його поточною діяльністю, підзвітний загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їхніх рішень. Цей орган може бути колегіальним (правління, дирекція) або одноосібним (директор, генеральний директор). Членом виконавчого органу акціонерного товариства може бути будь-яка фізична особа, яка має повну дієздатність і не є членом наглядової ради або ревізійної комісії. Повноваження члена виконавчого органу припиняються за рішенням наглядової ради, якщо статутом товариства це питання не віднесено до компетенції загальних зборів.

Члени наглядової ради за пропозицією її голови у встановленому порядку мають право обирати корпоративного секретаря. Корпоративний секретар є особою, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами.

4. ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

1. Термінологічний тест.

Знайдіть для термінів і понять (ліва колонка), наведених у табл. 4.1, одне або декілька правильних визначень, пояснень або смислових аналогів (права колонка).

Таблиця 4.1

Термін, поняття	Визначення
Стартовий капітал	Це права, які впливають із права власності на акцію акціонерного товариства або права на частку у статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю або іншої юридичної особи, статутний капітал якої поділено на частки, або права на вклад до статутного капіталу юридичної особи у разі, якщо капітал такої особи не поділено на частки (наприклад, приватних, дочірніх та інших унітарних підприємств)
Майнові права	Господарське товариство, статутний капітал якого поділено на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, що засвідчують його корпоративні права. Кількісний склад акціонерів може перевищувати 100 осіб
Корпоративні права	Інсайдерська й аутсайдерська системи управління
Публічне акціонерне товариство	Це юридична особа, створена суб'єктами господарювання з метою регулювання своєї діяльності
Товариство з обмеженою відповідальністю	Це грошовий ресурс, необхідний для початку діяльності підприємства, в якому є потреба доти, доки не почнуть надходити доходи, що покривають поточні витрати
Акція	Суб'єкт господарювання, статутний капітал якого поділено на частки, розмір яких установлюється статутом товариства. Учасники такого товариства відповідають за його зобов'язаннями в обмеженому обсязі
Корпоративне управління	Вид цінних паперів, що є власністю на певну частку статутного капіталу акціонерного товариства і надає її власнику (акціонеру) певні права, зокрема: право на участь в управлінні товариством, право на частину прибутку товариства у випадку його розподілу (дивіденди), а у випадку ліквідації — на частину залишкової вартості підприємства
Корпорація	Внутрішні системи, структури й процедури, що використовуються для управління корпорацією і контролю за нею
Моделі корпоративного управління	Будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності, а також інші специфічні права й права вимоги

2. Останній рік акціонерне товариство виплатило дивіденди в розмірі 0,8 грн на акцію. Прогнозується, що дивіденди щорічно будуть зростати на 2,5 %. Визначіть ціну акції, якщо необхідна ставка доходу дорівнює 10 %.

3. Власник контрольного пакета акцій безкоштовно надає акціонерному товариству акції до анулювання. Загальна номінальна вартість наданих акцій становить 70 тис. грн, витрати, що безпосередньо

пов'язані з анулюванням акцій, – 7 тис. грн. Визначіть, яким чином зміниться власний капітал акціонерного товариства.

4. Очікувана дохідність акцій А і Б дорівнює 15 і 10 % відповідно. Коефіцієнт кореляції між нормою дохідності акцій становить -1. Середні стандартні відхилення за вказаними інвестиціями дорівнюють 8 і 2 %. Знайдіть співвідношення, за яким слід сформувавши портфель інвестицій з двох видів цінних паперів А і Б, при якому ризик портфеля дорівнюватиме нулю. Розрахуйте очікувану дохідність такого портфеля інвестицій.

5. Портфель інвестора складається з цінних паперів з характеристиками, наведеними у табл. 4.2. Дохідність безризикових цінних паперів дорівнює 7 %. Середня норма дохідності на фондовому ринку – 14 %. Розрахуйте β -коефіцієнт і дохідність портфеля.

Таблиця 4.2

Структура інвестиційного портфеля

Акції	Загальна ринкова вартість, грн	β -коефіцієнт
А	50000	0,0
Б	10000	0,9
В	25000	1,1
Г	8000	1,2
Д	7000	1,7

6. Унаслідок ліквідації товариства з обмеженою відповідальністю сума виручки від реалізації ліквідаційної маси становила 800 тис. грн. Обсяг вимог кредиторів до підприємства — 1000 тис. грн. Статутний капітал товариства сформований за рахунок вкладів чотирьох учасників товариства і дорівнює 100 тис. грн. Частка одного з учасників у статутному капіталі підприємства становить 70 %, а частки решти учасників є однаковими. Вартість приватного майна «найбільшого» учасника – 200 тис. грн, у т. ч. йому належать облігації товариства, учасником якого він є, номінальною вартістю 50 тис. грн. Визначіть джерела погашення вимог кредиторів підприємства і якою мірою вони будуть задоволені.

7. Прийнято рішення про створення публічного акціонерного товариства. Його засновники організували відкриту підписку на акції, результати якої характеризуються такими даними:

- номінальна вартість акцій – 20 грн, курс емісії – 100 %;
- кількість акцій, які підлягають розміщенню, – 100 000 шт.;
- накладні затрати, пов'язані із заснуванням підприємства, – 10000 грн;
- на момент скликання установчих зборів АТ у цілому було сплачено 60 % акцій.

Чи буде засновано АТ? Який вигляд матиме перший розділ пасиву балансу АТ за умови його реєстрації? Відповідь обґрунтуйте.

8. Трьома фізичними особами (А, Б і В) прийнято рішення про

заснування товариства з обмеженою відповідальністю. Формування стартового капіталу ТОВ характеризується такими даними:

- зазначена в установчих документах відносна частка окремих учасників у статутному капіталі становить: А – 40 %; Б – 35 %; В – 25 %;

- на момент реєстрації ТОВ учасник В вніс 344 тис. грн, що становить 110 % його частки в статутному капіталі, учасник А – 450 тис. грн, учасник Б – 560 тис. грн.

Наведіть усі позиції першого розділу пасиву балансу наново створеного ТОВ.

9. Загальні збори акціонерного товариства прийняли рішення про збільшення статутного капіталу підприємства з 40 до 50 млн грн шляхом додаткової емісії акцій. На кожні чотири «старі» акції було вирішено випустити одну «нову». Перед збільшенням статутного капіталу біржовий курс однієї акції номінальною вартістю 100 грн становив 150 грн. Курс емісії «нових» акцій – 125 %. Визначіть емісійний дохід емітента і середній біржовий курс акцій після емісії, якщо на зміну курсу вплинув лише факт збільшення капіталу. Як при цьому зміниться майновий стан акціонера, який володів чотирма акціями до нової емісії, якщо він використав переважне право на купівлю «нових» акцій?

10. Акціонерне товариство згідно з рішенням загальних зборів акціонерів з метою збільшення статутного капіталу шляхом збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості відкрило підписку на акції додаткової емісії за ціною 1000 грн. Акції додаткової емісії було випущено із співвідношенням 4 «нові» акції на 10 «старих». На день оголошення про початок розміщення акцій додаткової емісії їхній біржовий курс становив 1227,5 грн. Визначіть стартову ціну однієї акції додаткової емісії для «старого» і «нового» акціонерів.

11. Статутний фонд акціонерного товариства «Омега» складається з 70 тис. простих акцій номінальною вартістю 10,75 грн кожна. Ринковий курс акцій на ринку цінних паперів дорівнює 17,64 грн. Потреба підприємства у капіталі становить 247,5 тис. грн, яку планується покрити за рахунок додаткової емісії простих акцій та їх відкритого публічного розміщення. Визначіть структуру погашення потреби у капіталі, вартість переважного права на придбання однієї акції, а також очікуваний середній ринковий курс акцій після проведення додаткової емісії, якщо акції нового випуску розміщуються за такими курсами емісії (або обґрунтуйте неможливість проведення цієї господарської операції): 1) 10,0 грн; 2) 12,5 грн; 3) 15,0 грн; 4) 17,5 грн; 5) 20,0 грн.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Корпорація [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/Корпорація>
3. Ансофф, И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. – СПб. : Питер Ком, 1999. – 416 с.
4. Berle, A. A. The Modern Corporation and Private Property [Електронний ресурс] / A. A. Berle, C. Gardiner Means. – Режим доступу: <http://www.megabook.ru/Article.asp?AID=615450>
5. Ван Хорн, Дж. К. Основы управления финансами: пер. с англ. / К. Дж. Ван Хорн; гл. ред. Я. В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 21 с.
6. Гэлбрейт, Дж. Новое индустриальное общество / Дж. Гэлбрейт. – М.: Прогресс, 1969.
7. Клейнер, Л. Популярная экономическая энциклопедия / Л. Клейнер. – М.: Большая Российская энциклопедия, 2001.
8. Макконнелл, К. Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика: пер. с англ. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 972 с.
9. Нікбахт, Е. Фінанси / Е. Нікбахт, А. Гропеллі. – К. : Основи, 1993. – 436 с.
10. Росс, С. Основы корпоративных финансов / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан. – М. : Лаборатория базовых знаний, 2000. – 720 с.
11. Самуэльсон, П. Экономика: пер. с англ. / П. Самуэльсон, В. Нордхаус. – 18-е изд. – М. : ООО «И. Д. Вильямс», 2010. – 1360 с.
12. Корпоративне управління для бакалаврів: консп. лекцій / уклад. О. М. Соляник. – Суми: Сум. держ. ун-т, 2011. – 142 с.
13. Коваленко, О. В. Розвиток корпоративно-інтегрованих агроформувань: зарубіжний досвід і українська практика / О. В. Коваленко // Економіка та управління. – 2011. – № 1. – С. 116 – 120.
14. Переваги та недоліки організаційно-правових форм товариств в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://jurliga.ligazakon.ua/news/2014/4/23/109462.htm>
15. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: ukrstat.gov.ua
16. Корпоративне управління: навч. посіб. / Т. Л. Мостенська, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко. – К.: Каравела, 2008. – 384 с.
17. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр>

18. Философский словарь / под ред. И. Т. Фролова. – 5-е изд. – М.: Политиздат, 1986. – 590 с.
19. Гриньова, В. М. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні: монографія / В. М. Гриньова, О. С. Попов. – Х.: Вид-во ХДЕУ, 2003. – 324 с.
20. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України від 14.05.1992 № 2343-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>
21. Ігнат'єва, І. А. Корпоративне управління / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафонова. – К.: Центр навч. літ., 2013. — 600 с.
22. Веснин, В. Р. Корпоративное управление / В. Р. Веснин. – М.: МГИУ, 2008. – 153 с.
23. Корпоративная идеология [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://planetahr.ru/publication/3860>
24. Корпоративная культура [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ru.wikipedia.org/wiki/>
25. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI, [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
26. Корпоративні права [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uk.wikipedia.org/wiki/Корпоративні_права
27. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
28. Ігнат'єва, І. А. Корпоративне управління [Електронний ресурс] / І. А. Ігнат'єва. – Режим доступу: <http://www.westudents.com.ua/-knigi/308-korporativne-upravlnnya-gnatva-a.html>
29. Скібіцький, О. М. Організація бізнесу / О. М. Скібіцький, В. В. Матвеев, Л. І. Скібіцька. – Режим доступу: http://pidruchniki.com/1990042141958/menedzhment/-organizatsiya_biznesu
30. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Положення від 23.11.2011 № 1063/2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011>
31. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua>
32. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua>
33. Про Фонд державного майна України: Закон України від 09.12.2011 № 4107-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4107-17>
34. Фонд державного майна України: офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.spfu.gov.ua/spfu.gov.ua/default.aspx>

35. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр/page>

36. Конституція України: Закон від 28.06.1996 № 254к/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр>

37. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 № 1057-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>

38. Про Антимонопольний комітет України: Закон України від 26.11.1993 № 3659-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3659-12>

39. Про захист економічної конкуренції: Закон України від 11.01.2001 № 2210-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2210-14>

40. Про захист від недобросовісної конкуренції: Закон України від 07.06.1996 № 236/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/236/96-вр>

41. Тирпак, І. В. Основи економіки та організації підприємства [Електронний ресурс] / І. В. Тирпак, В. І. Тирпак, С. А. Жуков. – Режим доступу: http://pidruchniki.com/1584072028638/ekonomika/osnovi_ekonomiki_ta_organizatsiyi_pidpriyemnitstva

42. Реєстрація підприємства в Україні (процедура створення ПП, ТОВ) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://services.svdevelopment.com/ua-lawyer-registry-gosregistr.html>

43. Регистрация предприятия в Украине (ООО, ЧП, ЗАО, ОАО) с адресом (Киев, Центр) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.offshorex.com.ua/ukraine_reg.html

44. Про державну реєстрацію юридичних осіб і фізичних осіб–підприємців: Закон України від 15.05.2003 № 755-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/755-15/page>

45. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17>

Навчальне видання

Калініна Ольга Миколаївна

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Редактор А. М. Ємленінова

Зв. план, 2015

Підписано до друку 25.12.2015

Формат 60x84 1/16. Папір офс. № 2. Офс. друк

Ум. друк. арк. 2,8. Обл.-вид. арк. 3,25. Наклад 100 пр.

Замовлення 351. Ціна вільна

Видавець і виготовлювач

Національний аерокосмічний університет ім. М. Є. Жуковського

«Харківський авіаційний інститут»

61070, Харків-70, вул. Чкалова, 17

<http://www.khai.edu>

Видавничий центр «ХАІ»

61070, Харків-70, вул. Чкалова, 17

izdat@khai.edu

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру видавців, виготовлювачів і розповсюджувачів видавничої продукції сер. ДК № 391 від 30.03.2011