

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет кораблебудування
імені адмірала Макарова

С. І. СЕРГІЙЧУК

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Навчальний посібник

Рекомендовано Методичною радою НУК

Електронне видання
комбінованого використання на DVD-ROM



МИКОЛАЇВ • НУК • 2016

УДК 005.3(075.8)
ББК 65.292.34я73
С 32

Автор С. І. Сергійчук, канд. екон. наук, доцент

Рецензенти: І. О. Іртишева, д-р екон. наук, професор;

П. М. Карась, канд. екон. наук, професор

Сергійчук С. І.

С 32 Корпоративне управління : навчальний посібник / С. І. Сергійчук. –
Миколаїв : НУК, 2016. – 228 с.

Вміщено рекомендації до системного вивчення основ корпоративного менеджменту – теорію і практику управління корпоративними підприємствами в умовах піднесення економіки України. Розглянуто підходи застосування теоретичних аспектів корпоративного управління в практичній діяльності; використання основних елементів і принципів корпоративного контролю; механізм його здійснення в діяльності підприємств; застосування методів оцінювання економічної ефективності корпоративного управління.

Призначено для студентів денної і заочної форм навчання спеціальності 8.03060101 "Менеджмент організацій і адміністрування", а також для студентів ІІІДЮ, викладачів вищих навчальних закладів та фахівців усіх профільів, які займаються корпоративним управлінням.

УДК 0053(075.8)
ББК 65.292.34я73

Навчальне видання

СЕРГІЙЧУК Сергій Ілліч

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Навчальний посібник

Редактор *А. О. Максименко*

Комп'ютерне верстання *В. В. Москаленко*

Коректор *М. О. Паненко*

© Сергійчук С. І., 2016

© Національний університет кораблебудування
імені адмірала Макарова, 2016

Формат 60×84/16. Ум. друк. арк. 13.3. Об'єм даних 2311 кб.
Тираж 15 прим. Вид. № 29. Зам. № 42.

Видавець і виготівник Національний університет кораблебудування
імені адмірала Макарова
просп. Героїв Сталінграда, 9, м. Миколаїв, 54025
E-mail : publishing@nuos.edu.ua

Свідцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2506 від 25.05.2006 р.

ЗМІСТ

Вступ	6
<i>Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</i>	8
1.1. Сутність корпоративного управління та його роль у процесі господарювання	8
1.2. Принципи корпоративного управління та вплив міжнародно- го співтовариства на їх узагальнення	16
1.3. Моделі корпоративних відносин	27
1.4. Корпоративна культура та її роль в корпоративному управлінні	40
<i>Розділ 2. ЗОВНІШНЯ СФЕРА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</i>	43
2.1. Форми державного регулювання ринку цінних паперів	43
2.2. Роль і функції Комісії з цінних паперів та фондового ринку .	45
2.3. Антимонопольне регулювання в корпоративному секторі ...	49
2.4. Податкова політика в корпоративному секторі України	53
2.5. Сутність і роль депозитарної системи в корпоративному регулюванні	58
2.6. Основні організаційні форми фінансового посередництва	63
<i>Розділ 3. УЧАСНИКИ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН ТА ОРГАНИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</i>	73
3.1. Ключові учасники корпоративних відносин	73
3.2. Загальні збори акціонерного товариства	84

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

3.3. Спостережна рада та причини її створення	86
3.4. Виконавчий орган корпорації та його повноваження	90
3.5. Ревізійна комісія. Повноваження ревізійної комісії	93
3.6. Порядок формування й роботи органів управління	96
<i>Розділ 4. ТАКТИЧНЕ І СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАЦІЯМИ</i>	109
4.1. Особливості тактичного і стратегічного управління корпо- раціями	109
4.2. Тактичне і стратегічне управління як інструмент реаліза- ції потенціалу корпоративного управління	111
4.3. Визначення параметрів системи тактичного і стратегіч- ного планування корпорації	115
4.4. Система погодження та затвердження стратегічних і по- точних планових документів	121
4.5. Сутність та критерії формування систем тактичного і стратегічного моніторингу	127
4.6. Особливості визначення корпоративної місії та забезпе- чення її взаємозв'язку з місіями корпоративних формувань	130
<i>Розділ 5. УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ВИТРА- ТАМИ</i>	133
5.1. Сутність управління корпоративними витратами та їх кла- сифікація	133
5.2. Особливості формування корпоративних витрат	136
5.3. Планування витрат корпорації	139
5.4. Організація центрів відповідальності	146
5.5. Контролювання та регулювання корпоративних витрат	158
5.6. Форми фінансового забезпечення корпоративних витрат ..	167
<i>Розділ 6. ЗВІТНІСТЬ ТА КОНТРОЛЮВАННЯ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</i>	170
6.1. Побудова фінансової звітності згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку	170
6.2. Розкриття звітної інформації учасниками фондового ринку. Консолідована фінансова звітність	173

6.3. Система, форми та моделі корпоративного контролю	181
6.4. Внутрішній і зовнішній аудит у корпораціях	187
6.5. Прийоми забезпечення правового захисту інвесторів	195
<i>Розділ 7. ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ</i>	201
7.1. Рейтингове оцінювання якості корпоративного менеджменту	201
7.2. Максимізація акціонерної вартості як ідеологія корпоративного управління	207
7.3. Фактори підвищення ефективності корпоративного менеджменту	209
7.4. Показники та особливості оцінювання ефективності корпоративного менеджменту	212
7.5. Напрями підвищення ефективності управління корпораціями	218
7.6. Ефективність інвестиційної та інноваційної діяльності	222
Список рекомендованої літератури	227

ВСТУП

Навчальний посібник структурно виконаний згідно з навчальною програмою дисципліни "Корпоративне управління". Програмою дисципліни "Корпоративне управління" передбачено системне викладення основ корпоративного менеджменту – теорії та практики управління корпоративними підприємствами та організаціями в умовах піднесення економіки України.

Приватизація, що здійснювалася в Україні наприкінці ХХ століття, та створення нових і трансформація великих і середніх підприємств у акціонерні товариства дали змогу мільйонам громадян стати власниками та створили передумови необхідної мотивації ефективного функціонування таких підприємств. Головна мета корпоративного управління полягає у підвищенні ефективності фінансово-господарської діяльності корпоратизованих підприємств та організацій.

Корпоративне управління як напрям у менеджменті потрібно вивчати в реальних умовах ринкової економіки та правового поля, яке в Україні перебуває на стадії свого формування та переформатування і ще не набуло остаточних рис і меж. Це дозволить майбутнім спеціалістам і магістрам ефективно керувати діяльністю відкритих акціонерних товариств,

Вступ

визначати та підтримувати баланс інтересів акціонерів, найманих працівників і держави в межах норм чинного законодавства, застосовувати основні досягнення світової корпоративної культури на практиці, у процесі формування вітчизняної корпоративної культури.

Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1.1. Сутність корпоративного управління та його роль у процесі господарювання

Корпоративне управління є складною системою економічних відносин і зобов'язане своєю появою формуванню повноцінної теорії корпоративного менеджменту в 80-ті рр. ХХ століття. У цей час термін "корпоративне управління" широко використовується як у науковій літературі, так і в практичній діяльності компаній.

Корпоративне управління ґрунтується на таких поняттях, як "корпорація", "корпоративна власність" і "корпоративні права".

Корпорація (від лат. "corporation" – співтовариство, об'єднання) – це товариство, в якому на основі централізації капіталів здійснюється колективне присвоєння результатів виробничої діяльності. Корпораціями в сучасній економічній і правовій літературі називаються господарські товариства (насамперед, акціонерні), які мають статус юридичної особи, утворені шляхом об'єднання майна засновників та існують незалежно від зміни конкретних учасників.

У свою чергу в українському законодавстві термін "корпорація" застосовується для позначення одного з видів об'єд-

нань підприємств. У Господарському кодексі України зазначається: "Корпорація – це договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, які об'єдналися з передачею ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації".

Корпоративна власність – це власність, що належить особі або групі осіб.

Корпоративні права – це права, які отримує особа або група осіб на володіння власністю, включаючи право на участь в управлінні й одержання дивідендів. Сьогодні у світі налічується велика кількість власників корпоративних прав – *акціонерів*. Наприклад, у США володіє акціями значна частина громадян (більш ніж 25 млн осіб), у цілому понад 50 млн американців є власниками цінних паперів корпорацій, банків, муніципальних і державних органів. Акціями у Швеції володіє кожен другий громадянин, у США і Англії – кожен п'ятий, у Японії власником акцій виступає кожен сьомий.

Ключовою рисою корпоративного управління є відокремлення процесів володіння власністю від управління нею. Унаслідок цього досягаються високі результати, зростає ефективність, створюються сприятливі умови для стійкого довгострокового розвитку корпорації.

Всесвітньо відома консалтингова компанія McKinsey щорічно проводить опитування найбільших міжнародних інвесторів з метою з'ясування, яким чином якість корпоративного управління в компаніях впливає на ухвалення інвестиційних рішень. У ході даних опитувань установлено наступне:

– біля 75 % інвесторів упевнені, що якість корпоративного управління має таке ж важливе значення, що впливає на зростання ринкової вартості компанії, як і її фінансово-господарські показники. В Україні більше половини інвесторів

поставили якість корпоративного управління на перше місце порівняно з фінансовими результатами;

– понад 80 % інвесторів згодні платити за акції компаній, у яких корпоративне управління здійснюється ефективно, більше, ніж за акції компаній із "корпоративними проблемами", навіть у тому разі, якщо ці компанії мають схожі показники прибутку й обсягів продажів.

На рис. 1.1 наведено процентну надбавку до ціни акцій компаній у країнах із високим рівнем корпоративного управління. Так, у Росії, Китаї, Бразилії надбавки до ціни акцій компаній, що дотримуються належних стандартів управління, вельми істотні (38, 25, 24 % відповідно). Інвестори сприймають ефективно керовані компанії як дружні й такі, що вселяють більше впевненості в тому, що вони спроможні забезпечити акціонерів прийнятним рівнем прибутковості вкладень.

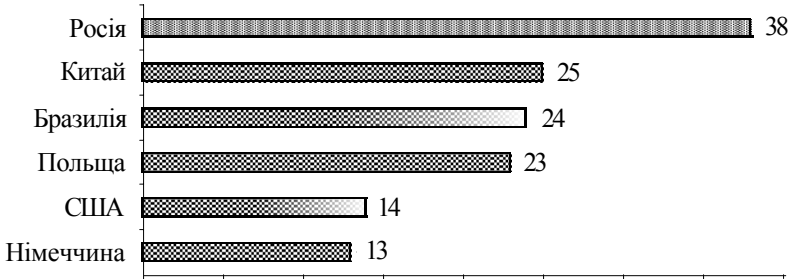


Рис. 1.1. Надбавка до ціни акцій компаній у країнах з високим рівнем корпоративного управління

За результатами дослідження 188 компаній у шести країнах з ринками, що розвиваються, вченими встановлено взаємозв'язок між ринковою вартістю акцій і рівнем корпоративного управління: у компаніях з вищим рівнем корпоративного

Розділ 1. Теоретичні основи корпоративного управління

управління співвідношення ринкової і номінальної вартості акцій вище, ніж у компаній, у яких корпоративне управління знаходиться на низькому рівні.

У вітчизняній практиці корпоративне управління часто називають управлінням корпоративними правами. Вважаємо, що ці два поняття ідентичні за своїм змістом, проте у зарубіжній науковій літературі поняття "корпоративне управління" є загальноприйнятим.

На сьогоднішній день можна виділити ряд підходів до визначення сутності корпоративного управління (табл. 1.1).

Таблиця 1.1. Підходи до визначення корпоративного управління

Підходи	Трактування
Правовий	Система відносин між органами управління акціонерним товариством, його власниками та зацікавленими особами з питань функціонування компанії
Економічний	Процес управління, спрямований на ефективне та раціональне використання ресурсів, націлений на отримання прибутку
Соціальний	Управління компанією як суспільним інститутом, якому суспільство надає ресурси для того, щоб воно забезпечило задоволення своїх потреб
Психологічний	Управління, що породжує корпоративну культуру, тобто комплекс загальних традицій, установок, принципів поведінки
Як галузь знань	Наука про управління, що досліджує досвід та особливості управління акціонерними товариствами
Із позиції компанії	Забезпечення виживання компанії та її безперервного розвитку

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Продовж. табл. 1.1

Підходи	Трактування
Із позиції акціонера	Політика та практична діяльність спостережної ради компанії, що сприяє захисту прав акціонерів – її власників
Із позиції великого інституційного інвестора	Управління, яке сприяє тому, щоб вкладення не були пов'язані зі значними ризиками та забезпечували довгострокові гарантії збереження та збільшення вкладеного капіталу
Із позиції фінансової системи	Визначено інституційні угоди, що забезпечують трансформацію збережень в інвестиції та розподіляють ресурси серед альтернативних користувачів у промисловому секторі

Слід зазначити, що у зв'язку з можливістю розгляду корпоративного управління з точки зору різних підходів на сьогоднішній день не існує його єдиного визначення як у західній, так і у вітчизняній науковій літературі.

Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" визначає *корпоративне управління* як систему відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством.

На сьогоднішній день сформовано дві основні концепції корпоративного управління. Одна з них виходить з вузького трактування сутності корпоративного управління, яке пов'язане з установами балансу інтересів різних груп зацікавлених осіб (акціонерів, у тому числі великих, власників привілейованих акцій, державних органів). У цьому разі під предметом корпоративного управління розуміється система відносин між органами управління і посадовими особами емітентів, власни-

ками цінних паперів таких емітентів (акціонерами, власниками облігацій та інших цінних паперів), а також іншими зацікавленими особами, так або інакше залученими до управління емітентом як юридичною особою. У межах даної концепції основними суб'єктами корпоративного управління виступають менеджмент компанії, найняті робітники, великі акціонери, міноритарні акціонери, які мають незначну кількість акцій, власники інших цінних паперів компанії, її кредитори, органи державної влади тощо.

Друга концепція пропонує ширший спектр чинників, що обумовлюють ефективність функціонування корпорацій: зовнішніх і внутрішніх, прямих і непрямих, економічних, соціальних, правових, організаційних. Крім того, вона враховує безліч юридичних положень, що регулюють відносини сучасних корпорацій. Виходячи з цього, предметом корпоративного управління виступає система управлінських відносин між господарюючими суб'єктами, які взаємодіють, щодо субординації і гармонізації їх інтересів, забезпечення синергії як їх спільної діяльності, так і відносин із зовнішніми контрагентами в досягненні поставлених цілей. Таке розширене трактування більшою мірою розкриває сутність управління великими інтегрованими корпоративними об'єднаннями, що включають безліч організацій, які координуються з єдиного (керуючого) центру – компанії, що управляє. У даній концепції до суб'єктів корпоративного управління, окрім розглянутих вище, відносять дочірні компанії, їх менеджмент, персонал, акціонерів, споживачів продукції тощо.

Найбільш складні проблеми корпоративного управління в забезпеченні синергії пов'язані з опрацюванням алгоритмів спільної поведінки на ринках, із забезпеченням механізму підпорядкування приватних інтересів учасників загальній стратегії та забезпеченням раціонального співвідношення

централізації і децентралізації в ухваленні управлінських рішень. Зарубіжний досвід і практика українських корпорацій показують, що розв'язання цих проблем вимагає справжнього професіоналізму вищої ланки менеджменту.

У найбільш загальному вигляді предметом корпоративного управління є організаційно-управлінські відносини щодо формування і використання акціонерного капіталу, а також ефективної організації і координації дій учасників корпоративних відносин.

Основними суб'єктами корпоративного управління виступають:

1) емітент – юридична особа, котра випускає (емітує) від свого імені цінні папери і виконує зобов'язання, що впливають із умов їх випуску;

2) власники корпоративних прав – фізичні і юридичні особи, держава;

3) фінансові посередники, котрі виконують посередницькі функції між емітентом та інвесторами;

4) менеджмент і персонал, які беруть участь у функціонуванні й управлінні корпорацій, впливають на процеси, що відбуваються в них;

5) державні і недержавні органи, що здійснюють пряме або опосередковане регулювання руху корпоративних прав і діяльності їх емітентів.

Розглядаючи суть корпоративного управління, необхідно виділити декілька характерних рис, які найбільше цікавлять інвесторів:

– самотійність корпоративного підприємства як юридичної особи;

– централізована система управління;

– отримання прибутку пропорційно до вкладених коштів;

– обмежена відповідальність, яку несуть індивідуальні інвестори;

– можливість передачі акцій (тобто частини права власності на підприємство) іншим особам.

Особливого значення набуває обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів. Розмір такої відповідальності обмежений обсягом внеску інвесторів у корпорацію. Відповідно, їх імовірні втрати не можуть перевищувати їхнього внеску. Проте перевага обмеженої відповідальності досягається завдяки втраті частини контролю за діяльністю корпорації. Інвестори (акціонери) передають право управління підприємством менеджерам, тобто вони делегують право приймати рішення відносно ряду аспектів діяльності корпорації директорам і менеджерам, окрім рішень особливої важливості.

Таким чином, відбувається відокремлення відповідальності підприємства від відповідальності його окремих власників, тобто відповідальність, яку несе корпорація, може не бути відповідальністю її учасників, а те, що належить підприємству, може не належати її членам.

Система корпоративного управління виступає тією організаційною моделлю, яка дає можливість підприємству належним чином представляти і захищати інтереси своїх інвесторів. А це означає, що необхідними складовими такої системи повинні бути відповідні форми контролю та мотивації органів управління зі сторони власників, чітко розроблена організаційна структура підприємства, яка дозволить забезпечити ефективну роботу та захист інтересів усіх сторін через гармонізацію функцій володіння та управління корпорацією.

Значення корпоративного управління для господарського товариства обумовлене його впливом на підвищення конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню:

- відповідної уваги до інтересів акціонерів;
- балансу інтересів усіх учасників корпоративних відносин;

- прозорості фінансових та інших операцій;
- упровадження правил ефективного менеджменту;
- розроблення системи контролю діяльності корпоративного підприємства.

Значення корпоративного управління для держави проявляється в його впливі на економічний і соціальний розвиток країни через наступне:

- сприяння розвитку системи інвестування;
- підвищення довіри та забезпечення впевненості інвесторів;
- підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств;
- врахування інтересів широкого кола зацікавлених осіб;
- сприяння розвитку системи фінансових інституцій.

1.2. Принципи корпоративного управління та вплив міжнародного співтовариства на їх узагальнення

Створення ефективної системи корпоративного управління як в економічно розвинутих країнах, так і в країнах з перехідною ринковою економікою надзвичайно важливе. Виникли об'єктивні передумови для розроблення загальних міжнародних стандартів і правил, законодавчо закріплених та впроваджених у практику, які б гарантували потенційним інвесторам надійність капіталовкладень і дозволили б отримувати повну об'єктивну інформацію про ефективність діяльності компаній, структуру власності, механізми і методи інвестування.

Практика корпоративного управління відображає як міжнародний, так і національний досвід діяльності корпорацій у світі. На основі цього було розроблено класифікацію стандартів, подану на рис. 1.2.

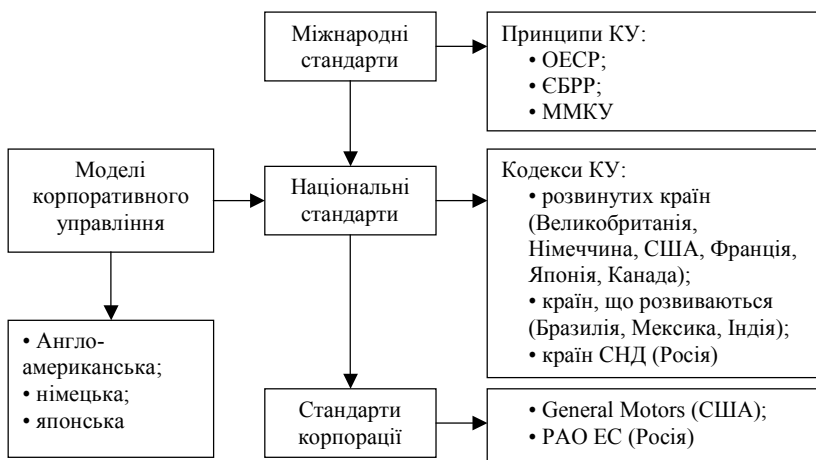


Рис. 1.2. Класифікація стандартів корпоративного управління

Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) спільно зі Світовим банком, Міжнародним валютним фондом та іншими міжнародними інституціями ініціювала 1998 р. глобальну програму зі створення універсальних стандартів і норм корпоративного управління, спрямовану на істотне поліпшення національних систем корпоративного управління.

Принципи покликані допомогти урядам як країн-членів, так і країн, що не є членами ОЕСР, у проведенні заходів щодо оцінки вдосконалення її правової, інституційної та нормативної баз корпоративного управління, а також надати орієнтири та рекомендації фондовим біржам, інвесторам, корпораціям та іншим сторонам, що відіграють певну роль у процесі вдосконалення корпоративного управління. Принципи зосереджені на проблемах, які виникають унаслідок розмежування власності та управління, визначають межі, у яких розробляються цілі компанії, засоби досягнення цих цілей, здійснення

моніторингу діяльності компанії. Зазначений документ поділено на дві частини.

У першій частині викладено принципи, що стосуються п'яти напрямів:

- прав акціонерів;
- рівноправності акціонерів;
- ролі зацікавлених осіб;
- розкриття інформації та прозорості;
- обов'язків ради.

У другій частині наведено принципи з анотаціями, які містять коментарі, опис переважних тенденцій і приклади з практики передових корпорацій.

Принципи корпоративного управління ОЕСР:

1. Система корпоративного управління має захищати права акціонерів.

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

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

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

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

Наступні принципи розроблені Європейським банком реконструкції і розвитку (ЄБРР). Їх мета – сприяння встанов-

ленню взаєморозуміння між корпораціями, кредиторами, інвесторами під час ухвалення рішень про надання кредиту або вкладання капіталу, впровадження раціональних ділових норм у корпоративну практику.

Принципи ЄБРР мають універсальний характер, що дозволяє адаптувати їх до умов конкретної компанії кожної країни з урахуванням норм чинного законодавства. Основну увагу у принципах ЄБРР приділено відносинам із зацікавленими сторонами та створенню балансу їх інтересів у діяльності акціонерного товариства. Головними вважають відносини з клієнтами, акціонерами, постачальниками, громадськістю, державною та місцевою владою. Європейський банк реконструкції і розвитку за сприяння компанії Coopers & Lybrand визначив своє бачення змісту принципів:

1. Взаємовідносини з клієнтами. Найважливіша складова успіху будь-якої компанії – наявність постійних клієнтів, кредиторів та інвесторів, для забезпечення довіри яких повинні дотримуватися такі правила:

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

2. Взаємовідносини з акціонерами. Акціонери є власниками компанії, тому вони повинні мати можливість контролювати діяльність керівництва корпорації і брати участь у прийнятті ключових рішень. До раціональних принципів корпоративного управління відносять наступні:

- юридичне закріплення в статуті компанії функцій і обов'язків керівних органів і акціонерів;

- гласність правил голосування, складу акціонерів, особливо реальних власників великих пакетів акцій, для недопущення втрати контролю за ситуаціями, коли певні акціонери можуть мати конкретні цілі, що не збігаються з цілями інших акціонерів;

- захист прав дрібних акціонерів щодо втрати вартості їх акцій;

- порядок забезпечення достовірності списку акціонерів;

- систематичний і відкритий зв'язок з акціонерами, надання їм перевіреної аудиторами звітності, відомостей про діяльність компанії і пояснень основних рішень, прийнятих керівником, у складі річного звіту;

- дотримання правил проведення зборів акціонерів та надання достатньої інформації щодо прийняття рішень;

- чіткий розподіл повноважень між керівними органами корпорації, тобто правлінням, спостережною радою і загальними зборами акціонерів;

- обнародування особистих фінансових інтересів членів керівних органів корпорацій в угодах, пов'язаних із діяльністю компанії, і в інших ситуаціях конфлікту інтересів.

3. Взаємовідносини з працівниками. Незважаючи на глибокі культурні і соціальні розбіжності між різними країнами щодо цього питання, є ряд основних принципів, яких дотримуються успішні компанії у взаємовідносинах зі своїми працівниками:

- обов'язкове дотримання трудового законодавства;

- забезпечення норм охорони і гігієни праці;

- принцип найму, оплати праці і просування по службі працівників без будь-якої дискримінації;

- дотримання права працівників на участь у профспілковій діяльності;

- ефективні системи консультацій із працівниками щодо умов праці й інших питань, що безпосередньо пов'язані з робочим місцем;

- чітко сформульовані принципи оплати праці, пільг, просування по службі;

- піклування про добробут працівників у цілому, вчасне перерахування компанією обов'язкових або добровільних внесків у пенсійні фонди для працівників, забезпечення надійності пенсійних фондів.

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

- дотримуватися чітких і гласних принципів закупівель;

- суворо карати працівників, які беруть хабарі;

- уникати справ з постачальниками, котрі намагаються підпорядкувати процес закупівель власним інтересам;

- підтримувати суто комерційні відносини з постачальниками, зокрема з тими, які пов'язані з компанією спільною власністю. Варто утримуватися від угод з використанням трансферних цін, коли вони не відображають реальної вартості товарів і послуг, а встановлюються на користь певних осіб, проте шкодять акціонерам, кредиторам або іншим зацікавленим особам;

- прагнути оперативно оплачувати рахунки постачальників;

- утримуватися від закупівель матеріалів, торгівля якими заборонена міжнародними екологічними й іншими конвенціями.

5. Взаємовідносини з громадськістю. Оскільки будь-яка компанія є невіддільною частиною місцевості, де вона розміщена,

правильно організовані відносини з громадськістю мають найважливіше значення. Компанії повинні:

- урахувувати проблеми, що турбують місцеве населення;
- консультуватися у разі потреби з місцевим населенням і з відповідними групами, що представляють інтереси громадськості;
- урахувувати вплив своєї діяльності на навколишнє середовище і дотримуватися всіх чинних природоохоронних законів і норм.

б. Взаємовідносини з державними органами і місцевою владою. Найкращий спосіб збереження добрих взаємовідносин з державними органами для корпорації – це дотримання законів країни, де вони діють і платять податки. До основних принципів раціонального кредитування й інвестування належать:

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

У багатьох країнах зазначені принципи є тільки бажаною метою, оскільки законодавча база не створює умов для використання набутого міжнародною спільнотою досвіду. Для поліпшення інвестиційного клімату і подальшої лібералізації економіки необхідні відповідні дії уряду, які б сприяли впровадженню міжнародної практики в юридичні, нормативні і бюджетно-податкові норми конкретної країни.

Інша організація, яка також здійснює діяльність щодо створення міжнародних стандартів з корпоративного управління

ня, – Конфедерація європейських асоціацій акціонерів (КЄАА, або "Євроакціонери"). Головна мета цієї організації – представлення інтересів акціонерів, фізичних осіб у Європейському союзі. Це зумовлює такі основні завдання групи "Євроакціонери":

- забезпечення захисту прав акціонерів меншості, прозорості ринків капіталу та голосування за довіреністю за кордоном;

- підвищення вартості акцій акціонерів європейських компаній;

- підтримка питань, що стосуються корпоративного управління, на рівні Європейського союзу.

У 1990 р. питання корпоративного управління обговорювали у декількох європейських країнах, а також за межами Європи. Принципи групи "Євроакціонери" так само, як і принципи ОЕСР, спрямовані на поліпшення правової, інституційної та регуляційної бази корпоративного управління, але більш конкретні.

Наведемо основні 10 рекомендацій групи "Євроакціонери", що стосуються цілей корпорації, розподілу прибутку, впливу акціонерів на ключові питання життєдіяльності компанії (реорганізація злиттям та поглинанням), реалізації права голосу акціонерів, отримання потрібної інформації, ролі органів управління:

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

2. Рішення, що суттєво впливають на природу, розмір, структуру та ризики компанії, а також на позиції акціонерів, повинні затверджувати акціонери та приймати їх на річних загальних зборах.

3. Акціонери більшості повинні надавати попередні пропозиції щодо купівлі акцій акціонерів меншості, якщо частка акціонера більшості перевищує певний рівень (від 25 до 33,3 %). Вважається, що у разі досягнення цього рівня акціонер має контрольний пакет.

4. Процеси злиття та поглинання слід регулювати. Треба контролювати відповідність вимогам цього регулювання. Якщо частка акціонера у компанії перевищує певний рівень, такий акціонер повинен запропонувати купівлю акцій акціонерів меншості на прийнятних умовах, тобто як мінімум за ціною, яку було сплачено за отримання контролю над компанією.

5. Компанії повинні відразу розкривати інформацію, яка може вплинути на ціну акцій, а також інформацію про акціонерів, частка яких стає більшою або меншою за певний рівень (5 %).

6. Інформацію про порядок денний та інші питання щодо загальних зборів треба публікувати вчасно. Протокол зборів веде призначений секретар та перевіряє незалежна особа або організація. Аудитори також мають бути незалежними, їх обирають на загальних зборах. Обговорення на загальних зборах записують на плівку, а записи надають акціонерам у разі виникнення будь-яких суперечностей.

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

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

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

10. Членство у правлінні (виконавчі директори) та у спостережній, або наглядовій раді (невиконавчі директори) слід обмежити строком до 12 років. При цьому має бути не більше

одного невиконавчого члена у спостережній раді, який раніше входив до правління. Слід створити спеціальний комітет для визначення розміру винагороди для директорів. Принципи, на основі яких визначають розмір винагороди, треба публікувати в річному звіті. Оплата праці виконавчих директорів має бути певною мірою гнучкою, залежати від прибутковості компанії, однак її розмір не може перевищувати подвійну фіксовану ставку.

Для ефективного виконання однорівневою радою покладених обов'язків її виконавчі члени повинні мати значний ступінь незалежності від не виконавчих. Як в однорівневій, так і в дворівневій системах членів ради обирають на річних загальних зборах.

У багатьох країнах світу (Великобританії, Німеччині, США, Франції, Бразилії, Індії, Малайзії, Мексиці) існують національні стандарти, які розроблені на загальноприйнятих принципах, наприклад Принципи ОЕСР.

Кодекс корпоративної поведінки – це загальноприйняті стандарти поведінки, які становлять собою правила у вигляді загальних принципів і рекомендацій щодо реалізації корпоративних відносин.

Як правило, основна увага у таких кодексах приділяється регулюванню порядку здійснення акціонерами права голосу, формуванню і діяльності ради директорів, розкриттю інформації та прозорості діяльності компанії, а також іншим механізмам забезпечення і захисту інвесторів. Кодекс корпоративної поведінки створює умови для найкращої практики корпоративного управління, не ускладнюючи при цьому структуру та процес управління компанією.

Найбільш відомі і досконалі стандарти національного рівня:

– Кодекс Кедбері, сформований комітетом під керівництвом Адріана Кедбері, Радою інформації, Лондонської

фондовою біржею і професійною спілкою бухгалтерських службовців 1991 р. у Великобританії;

- Кодекс найкращої практики для німецького корпоративного управління, підготовлений Німецькою групою з корпоративного управління у січні 2000 р.;

- Рекомендації Комітету з питань корпоративного управління під керівництвом М. В'єно (у редакції 1995 і 1999 рр.), підготовлені групою, створеною Національною радою французької промисловості, Французькою асоціацією приватних підприємств і Рухом французьких підприємств;

- Принципи корпоративного управління Греції, підготовлені 1999 р. Комітетом з питань фінансових ринків;

- основні напрями і проблеми корпоративного управління, підготовлені 1994 р. радою директорів General Motors;

- основні принципи і напрями корпоративного управління в США, підготовлені в 1998 р. Каліфорнійським пенсійним фондом цивільних службовців у відставці – найбільшим у світі пенсійним фондом і одним із найбільших світових інституційних інвесторів.

Відповідно до Указу Президента України "Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України" від 26 березня 2001 року № 198/2001 на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку було покладено методологічне забезпечення запровадження та розвитку загальноприйнятих принципів корпоративного управління. На виконання Указу Президента України "Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах" від 21 березня 2002 року № 280/2002 Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку забезпечила розроблення національних Принципів корпоративного управління. Поява такого документа передусім обумовлена важливістю корпоративного управління та його впливом на розвиток інвестиційних процесів, на ефективність діяльності акціонерних товариств та їх конкурентоспроможність.

1.3. Моделі корпоративних відносин

Існування різних підходів до проблеми побудови структури управління акціонерним товариством обумовлено як історичними факторами розвитку тієї або іншої країни, так і їх економічними, правовими й соціальними особливостями. Так, роль корпоративного управління в тих країнах, де значні пакети акцій сконцентровані в руках окремих суб'єктів, істотно відрізняється від тієї ролі, яку корпоративне управління відіграє у країнах з високим ступенем розпилення акціонерного капіталу.

Незважаючи на те, що окремі внутрішні положення, які регулюють корпоративну систему управління, в акціонерних товариствах різні, накопичений досвід більшості корпорацій та нормативне забезпечення конкретної країни дозволяють визначити поняття "моделі корпоративного управління" в групі країн або на континенті. При порівняльному аналізі фахівці оперують в основному трьома моделями корпоративного управління – англо-американською, японською і німецькою (західноєвропейською).

1.3.1. Англо-американська модель

Ця модель використовується у Великобританії, США, Канаді, Австралії, Новій Зеландії та інших країнах. Характерні риси англо-американської моделі корпоративного управління пов'язані з особливістю акціонерної форми власності – з відсутністю в корпораціях значних, домінуючих над іншими, інвесторів. Акціонерний капітал корпорацій значною мірою розпилений. Більшість корпорацій не має у своїх реєстрах жодного індивідуального або інституціонального акціонера, частка якого становила б більше 2–5 % статутного капіталу. Таким чином, жодна група акціонерів не може пред'явити претензії на особливе представництво в раді корпорації.

Важливою особливістю є те, що більшість акцій знаходяться у власності інституціональних інвесторів – пенсійних і пайових фондів. Ці інвестори виступають скоріш за все в ролі фінансових менеджерів, які не прагнуть до представництва в радах директорів і зазвичай уникають відповідальності за діяльність компаній, в яких володіють значними пакетами акцій.

Розпиленість і розмитість акціонерного капіталу, що характерно для англо-американської моделі, значно полегшує перетікання акцій від одних власників до інших, оскільки дрібному акціонерові значно легше прийняти рішення щодо продажу акцій, ніж власникові великого пакета акцій. Як наслідок, англійський та американський фондові ринки відрізняються високою ефективністю та ліквідністю, а продаж пакетів дрібних інвесторами є технічно швидкою і легкою процедурою.

Учасники англо-американської моделі:

- акціонери;
- директори;
- менеджери;
- урядові агентства, біржі.

Структуру англо-американської моделі корпоративного управління відображено на рис. 1.3.

Особливості англо-американської моделі корпоративного управління передбачають досить обмежений вплив акціонерів на діяльність корпорації. Вони мають право брати участь у голосуванні щодо внесення змін у статут, обирати й відкликати 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). Більше того, акціонери не мають ніякого впливу на поточні справи корпорації. Вони не визначають рівень дивідендів, не відіграють ніякої ролі щодо прийняття на роботу або звільнення менеджерів.

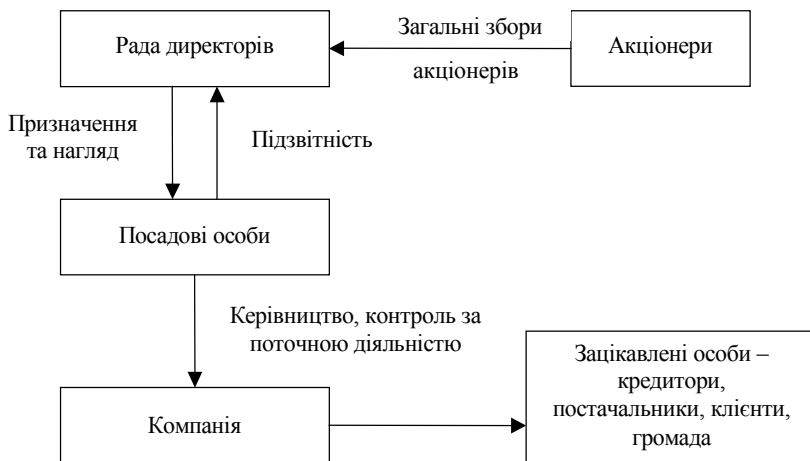


Рис. 1.3. Англо-американська модель корпоративного управління

Характерною рисою є наявність у структурі корпорацій додаткової ланки – ради директорів, яка обирається акціонерами і виступає їхнім представником, відстоює їхні інтереси у корпорації. Рада директорів у англо-американській моделі складається з інсайдерів і аутсайдерів (незалежних директорів).

Інсайдер – особа, яка працює в корпорації (зазвичай виконавчий директор чи менеджер вищого рівня) або тісно пов'язана з управлінням корпорацією. *Аутсайдер* – особа або організація, яка безпосередньо не пов'язана з корпорацією і її управлінням, а запрошена з метою виконання певних функцій і не має власних інтересів у компанії.

Більшість аутсайдерів є або були в минулому головними керуючими інших компаній. Як у США, так і у Великобританії незалежні директори виконують свої функції за сумісництвом. Обидві категорії директорів виступають як представники компанії і її акціонерів та несуть солідарну відповідальність у справах корпорації.

Функціями ради директорів є наступні:

- нагляд за процедурами обрання та переобрання членів ради директорів;
- обрання керівництва корпорації, оцінка їхньої діяльності;
- оцінка вибраної стратегії корпорації;
- оцінка фінансової діяльності корпорації та розподілу її фондів;
- забезпечення відповідності діяльності корпорації нормам діючого законодавства;
- нагляд за виконанням зобов'язань корпорації.

Ключовою фігурою всього процесу управління корпорацією, як правило, є головний менеджер, який приймає всі основні рішення. Хоча формально функції управління покладаються на комітет з управління (правління), проте його члени призначаються головним менеджером, який здійснює керівництво ними. Крім того, велике поширення в американських корпораціях отримала практика домінування головного менеджера не тільки щодо прийняття управлінських рішень, але і як члена ради директорів, включення у склад якої є обов'язковим.

Порівняно з іншими країнами в США існують найбільш суворі правила щодо розкриття інформації, оскільки діє чітка та врегульована система відносин між акціонерами. Корпорації повинні повідомляти про себе досить багато: фінансову інформацію про корпорацію (щокварталу); дані про структуру капіталу; інформацію про попередню діяльність директорів, які призначаються (включаючи посади, які вони обіймають, відносини з компанією, володіння акціями компанії); розміри сукупної 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, що становлять понад 5 % акціонерного капіталу;

інформацію про можливе злиття або реорганізацію; дані про виправлення, які вносяться до статуту; імена осіб або компаній, які запрошуються для аудиторської перевірки. Ця інформація включається або в річний звіт, або до порядку денного зборів акціонерів.

1.3.2. Німецька модель

Німецька модель корпоративного управління діє в Німеччині, Австрії та Швейцарії. Елементи моделі застосовуються в Скандинавських країнах, Голландії, Бельгії та Франції.

Характерними рисами цієї моделі, які відрізняють її від інших, є такі:

- наявність високо сконцентрованого акціонерного капіталу;

- тісний зв'язок банків з промисловістю, який виявляється у міжгалузевій інтеграції промислових концернів з фінансовими інститутами в горизонтальні промислово-фінансові об'єднання;

- банки беруть участь не лише у фінансуванні інвестиційних проектів, але і в управлінні корпорацією через обрання в ради директорів делегованих ними представників;

- включення представників робітників і службовців у спостережну раду;

- 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 роздільні, виключається одночасне членство в правлінні і спостережній раді;

- чисельність спостережної ради встановлено законодавством і не може бути змінена акціонерами;

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

– узаконено обмеження прав акціонерів щодо голосування, тобто статут корпорації може обмежувати кількість голосів, які акціонер має на зборах, і ця кількість може не збігатися з кількістю акцій, якими він володіє.

Структуру німецької моделі корпоративного управління відображено на рис. 1.4.

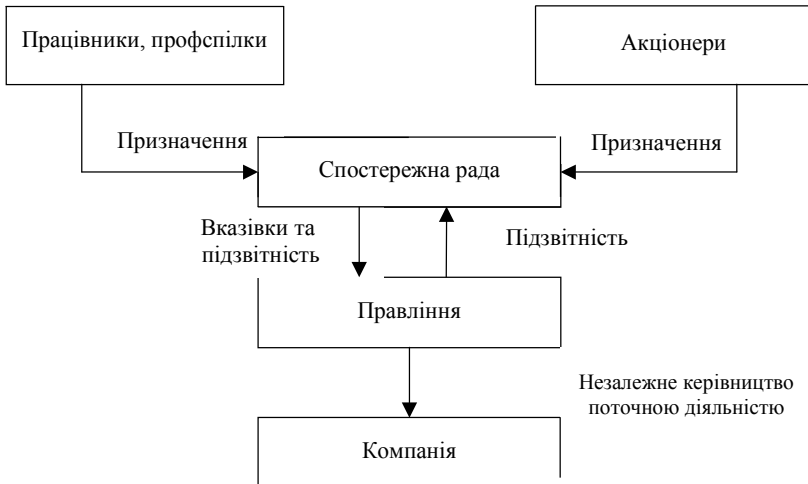


Рис. 1.4. Німецька модель корпоративного управління

До повноважень спостережної ради належать призначення і розпуск правління, затвердження рішення керівництва, надання рекомендації правлінню, затвердження документів, зазначених у статуті корпорації. Членами спостережної ради можуть бути лише незалежні директори. Дві основні групи, які представлені в спостережній раді, – це акціонери та представники працівників корпорації.

Виконавча рада (правління) корпорації є колегіальним органом, як правило, всі члени якої мають рівні права. Члени ради обирають головного керуючого, проте залишаються підзвітними всьому складу правління, а не окремій особі в її

складі. Виконавча рада відповідає за повсякденне управління корпорацією і складається винятково з її працівників, сама здійснює контроль і оцінку діяльності своїх членів.

Особливості німецької моделі корпоративного управління вимагають виконання акціонерами таких завдань:

- розподілу чистого прибутку (виплата дивідендів, використання коштів);
- ратифікації рішень спостережної й виконавчої рад за минулий фінансовий рік;
- проведення виборів до спостережної ради;
- призначення аудиторів.

На відміну від англо-американської і японської моделей, у німецькій моделі корпоративного управління без згоди акціонерів не можна вирішувати важливі питання, що стосуються:

- капіталу корпорації;
- ухвалення рішень щодо співробітництва з філіями;
- внесення змін до статуту (наприклад, зміна виду діяльності);
- підвищення винагороди членам спостережної ради;
- злиття з іншими корпораціями, придбання контрольного пакета та питання реорганізації.

Крім того, акціонери можуть подавати власні пропозиції стосовно управління корпорацією.

Діючі в Німеччині законодавча й суспільна структури розроблені таким чином, щоб урахувати інтереси службовців корпорацій, банків і акціонерів у системі корпоративного управління. І хоча в цілому система орієнтована на ключових учасників, багато уваги приділяється й дрібним акціонерам, як наприклад, положення про пропозиції акціонерів до порядку денного загальних зборів.

Характерною рисою більшості німецьких корпорацій є надання переваги банківському фінансуванню перед акціонерним, тому капіталізація фондового ринку невелика

порівняно з потенціалом економіки, а частка індивідуальних акціонерів низька. Тому не дивно, що структура управління акціонерним товариством зміщена у бік контактів між ключовими учасниками – банками та корпораціями. Як і в японській моделі, банк одночасно виступає акціонером, кредитором, емітентом цінних паперів (у тому числі, боргових зобов'язань), депозитарієм і агентом, який голосує на річних загальних зборах.

Корпорації повинні повідомляти наступне:

- фінансову інформацію (кожні півроку);
- дані про структуру капіталу;
- інформацію про кожного кандидата в члени спостережної ради (в тому числі адресу та місце роботи);
- сукупну інформацію про винагороду членам виконавчої і спостережної рад;
- дані про акціонерів, які володіють понад 5 % акцій корпорації;
- інформацію про можливе злиття або реорганізацію;
- про зміни до статуту, які пропонуються, а також прізвища осіб або назви компаній, яких запрошують для аудиторської перевірки.

Загалом вимоги до розкриття інформації в німецькій моделі відрізняються від прийнятих у США та Великій Британії і є менш строгими. Також є помітні відмінності між стандартами фінансової звітності.

1.3.3. Японська модель

Японська модель корпоративного управління є багатобічною і припускає наявність промислово-фінансової групи "кейрецу", яка включає банки, що зробили великі інвестиції в підприємства, також вона характеризується загальним позиковим і акціонерним капіталом, торгівлею товарами та послугами, неформальними контактами, розгалуженою "перехресною" власністю. Корпорація, яка належить до певної групи

"кейрецу", має набагато більше вигоди від ділових відносин з іншими членами "кейрецу", ніж від отримуваних від них дивідендів.

На практиці майже 80 % японських корпорацій взагалі не мають зовнішніх членів, і правління є представником інтересів компанії та її провідних пайовиків. І це за відсутності таких елементів німецької системи, як представництво службовців і наявність представників від банків. Майже всі японські директори є старшими службовцями фірми. Банки ж делегують зазвичай своїх представників на нижчі посади для нагляду за обліком і ревізією бухгалтерської звітності.

Японська модель передбачає взаємне проникнення капіталу і орієнтацію компаній перш за все на загальні корпоративні і державні інтереси. При цьому менеджери компаній повністю їх контролюють, будучи практично єдиними учасниками однопалатної ради директорів. Японська модель, передусім, передбачає соціальну організованість на рівні корпорації та ділову організованість на рівні індустріальної групи. Для японської моделі характерна активна роль держави, яка бере участь у стратегічному плануванні, передбачається офіційне й неофіційне представництво уряду в раді корпорації.

Структуру японської моделі корпоративного управління відображено на рис. 1.5.

Головний банк і "кейрецу" – два різні елементи японської моделі, які одночасно і дублюють, і доповнюють один одного. Майже всі японські корпорації тісно пов'язані з головним банком. Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити та послуги з випуску цінних паперів, ведення рахунків і консалтингові послуги. Головний банк є основним власником акцій корпорації. Завдяки входженню кредитно-фінансових інститутів до корпорації досягаються стратегічні вигоди, пов'язані зі збільшенням мобільності розвитку та реалізацією технологічного потенціалу всієї групи.

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

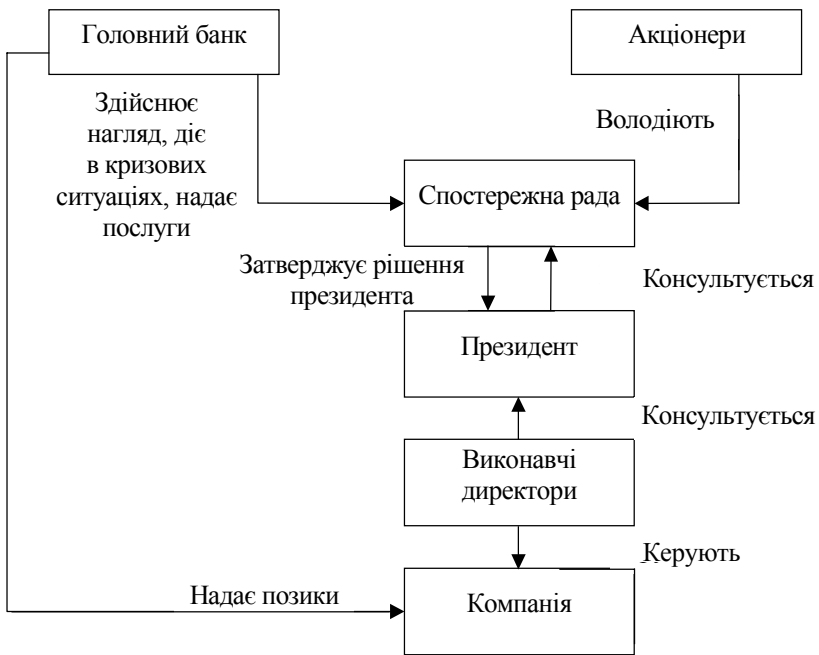


Рис. 1.5. Японська модель корпоративного управління

Основні учасники корпоративних відносин у японській моделі:

- головний банк як основний внутрішній акціонер;
- афілійована компанія або "кейрецу", також основний внутрішній акціонер корпорації;
- правління – виконавчі директори;
- уряд.

Взаємодія між цими учасниками спрямована скоріше на встановлення ділових контактів, а не на підтримання балансу сил, як в англо-американській моделі.

Рада директорів (спостережна рада) майже повністю складається з афілійованих осіб, тобто виконавчих директорів, керівників головних відділів компаній і правління. Представники

неафілійованих акціонерів, тобто аутсайдерів, рідко зустрічаються у складі ради директорів японських корпорацій.

Банки є ключовими акціонерами і підтримують довгострокові відносини з корпораціями.

Обов'язкового схвалення акціонерами вимагають наступні питання:

- виплата дивідендів;
- розподіл коштів;
- вибори ради директорів;
- призначення аудиторів.

Крім цього, без згоди акціонерів не можна вирішувати питання відносно капіталу корпорації, змін до статуту, винагороди директорам і аудиторам, проблеми злиття, придбання контрольного пакета та реорганізації.

Вимоги щодо розкриття інформації про діяльність корпорацій досить жорсткі і передбачають оприлюднення даних про наступне:

- структуру капіталу;
- кожного кандидата в члени ради директорів (у тому числі посаду, яку він займає, відносини з корпорацією, володіння акціями корпорації);
- винагороду, що була виплачена всім керуючим і директорам;
- можливі злиття або реорганізації;
- зміни до статуту, які пропонуються, а також назви компаній, що запрошуються для аудиторської перевірки.

1.3.4. Формування української моделі

Ознайомлення з типовими моделями управління корпораціями дозволяє виявити найбільш актуальні напрями удосконалення українських корпорацій і правильно зрозуміти сутність корпоративного управління.

Побудова української моделі корпоративного управління передбачає облік широкого спектра історичних і культурних особливостей формування й еволюції інституційної структури корпоративного управління, що робить її доречнішою, ніж уживання стандартних економічних концепцій перехідних економік. Слід також ураховувати і велику роль держави у формуванні ефективної моделі корпоративного управління, яка включає обов'язкову компліментарність останньої з іншими елементами національної економічної системи, можливу комбінацію в окремій країні елементів альтернативних моделей корпоративного управління.

Найголовнішими чинниками, які впливають на орієнтацію українських акціонерних товариств на ту чи іншу модель корпоративного управління, є такі:

1. Інвестори відіграють вирішальну роль у реструктуризації компаній, тому їм треба забезпечити ефективний і безпосередній контроль за вкладеними коштами. Для цього необхідне поєднання одного з найважливіших інструментів зовнішнього контролю – ринку цінних паперів.

2. Банки неспроможні виступати вагомими акціонерами, а також здійснювати активний контроль корпоративної діяльності через брак управлінського досвіду з питань управління корпоративною власністю, достатнього інвестиційного капіталу, досвіду оцінки кредитів і практики контролю за позичальниками.

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

Розділ 1. Теоретичні основи корпоративного управління

системи державного регулювання відносин власності, правову, банківську, судову системи.

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

Залежно від потреб акціонерного товариства та кількості акціонерів на підприємствах України можуть існувати різні схеми здійснення корпоративного управління (табл. 1.2).

Таблиця 1.2. Схеми побудови корпоративного управління в Україні

Схема 1	Схема 2	Схема 3	Схема 4
Загальні збори акціонерів			
Спостережна рада	Спостережна рада	—	—
—	Одноосібний виконавчий орган	—	Одноосібний виконавчий орган
Колегіальний виконавчий орган	—	Колегіальний виконавчий орган	—
Ревізійна комісія			

У даній таблиці представлені найбільш поширені схеми управління. Ще можуть бути схеми за участі президентської ради або президента підприємства, а також за участі інвестиційних рад.

1.4. Корпоративна культура та її роль в корпоративному управлінні

Немає сучасних ознак корпоративного управління без притаманної організаціям певної корпоративної культури.

Корпоративна культура – це сукупність цінностей, норм, ідей, які підсвідомо і свідомо формують поведінку всіх співробітників компанії, починаючи від вищої ланки управління і закінчуючи рядовими працівниками, стосовно один одного і третіх осіб.

У сучасній вітчизняній економічній літературі корпоративну культуру практично ототожнюють з організаційною. Але слід мати на увазі, що корпорація – це об'єднання капіталів, які вкладаються багатьма власниками. З погляду культури взаємодії цих власників корпоративна культура має специфічні форми прояву. Залежно від цього можна виділити такі джерела формування корпоративної культури:

- систему особистих цінностей засновників акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю та індивідуально-своєрідних засобів їх реалізації;

- засоби, форми і структуру організації діяльності, які об'єктивно втілюють деякі цінності, в тому числі особисті цінності власників – акціонерів і керівників підприємства;

- уявлення про оптимальну і допустиму модель поведінки працівників у колективі, які відображають систему внутрігрупових цінностей, що стихійно склалися.

Необхідність і актуальність розуміння корпоративної культури для керівника акціонерного товариства викликані процесом глобалізації світової економіки.

По-перше, під злиттям великих корпорацій розуміється злиття різних організаційних культур. Так, на український ринок приходять транснаціональні компанії, де, як правило, формуються багатонаціональні команди менеджерів.

По-друге, корпоративна культура – це важливий ресурс компанії (персонал, засоби виробництва). Уміння діагностувати, управляти і змінювати культуру компанії є частиною управлінського процесу, який приводить до збільшення ефективності організації, а отже, успіху компанії. Тому культура є визначальним чинником довгострокового фінансового успіху.

Високий рівень корпоративної культури є важливим стратегічним чинником, який мобілізує всі структурні ланки корпорації та її окремих працівників на досягнення поставлених цілей у межах продекларованої місії компанії. До найбільш значимих характеристик корпоративної культури відносяться:

- усвідомлення працівником свого місця в компанії (або в групі);
- тип спільної діяльності;
- норми поведінки;
- тип управління;
- культура спілкування;
- система комунікацій;
- діловий етикет;
- традиції компанії;
- особливості трактування повноважень і відповідальності;
- трудова етика.

Корпоративна культура багато в чому залежить від національних та історичних особливостей територій, де знаходиться та діє корпорація. На формування корпоративної культури звичайно впливає певна уніфікація принципів корпоративного управління. Але за всіх цих умов ніколи не буде корпорацій з однаковою корпоративною культурою.

В Україні існує велика кількість акціонерних товариств з певною корпоративною ідеологією, які виникли в процесі приватизації державного майна, та акціонерні товариства, в яких є частка іноземного капіталу в статутному фонді. Це

впливає на формування культури таких акціонерних товариств. Зараз в Україні прийнято "Принципи корпоративного управління", які розроблені з використанням міжнародного досвіду і повинні впливати на підвищення рівня національної корпоративної культури.

Упровадження корпоративної культури вітчизняних акціонерних товариств дасть змогу вдосконалити сферу корпоративного управління, запобігти виникненню конфліктів. Можна навести такі складові корпоративних відносин:

- відносини між власниками контрольних пакетів акцій і дрібними акціонерами;
- зв'язки акціонерних товариств з державою та громадськістю України;
- відносини між акціонерами і менеджментом та іншими працівниками підприємств;
- стиль відносин між структурними підрозділами акціонерного товариства;
- відносини акціонерного товариства з постачальниками та споживачами;
- ставлення до співробітників і обов'язки акціонерного товариства стосовно співробітників;
- ставлення корпорації до відповідальності перед суспільством та оточуючими.

Зазначені вище складові корпоративної культури не є вичерпними, вони можуть бути доповнені з урахуванням специфіки діяльності вітчизняних підприємств, місця їх розташування, форм контролю над корпорацією.

Загалом упровадження корпоративної культури акціонерних товариств виступає тим інструментом, що забезпечить можливість удосконалення сфери корпоративного управління, запобігання виникненню конфліктів як усередині самої корпорації, так і з зовнішнім середовищем.

Розділ 2. ЗОВНІШНЯ СФЕРА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

2.1. Форми державного регулювання ринку цінних паперів

Світова практика свідчить про багатоманітність форм державного регулювання ринку цінних паперів як важливого зовнішнього механізму корпоративного управління. Проте при деякій специфіці таких форм можна в цілому виділити ті, що мають спільні риси: прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів; регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав і обов'язків учасників ринку цінних паперів; реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про їх випуск (емісію); контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про їх випуск, а також умов їх продажу (розміщення).

Важливими формами державного регулювання ринку цінних паперів і корпоративного сектора також є розробка норм контролю за дотриманням антимонопольного законодавства щодо ринку цінних паперів, контроль за системами ціноутворення, встановлення правил і стандартів, здійснення операцій і контролю за їх дотриманням та інші елементи зовнішнього корпоративного управління.

До функцій державного регулювання можна віднести такі: створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів; контроль за достовірністю інформації, що надається контролюючим органам емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів; видання спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів і забезпечення контролю за такою діяльністю; заборону та припинення на певний термін професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність і притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством.

Як правило, за недотримання вимог законодавства встановлено адміністративну і навіть кримінальну відповідальність. Наприклад, в Україні на юридичних осіб можуть накладатись такі штрафи:

- за випуск в обіг та розміщення незареєстрованих цінних паперів – у розмірі до 10 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150 % прибутку (надходжень), одержаних у результаті цих дій;
- за діяльність на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), отримання якого передбачено чинним законодавством, – у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
- за ненадання, несвоєчасне надання або надання свідомо недостовірної інформації – у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
- за ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень про усунення порушень щодо цінних паперів – у розмірі до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Такі штрафи накладаються Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку, але стягуються лише в судовому порядку.

Крім того, штрафи можуть накладатись і на громадян та посадових осіб. Так, здійснення операцій з випуску в обіг і розміщення не зареєстрованих належним чином цінних паперів спричиняє накладення на громадян чи посадових осіб штрафу у розмірі від 50 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Здійснення операцій на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), отримання якого передбачено чинним законодавством, спричиняє накладення на громадян чи посадових осіб штрафу в розмірі від 20 до 50 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Неподання, несвоєчасне подання або подання свідомо недостовірних відомостей Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, якщо подання цих відомостей передбачено чинним законодавством, спричиняє накладення на громадян чи посадових осіб штрафу в розмірі від 50 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку передбачає накладення на громадян чи посадових осіб штрафу в розмірі від 20 до 50 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

2.2. Роль і функції Комісії з цінних паперів та фондового ринку

Державне регулювання корпоративного сектора та контроль за діяльністю учасників корпоративного сектора здійснюють Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет, Фонд державного майна та інші організації у межах своїх повноважень.

В Україні існує координаційний орган діяльності державних органів з питань функціонування ринку цінних паперів – координаційна рада, до якої входять керівники державних органів, що у межах своєї компетенції здійснюють контроль або інші функції управління щодо фондового ринку та інвестиційної діяльності в Україні. Очолює координаційну раду голова Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Основним органом спеціальної компетенції є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) – державний орган, що має центральний апарат і територіальні органи. Цей орган має законодавчо визначену структуру і напрями діяльності. Загальні напрями його діяльності: формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні; сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів; координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних; здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних на території України, дотримання вимог законодавства у цій сфері; захист прав інвесторів через застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів; застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень; сприяння розвитку ринку цінних паперів; узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів, розробка пропозицій щодо його вдосконалення.

Цей орган має досить широкі повноваження у сфері регулювання акціонерного капіталу. Комісія розробляє і затверджує акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місце-

вого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями, контролює їх виконання. Для здійснення реальних і дієвих управлінських функцій Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку має досить широкі права і повноваження.

Основними завданнями ДКЦПФР є наступні:

- установлення вимог щодо випуску (емісії) й обігу цінних паперів та їх похідних, інформації про випуск і розміщення цінних паперів, у тому числі іноземних емітентів (з урахуванням вимог валютного законодавства України), які здійснюють випуск і розміщення цінних паперів на території України, а також установлення порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про їх випуск, висування за погодженням з Національним банком України додаткових вимог щодо випуску цінних паперів комерційними банками;

- установлення стандартів випуску (емісії) цінних паперів, інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу, в тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядок реєстрації випуску цінних паперів і інформації про їх випуск;

- видавання дозволів на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України;

- реєстрація випусків цінних паперів та інформації про їх випуск, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів, що є в обігу на території України;

- установлення вимог щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України;

- реєстрація правил функціонування організаційно оформлених ринків цінних паперів, установлення вимог та умов відкритого продажу (розміщення) цінних паперів на території України;

– установа порядку та видача дозволу на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів, на депозитарну, реєстраційну, розрахунково-клірингову діяльність з цінними паперами та інших передбачених законодавством спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення окремих видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, а також анулювання цих дозволів (ліцензій) у разі порушення вимог законодавства про цінні папери;

– установа порядку складання звітності учасників ринку цінних паперів відповідно до чинного законодавства України;

– визначення за погодженням з Національним банком України особливостей отримання комерційними банками дозволу на депозитарну та розрахунково-клірингову діяльність, визначення за погодженням з Міністерством фінансів України (а щодо діяльності банків на ринку цінних паперів – також із Національним банком України) особливостей ведення обліку операцій із цінними паперами;

– установа порядку і здійснення державної реєстрації фондових бірж та позабіржових торговельно-інформаційних систем, призначення державних представників на фондових біржах, у депозитаріях і торговельно-інформаційних системах, координація робіт з підготовки фахівців з питань фондового ринку, встановлення кваліфікаційних вимог щодо осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами;

– установа порядку і реєстрація саморегулювних організацій, що створюються особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, розробку і прийняття вимог та стандартів щодо обов'язкового розкриття інформації емітентами та особами, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, забезпечення створення інформаційної бази даних про ринок цінних паперів відповід-

но до чинного законодавства, участь у розробці та внесення на розгляд у встановленому порядку проектів актів законодавства, що регулюють питання розвитку фондового ринку України;

– регулювання ринку цінних паперів на міжнародному рівні, зокрема роль у підготовці відповідних проектів міжнародних договорів України, співробітництво з державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав, міжнародними організаціями з питань, віднесених до їх компетенції.

2.3. Антимонопольне регулювання в корпоративному секторі

Важливу роль у регулюванні корпоративного сектора відіграє Антимонопольний комітет. Такі органи існують також в інших країнах і мають різні назви, проте мета у них одна – недопущення монополізації ринків, розробка відповідних приписів і контроль. Наприклад, у Польщі акціонер, який бажає придбати акції, повинен повідомити Комісію з цінних паперів і назвати компанію, якщо пакет акцій перевищуватиме певні встановлені відсотки від пакета акцій компанії (10, 20, 33, 50, 66 або 75). Наміри придбати 33 % акцій компанії мають бути відкритими, особа – претендент на придбання – повинна повідомляти фондову біржу і Комісію з цінних паперів про намір придбати акції, намічену дату продажу-купівлі та запропоновані ціни.

В Україні існують законодавчо розроблені правила і приписи щодо обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності. Їх перелік і зміст є досить великими, тому зупинимось на тих приписах, які найбільше стосуються господарських товариств і вимог щодо переходів власності та контролю.

Антимонопольному комітету надані досить широкі права, оскільки створення, злиття, приєднання, ліквідація суб'єктів господарювання (у тому числі, господарського товариства, асоціації та іншого об'єднання підприємств), купівля власності або придбання її іншим способом, одержання в управління, користування часток (акцій, паїв), а також активів (майна) у вигляді цілісних майнових комплексів суб'єктів господарювання чи структурних підрозділів суб'єктів господарювання, оренда цілісних майнових комплексів суб'єктів господарювання чи структурних підрозділів суб'єктів господарювання проводяться тільки за його згодою або згодою його органів. Це стосується не всіх підприємств, оскільки охопити усі суб'єкти господарювання практично неможливо, крім таких випадків:

- при створенні суб'єкта господарювання двома та більше засновниками (учасниками), якщо сумарна вартість активів або сумарний обсяг реалізації товарів, робіт, послуг (далі – товари) цих засновників (учасників) за підсумками останнього фінансового року перевищує суму у валюті України, еквівалентну 12 млн дол. США за офіційним валютним курсом, який діяв на кінець останнього фінансового року, і при цьому не менш як у двох засновників (учасників) вартість активів або обсягів реалізації товарів перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 600 тис. дол. США у кожного;

- при створенні суб'єкта господарювання двома та більше засновниками (учасниками), які діють на певному товарному ринку, якщо хоч один із них займає монопольне становище на ринку або якщо загальна частка засновників (учасників) на цьому ринку перевищує 35 %, а також створення суб'єкта господарювання, частка якого на певному товарному ринку явно перевищуватиме 35 %;

- при вступі одного або кількох суб'єктів господарювання в об'єднання, якщо сумарна вартість активів або сумарний

обсяг реалізації товарів цих суб'єктів господарювання та об'єднання разом з його засновниками (учасниками) перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 12 млн дол. США, або якщо хоч один із суб'єктів чи об'єднання займає монопольне становище на певному товарному ринку, або загальна частка засновників (учасників) об'єднання після вступу до нього цих суб'єктів господарювання на певному ринку перевищуватиме 35 %;

– при злитті суб'єктів господарювання або приєднанні одного суб'єкта господарювання до іншого, якщо хоч один із них займає монопольне становище на певному товарному ринку, в тому числі злиття або приєднання суб'єкта господарювання із загальною часткою на цьому ринку, яка перевищує 35 %.

Існують також інші вимоги, які стосуються не тільки господарських товариств, а й інших організаційних форм підприємств.

Важливими є нормативні вимоги щодо безпосереднього регулювання руху корпоративних прав. Насамперед це стосується безпосереднього або опосередкованого, одноразового або багаторазового придбання, набуття в інший спосіб у власність або отримання в управління (користування) часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 25 або 50 % голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання, якщо сумарна вартість купівлі власності або придбання її іншим способом, отримання в управління (користування) перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 100 тис. дол. США за офіційним валютним курсом, що діє на день подання заяви про намір придбання, набуття в інший спосіб у власність, отримання в управління (користування) часток (акцій, паїв). У разі придбання, набуття в інший спосіб у власність або отримання в управління

(користування) безпосередньо або опосередковано, одноразово або багаторазово часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 10 % голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання за наведення вище вартісних показників, покупець зобов'язаний у місячний термін повідомити про це придбання Антимонопольний комітет або його органи.

У разі безпосереднього або опосередкованого придбання активів (майна) у вигляді цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання чи структурного підрозділу суб'єкта господарювання, набуття в інший спосіб права власності або користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання чи структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі ліквідованого, отримання в управління (користування), передачі в оренду зазначених активів (майна), якщо сумарна вартість активів (майна), що купуються, набуваються в інший спосіб у власність (користування), отримуються в управління (користування), передаються в оренду, перевищується сума грошового еквівалента, що дорівнює 600 тис. дол. США за офіційним валютним курсом, що діє на день подання заяви, потрібна згода Антимонопольного комітету.

Особливості щодо антимонопольного регулювання містяться в установчих документах, на основі яких створюються господарські товариства. Насамперед зміни, пов'язані зі зміною предмета і цілей діяльності, порядку розподілу прибутків і збитків, складу та компетенції органу управління, порядку прийняття органом управління рішень, інші зміни, що посилюють узгодженість дій на ринку засновників (учасників) господарського товариства чи об'єднання підприємств, або призводять в інший спосіб до погіршення умов конкуренції між засновниками (учасниками), слід погоджувати з Антимонопольним комітетом або його органами.

Крім того, існує положення, яке зазначає, що у разі призначення (обрання) однієї особи на одну з передбачених посад (керівника, заступника керівника, головного бухгалтера, члена спостережної ради чи виконавчого, контролюючого органів) одночасно у двох або більше конкуруючих між собою суб'єктах господарювання, якщо сумарна вартість активів цих суб'єктів за останній фінансовий рік перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 6 млн дол. США, орган (особа), який прийняв рішення про призначення (обрання), зобов'язаний повідомити про це у місячний термін Антимонопольний комітет або його органи. Як бачимо, права комітету досить широкі, хоча монополізація в корпоративному секторі залишається високою.

2.4. Податкова політика в корпоративному секторі України

Державне регулювання корпоративного сектора також здійснюється шляхом проведення податкової політики. Розглянемо деякі особливості податків у корпоративному секторі. Акціонерне товариство (АТ) відрізняється від інших насамперед оподаткуванням операцій з корпоративними цінними паперами.

На стадії створення акціонерних товариств в Україні в сучасних умовах операції з первісного розміщення цінних паперів в обмін на корпоративні права не оподатковуються податком на додану вартість. На сьогодні операції з випуску (емісії) акцій є об'єктами сплати державного мита при реєстрації інформації про емісію акцій у розмірі 0,1 % від їх номінальної вартості. Але після цього практично будь-яка (платна чи безоплатна) передача прав власності на емітовані та зареєстровані акції підлягає оподаткуванню податком на додану вартість. Вартість акцій визначається вільними або регульованими

цінами з урахуванням акцизного збору, ввізного мита, інших податків та зборів. Для акцій, як правило, ці елементи зростання ціни несуттєві, оскільки вони майже не поширені. Таке оподаткування викликає певні сумніви в методологічному плані.

Значна частина товарів і послуг споживається відразу, тому податок на додану вартість сплачується платником податків один раз. Щодо корпоративних цінних паперів, то вони випускаються на строк існування акціонерного товариства, а це у переважній більшості випадків – безстроково. Тому в українській нормативно-правовій базі акцію визнають цінним папером без встановленого строку обігу. У такому випадку кожний перехід власності супроводжується сплатою податку на додану вартість. Чим більша ліквідність акції, тим більше оборотів вона здійснює та більше сплачується податку на додану вартість, що являє собою лише додаткове навантаження на ринкову вартість. Можливо, слід обмежити чи знизити податок на додану вартість після певного терміну обігу акції на ринку цінних паперів. Щодо обігу акцій у закритому акціонерному товаристві, то переходи прав власності на акції надзвичайно ускладнені, а оподаткування здійснюється у такому ж розмірі, ускладнюючи консолідацію пакетів акцій.

До витрат на придбання акцій належать витрати на безпосереднє придбання акцій за готівкові та безготівкові кошти, а також суми доходів громадян, направлені на придбання акцій, або суми, які були інвестовані на реконструкцію й розширення виробництва суб'єктів підприємницької діяльності. У цьому разі обов'язкова наявність письмової заяви громадянина в бухгалтерії організації, за місцем основної роботи, з проханням скерувати частину заробітку на придбання акцій або внесення інвестицій.

Емітент корпоративних прав, який приймає рішення про виплату дивідендів своїм акціонерам (власникам), нараховує

та вносить до бюджету авансовий внесок з податку на прибуток у розмірі ставки відповідно до законодавства. Зазначений авансовий внесок вноситься до бюджету до або одночасно із виплатою дивідендів. У разі виплати дивідендів у формі, відмінній від грошової, базою для нарахування авансового внеску є вартість виплати, розрахована у звичайних цінах.

Обов'язок із нарахування та оплати авансового внеску з цього податку покладається на будь-якого емітента корпоративних прав, що є резидентом, незалежно від того є він платником податку на прибуток або лише має пільги зі сплати податку на прибуток.

Платник податку, емітент корпоративних прав, зменшує суму нарахованого податку на прибуток звітного періоду на суму авансового внеску, попередньо сплаченого протягом такого звітного періоду у зв'язку з нарахуванням дивідендів.

У тому разі, коли за наслідками звітного періоду сума податкових зобов'язань платника податку має від'ємне значення, сума авансового внеску, попередньо сплаченого протягом такого звітного періоду у зв'язку з нарахуванням дивідендів, додається у збільшення такого від'ємного значення.

У випадку, коли сума такого авансового внеску перевищує суму податкових зобов'язань підприємства, різниця переноситься у зменшення податкових зобов'язань наступного податкового періоду, а при отриманні від'ємного значення податкового зобов'язання наступного періоду – на зменшення податкових зобов'язань майбутніх податкових періодів. Авансовий внесок не сплачується у разі виплати дивідендів у вигляді акцій (часток, паїв), емітованих (випущених) підприємством, яке нараховує дивіденди, за умови, що така виплата ніяк не змінює пропорцій (часток) участі всіх акціонерів (власників) у статутному фонді підприємства-емітента, незалежно від того, чи були такі акції, частки, паї належним чином

zareєстровані (відображені у зміні до статутних документів), а також у разі виплат дивідендів на користь інститутів спільного інвестування. Юридичні особи-резиденти, які отримують дивіденди, не включають їх суму до складу валового доходу (крім постійних представництв нерезидентів).

Якщо дивіденди отримуються платником податку – резидентом – з джерелом їх виплати від нерезидента, то платник податку включає суму отриманих дивідендів до складу валового доходу за наслідками податкового періоду, на який припадало отримання таких дивідендів.

Порядок оподаткування дивідендів, що отримуються фізичними особами, визначається за правилами, встановленими законом з питань оподаткування доходів фізичних осіб.

Виплата дивідендів на користь фізичних осіб (у тому числі, нерезидентів) за акціями (іншими корпоративними правами), які мають статус привілейованих або інший статус, що передбачає виплату фіксованого розміру дивідендів чи суми, яка є більшою за суму виплат, розраховану на будь-яку іншу акцію, емітовану таким платником податку, прирівнюється з метою оподаткування до виплати заробітної плати з відповідним оподаткуванням і включенням суми виплат до складу валових витрат платника податку. При цьому авансовий внесок не сплачується, а така виплата не підлягає оподаткуванню як дивіденди згідно з нормами закону з питань оподаткування доходів фізичних осіб.

Таким чином, емітент корпоративних прав, який виплачує дивіденди своїм акціонерам (власникам), нараховує та утримує податок на дивіденди в розмірі 25 % нарахованої суми виплат за рахунок таких виплат, незалежно від того, чи є емітент платником податку на прибуток. Зазначений податок вноситься до бюджету до/або одночасно з виплатою дивідендів.

Щодо оподаткування особистих доходів фізичних осіб, отриманих у вигляді дивідендів, а також у результаті відчуження корпоративних прав, то дивіденди, які були оподатковані під час їх виплати, відповідно до закону про оподаткування прибутку, не обкладаються прибутковим податком.

Доходи, отримані від купівлі-продажу акцій та інших корпоративних прав, оподатковуються відповідно до вимог про прибутковий податок, як інші доходи.

При здійсненні операцій з купівлі-продажу акцій та інших корпоративних прав оподатковується різниця між доходом, отриманим від продажу таких акцій (інших корпоративних прав) протягом звітного року, та документально підтвердженими витратами на їх придбання незалежно від того, у якому періоді (році) вони були зроблені.

Оподатковуються доходи, отримані від продажу корпоративних прав (акцій) за результатами звітного року, тобто року, в якому вони були продані.

Відповідальність за внесення податку до бюджету несе громадянин, який здійснив продаж корпоративних прав (акцій). У джерела виплати доходу прибутковий податок на доходи продажу акцій (корпоративних прав) не нараховується і не утримується, тобто якщо акції купують юридичні або фізичні особи, то вони повинні надіслати до податкових органів тільки довідку за формою № 2, у якій зазначаються суми придбаних акцій.

Регуляторною базою передбачено, що після закінчення календарного року громадяни, які одержали дохід від продажу акцій та інших корпоративних прав, зобов'язані протягом 60 днів наступного року подати до податкової інспекції за місцем проживання декларацію про доходи разом з копіями документа, що підтверджують витрати на придбання корпоративних прав і акцій. Податкові органи на основі одержаних від

громадян декларацій та відомостей, що надійшли від підприємств, установ, організацій, суб'єктів підприємницької діяльності (фізичних осіб) про виплачені громадянам суми за куплені в них акції і корпоративні права, визначають суму податку, яку належить сплатити громадянину до бюджету за сукупним річним доходом, враховуючи витрати на попереднє придбання акцій і встановлені законодавством пільги (у разі пред'явлення громадянами відповідних документів).

2.5. Сутність і роль депозитарної системи в корпоративному регулюванні

Національна депозитарна система створена для централізованого й ефективного обслуговування різних операцій з цінними паперами на території України. Існування такої системи забезпечує укладення угод щодо цінних паперів, проведення розрахунків за цими угодами, надійне зберігання цінних паперів, володіння повною інформацією про поточний стан ринку цінних паперів.

Світовий досвід показує, що існують дві основні форми функціонування цінних паперів – документарна та бездокументарна. В Україні цінні папери також можуть випускатися в цих формах.

На сьогодні немає нормативних документів і обов'язкових вимог до вибору форми випуску цінних паперів тими чи іншими акціонерними товариствами. Їм надане право вибору, тому форма випуску цінних паперів визначається рішенням кожного конкретного емітента про випуск цінних паперів. Цей випуск затверджується Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку при його реєстрації. Тому тільки реєстрація випуску цінних паперів є основою для взяття їх на обслуговування Національною депозитарною системою як іменних цінних паперів у документарній формі, цінних паперів на

пред'явника в документарній формі або цінних паперів у бездокументарній формі, іменна ідентифікація власників яких здійснюється на основі облікового реєстру рахунків власників у зберігача.

Якщо випуск цінних паперів здійснюється в документарній формі, то емітент повинен видати всім своїм акціонерам сертифікати, які випускаються з урахуванням вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку. При цьому сертифікати мають бути з певною атрибутикою і ступенями захисту.

Значна кількість акціонерних товариств, особливо тих, які здійснили випуск акцій до 1997 р. (до прийняття Закону України "Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні"), випустили акції в так званій "безпаперовій" формі, тобто сертифікати таких акцій не були зроблені у вигляді реальних документів, і акціонери не одержали на руки такі сертифікати. На сьогодні підтвердженням володіння акціями є в одному випадку виписки з реєстрів, які ведуть спеціалізовані реєстратори, а в іншому – папери, видані правліннями акціонерних товариств і засвідчені їхньою печаткою.

У випадках, коли емісія цінних паперів здійснюється в бездокументарній формі, емітент оформляє глобальний сертифікат, що відповідає загальному обсягу зареєстрованого випуску, і передає його на зберігання у вибраний ним депозитарій. На період передплати на певний випуск (емісію) цінних паперів емітент оформляє тимчасовий глобальний сертифікат, що підлягає заміні на постійний після державної реєстрації цього випуску Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку або анулюється у випадку визнання випуску таким, що не відбувся.

Глобальний сертифікат перебуває в депозитарії протягом усього періоду існування цінних паперів у бездокументарній

формі. Вимоги до оформлення та ведення обліку глобальних сертифікатів і їхніх реквізитів установлюються Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку.

Єдиним депозитарієм в Україні є Міжрегіональний фондовий союз, а це досить небезпечно, оскільки оплата за послуги встановлювалася ним самостійно і тільки верхня межа обмежувалася Комісією з цінних паперів і фондового ринку та Антимонопольним комітетом. Сьогодні між прихильниками системи реєстраторів і прихильниками депозитаріїв і зберігачів тривають дискусії щодо переваг і недоліків тієї чи іншої форми. Перевага проведення операцій через систему зберігачів в основному зводиться до швидкості проведення операцій з купівлі–продажу цінних паперів. Проте документарна форма є більш звичною, зрозумілою та прийнятною для більшості акціонерів, тому прихильникам цієї форми варто (й правильно) було б розвивати обидві ці форми.

Депозитарна діяльність полягає в наданні послуг зі зберігання цінних паперів незалежно від форми їхнього випуску, з відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів) і операцій емітента по випущених ним цінних паперах.

Національна депозитарна система складається з двох рівнів:

- нижній – це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, і реєстратори власників іменних цінних паперів;
- верхній – це Національний депозитарій України та депозитарії, які ведуть рахунки для зберігачів і здійснюють кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

У цілому в депозитарній системі діє кілька суб'єктів корпоративного управління. До них відносяться прямі й опосередковані учасники. Прямі учасники – це депозитарії, збері-

гачі, реєстратори власників іменних цінних паперів. Опосередковані учасники – це організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти.

Депозитарії і зберігачі можуть вести реєстри власників іменних цінних паперів тільки у разі одержання відповідної ліцензії. Але слід мати на увазі, що ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є винятковою діяльністю суб'єктів підприємницької діяльності і не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної. Проведення якихось інших господарських операцій спричиняє імовірність позбавлення ліцензії на проведення депозитарної діяльності.

Крім того, є ще інші обмеження. Наприклад, працівникам прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, забороняється здійснювати професійну діяльність на ринку цінних паперів, бути засновниками або учасниками юридичних осіб, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, виконувати будь-яку оплачувану роботу для цих осіб, крім викладацької.

Працівникам прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, забороняється використовувати інформацію щодо цінних паперів, до якої вони мають доступ, для здійснення угод щодо цінних паперів у власних інтересах. Існують також інші законодавчі приписання щодо обмеження діяльності у сфері депозитарної діяльності.

Контроль за діяльністю Національної депозитарної системи здійснює Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку, а також у межах повноважень, визначених законодавством України, Національний банк України, Міністерство фінансів України та інші державні органи.

Порядок і умови здійснення депозитарної діяльності учасниками Національної депозитарної системи встановлюються Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку. Для здійснення кожного з видів депозитарної діяльності учасникам Національної депозитарної системи видається окрема ліцензія. Ліцензія на здійснення депозитарної діяльності комерційним банкам надається Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку за погодженням з Національним банком України.

У системі корпоративного управління депозитарна система здійснює ряд напрямків діяльності, серед яких є такі:

- стандартизація обліку цінних паперів відповідно до міжнародних стандартів;
- уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами та кодифікація цінних паперів, випущених в Україні відповідно до міжнародних стандартів;
- переміщення коштів з рахунків цінних паперів з одночасною оплатою відповідно до розпоряджень клієнтів;
- акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат і т. п.) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, і їхній розподіл по рахунках;
- регламентація та обслуговування механізмів позики й застави для цінних паперів, які беруться на обслуговування системою;
- надання послуг щодо виконання обов'язків номінального власника іменних цінних паперів, які беруться на обслуговування системою;
- розробка, впровадження, обслуговування та підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими або іншими системами грошового клірингу на щоденній або іншій регулярній основі.

Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі відкритого акціонерного товариства створюється Національний депозитарій.

2.6. Основні організаційні форми фінансового посередництва

Світова практика свідчить про важливу роль фінансових посередників у системі корпоративного управління. Значну роль у корпоративному секторі відіграють так звані інституціональні інвестори, серед яких значна кількість фінансових посередників. У зовнішніх структурах корпоративного управління функціонують різні форми посередництва, які мають не тільки специфічні риси й особливості, обумовлені їхнім місцем і роллю в економічній системі, але й загальні риси.

У широкому розумінні фінансові посередники характеризуються як компанії, що надають своїм клієнтам послуги в сфері інвестування. Крім того, фінансові посередники можуть визначатися також як інститути, що організовують безпосереднє регулювання попиту й пропозиції на фінансові ресурси в економіці, як основні суб'єкти ринку капіталів.

Слід виділити кілька важливих функцій, які виконують фінансові посередники в системі корпоративного управління. Насамперед, використання фінансових посередників дає підприємству можливість професійно виконувати ряд операцій на фондовому ринку (наприклад, розміщення випуску цінних паперів). Усе це в остаточному підсумку веде до економії коштів унаслідок спеціальної діяльності на фондовому ринку.

Другою важливою функцією фінансових посередників є залучення вільних інвестиційних ресурсів і направлення їх у корпоративний сектор. При цьому фінансові посередники

своєю діяльністю впливають на структурну перебудову й динаміку руху економічних процесів.

Третьою важливою функцією фінансових посередників є зниження рівня ризиків при інвестиційній діяльності. Ця функція стосується приватного інвестора, що не завжди може правильно оцінити об'єкти інвестування.

Четвертою функцією фінансових посередників щодо корпоративних структур є консультативна. Особливо це стосується у вітчизняній практиці приватизованих підприємств, які набули форми акціонерних товариств, але не мають досвіду в управлінні такою організаційно-правовою формою бізнесу.

Важливим предметом вивчення мають стати основні організаційні форми фінансових посередників, що діють на інвестиційному ринку і суттєво впливають на нього. Доцільно зупинитись на деяких характерних рисах основних фінансових посередників, які займають значне місце в зовнішній сфері корпоративного управління в Україні.

Інвестиційна компанія є юридичною особою, яка діє на ринку інвестиційних ресурсів за рахунок власних коштів, за замовленням клієнтів або згідно з власною стратегією. Відповідно до чинного законодавства України інвестиційною компанією визнається торгівець цінними паперами, який, крім провадження інших видів діяльності, може залучати кошти для здійснення спільного інвестування через емісію цінних паперів та їх розміщення.

Інвестиційна компанія створюється у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю в порядку, встановленому для цих товариств, та здійснює діяльність щодо спільного інвестування. Статутний фонд інвестиційної компанії, яка здійснює спільні інвестиції, формується в порядку, встановленому чинним законодавством, і має становити не менше 50 000 мінімальних заробітних плат, визначених на момент реєстрації інвестиційної компанії.

Переважає більшість інвестиційних компаній в Україні створювалася для роботи з приватизаційними паперами, тому організаційні засади їх діяльності передбачали умови акумулювання та розміщення цих специфічних цінних паперів. Практика вітчизняного функціонування інвестиційних компаній показала, що оскільки згідно з чинним законодавством вони не могли акумулювати приватизаційні майнові сертифікати, то вони створювали закриті взаємні фонди, які обмінювали цінні папери на інвестиційні сертифікати. З погляду реального інвестування його практично не було, тому що обмінювались одні цінні папери без реальної вартості (для об'єкта інвестування) на інші, також практично малоцінні. По суті змінювались лише власники, а вже з цього впливали зміни для корпоративного управління. Інвестиційна компанія в сучасних умовах зобов'язана заснувати взаємний фонд, провести реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів, опублікувати інвестиційну декларацію та інформацію про випуск нею інвестиційних сертифікатів, які мають відповідати вимогам, встановленим чинним законодавством. На спільні інвестиції, які здійснюються через випуск інвестиційних сертифікатів інвестиційної компанії, поширюються обмеження, наведені вище. Взаємний фонд є філією інвестиційної компанії, що створюється за рішенням її вищого органу. Цей орган затверджує також положення та інвестиційну декларацію взаємного фонду.

При цьому важливим є те, що рішення про створення взаємного фонду вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало не менше 75 % присутніх акціонерів (учасників), які беруть участь у голосуванні на загальних зборах інвестиційної компанії. Створений фонд має окремі баланс та поточний рахунок і підлягає державній реєстрації в порядку, передбаченому для реєстрації філій суб'єктів підприємницької діяльності.

На баланс взаємного фонду інвестиційна компанія передає майно у вигляді цінних паперів та об'єктів нерухомості.

Існують деякі особливості руху такого виду корпоративних прав. Так, кошти взаємного фонду не можуть використовуватися для покриття збитків інвестиційної компанії. На майно цього фонду не може бути накладено стягнення за зобов'язаннями інвестиційної компанії, не пов'язаними з діяльністю взаємного фонду.

Інвестиційна компанія одержує прибутки від діяльності, пов'язаної зі спільним інвестуванням, пропорційно до вартості майна, переданого нею у взаємний фонд, якщо інше не передбачено інвестиційною декларацією. Вона отримує інвестиційні сертифікати у розмірі, що відповідає вартості майна, переданого нею у вказаний фонд. Інвестиційні сертифікати засновників зберігаються у депозитарія і не можуть пропонуватися на продаж. Інформацію про діяльність взаємного фонду інвестиційна компанія зобов'язана надавати загальним зборам акціонерів (учасників) не рідше, ніж раз на рік.

Раніше інвестиційна компанія повинна була мати ліцензії як Міністерства фінансів, так і Фонду державного майна на проведення представницької діяльності з приватизаційними паперами. Оскільки такий дозвіл може бути наданий тільки за умови роботи з приватизаційними паперами, то формально інвестиційна компанія може існувати без нього, що спостерігається сьогодні, тому що приватизаційні папери практично виведені з обігу. Однак практика засвідчує, що майже всі інвестиційні компанії створювались для роботи з приватизаційними сертифікатами громадян. Тому більшість їх була націлена на роботу з "ваучерами", що, в свою чергу, ставить їх у складне становище при проведенні операцій з реальними інвестиційними ресурсами і посередництві в здійсненні значних інвестиційних проектів. Звичайно, для накопичення грошових

коштів інвестиційна компанія може випускати власні цінні папери (ними можуть бути акції і облігації), залучати кредити та отримувати аванси за операції з цінними паперами, проте насправді це не так просто, оскільки вільні кошти інвестори не поспішають вкладати.

Інвестиційний фонд – це юридична особа, заснована у формі відкритого акціонерного товариства з урахуванням вимог, встановлених чинним законодавством, що здійснює виключну діяльність у галузі спільного інвестування. Суттєвою особливістю є те, що інвестиційний фонд не може сам виконувати процес інвестування, для цього існує інвестиційна компанія, яка виступає в ролі інвестиційного керуючого. Інвестиційний керуючий проводить дії з управління активами інвестиційного фонду, організовує продаж інвестиційних сертифікатів, приймає рішення стосовно інвестицій і здійснює управління відповідно до придбаних від імені інвестиційного фонду акцій. Крім того, він здійснює управління активами інвестиційного фонду від імені інвестиційного фонду без доручення та готує проекти інформаційних повідомлень про випуск інвестиційних сертифікатів.

Інвестиційний керуючий організовує продаж інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду. Для цього він може залучати агентів з розповсюдження цінних паперів інвестиційного фонду, але не може пропонувати для продажу інвестиційні сертифікати за ціною, нижчою від номінальної. Інвестиційний керуючий відкритого інвестиційного фонду зобов'язаний вживати заходи для викупу інвестиційних сертифікатів на вимогу їхніх власників від імені та за рахунок коштів інвестиційного фонду, а в разі відсутності таких коштів – за рахунок власних коштів.

При цьому за свої послуги інвестиційний керуючий отримує винагороду, річна сума якої не може перевищувати

5 % нетто-активів інвестиційного фонду. Існують також певні обмеження. Так, інвестиційним фондам не дозволяється інвестувати більше 5 % своїх активів для купівлі акцій конкретного підприємства і понад 10 % своїх цінних паперів в одного емітента. У зв'язку з цим на приватизованих підприємствах відсутні відповідальний власник і стратегічний інвестор. На сучасному етапі в Україні всі інвестиційні фонди створюються у формі закритих акціонерних товариств. Їх, у свою чергу, поділяють на відкриті і закриті.

Відкриті фонди створюються на невизначений термін і здійснюють викуп своїх інвестиційних сертифікатів у терміни, встановлені інвестиційною декларацією інвестиційного фонду.

Закриті фонди створюються на визначений термін і здійснюють розрахунки щодо інвестиційних сертифікатів після закінчення терміну діяльності інвестиційного фонду.

Засновниками інвестиційного фонду є юридичні та фізичні особи, але не можуть бути його засновниками ті особи, частка державного майна у статутному фонді яких перевищує 25 %. Законодавством може бути передбачено також інші обмеження щодо участі юридичних і фізичних осіб у створенні інвестиційних фондів.

Для здійснення спільного інвестування інвестиційні фонди, а також інвестиційні компанії, що заснували взаємні фонди (далі – фонди), випускають інвестиційні сертифікати, які пропонуються для поширення їх серед учасників. Кошти, отримані від учасників, відкриті фонди інвестують у цінні папери інших емітентів. Суттєвою особливістю емісійної діяльності є те, що фонди мають право здійснювати загальну емісію інвестиційних сертифікатів на суму, розмір якої не повинен перевищувати 15-кратного розміру їх статутних фондів.

Засновники несуть відповідальність перед учасниками інвестиційного фонду в межах вартості належних їм акцій

статутного фонду. Акції зберігаються у депозитарія і не можуть пропонуватися на продаж. Інвестиційні сертифікати пропонуються для розміщення та викуповуються фондом за ціною, яка дорівнює вартості чистих активів, у терміни, встановлені інвестиційною декларацією. Чистими активами інвестиційного фонду визнається вартість активів, у які вкладено кошти засновників та учасників фонду, в поточних цінах на момент оцінки.

Доходи фондів складаються з дивідендів та інших надходжень від цінних паперів, що перебувають у власності фонду, та доходів від операцій з цінними паперами й іншими активами. Вони оподатковуються при виплаті дивідендів у порядку, встановленому чинним законодавством.

Чинними нормативними документами встановлено обмеження щодо деяких напрямів діяльності інвестиційних фондів. Так, фондам заборонено наступне:

- тримати в цінних паперах менш як 70 % активів інвестиційного фонду;
- купувати інвестиційні сертифікати іншого інвестиційного фонду чи інвестиційної компанії;
- займатися посередницькою діяльністю з приватизаційними паперами;
- брати банківський кредит, крім випадків використання цього кредиту для викупу відкритим фондом своїх інвестиційних сертифікатів;
- здійснювати інвестиції в цінні папери, емітентом яких є афілійована особа інвестиційного фонду;
- видавати майнові гарантії, забезпечені майном фонду, для третіх осіб, укладати договори застави;
- купувати цінні папери повних і командитних товариств;
- випускати облігації та векселі.

Функціонування інвестиційних фондів на ринку інвестиційних ресурсів має свої недоліки і переваги, які стосуються насамперед дрібного інвестора, для приватизованих підприємств їх інвестиційні функції не досить суттєві. Проте вплив інвестиційних фондів на корпоративні інтереси, переходи прав власності, консолідацію пакетів акцій продовжує залишатися досить значним.

В Україні досить активно діяли довірчі товариства, які часто називають трастовими компаніями, або трастами. Після гучних скандальних операцій з майном вкладників, кількість діючих довірчих товариств зменшилась, а діяльність тих, що залишились, не така помітна на ринку інвестиційних ресурсів, як було раніше. Водночас не слід відкидати таку форму фінансового посередництва, яка в інших країнах показала свою життєздатність і ефективність. В Україні довірчі товариства мають організаційно-економічну форму товариства з додатковою відповідальністю.

Довірче товариство являє собою фірму, яка здійснює представницьку діяльність відповідно до договору, укладеного з довірцями майна щодо реалізації їх прав власників. Тому довірче товариство є досить специфічною ланкою в системі корпоративного управління, де здійснюється передавання функцій управління від власника до професійного управляючого, який, на думку власника, більш ефективно здійснить функції розпорядження його майном. Певні функції власника корпоративних прав у цьому разі переходять від довірцеля до довірчого товариства. При цьому довірчі операції від імені довірчого товариства здійснюють його учасники – довірені особи, які особисто виконують свої обов'язки перед довірцями майна. Довірцями виступають окремі громадяни і юридичні особи.

Певну схожість з передачею функцій управління і розпорядження має інститут уповноважених осіб, яким можуть

передаватись окремі функції управління корпоративними правами, але вони мають іншу організаційну форму. Засновниками довірчого товариства можуть бути юридичні особи та громадяни.

Щодо інвестування, то така організаційна форма фінансових посередників, як довірче товариство, має значні переваги над інвестиційними фондами, оскільки немає обмежень відносно часток власного капіталу при інвестуванні. Крім того, така форма посередництва є досить привабливою і для інвестора, особливо дрібного, тому що він при вкладенні в довірче товариство не втрачає повністю контролю над своїми коштами і може спрямовувати їх за цільовим призначенням.

Щодо функцій корпоративного управління, які здійснює довірче товариство, то вони зводяться в основному до таких напрямів. Насамперед для юридичних осіб довірче товариство здійснює такі послуги: розпорядження майном, управління голосуючими акціями, агентські послуги. Для окремих громадян довірче товариство може здійснювати управління їх майном і корпоративними правами. Щодо майна громадян, то довірче товариство здійснює функції збереження та представницькі послуги. Довірені особи зобов'язані діяти в інтересах довірительів – власників майна, хоча більш конкретних приписів щодо цього положення немає. Практика показала, що надзвичайно складно довести діяльність довірчих осіб, якщо вона здійснювалась не в інтересах довірительів.

Оскільки довірчі товариства мають додаткову відповідальність, то з економічного погляду це означає, що учасники довірчого товариства відповідають за його зобов'язаннями своїми внесками до статутного фонду, а у разі недостатності цих коштів – додатково належним їм майном у кратному розмірі до часток їх учасника. Розмір відповідальності змінювався, особливо залежно від потреб роботи довірчих товариств з приватизаційними паперами.

У процесі діяльності довірчих товариств виявився також ряд недоліків, особливо в нормативному забезпеченні взаємовідносин довірительів і довірених осіб. Практика засвідчила, що довірчі товариства, як правило, пропонували довірительам угоди, згідно з якими вони втрачали будь-який контроль за довіреними коштами. На жаль, не були нормативно встановлені форми договорів між довірительами і довірчими товариствами. Тому договори розроблялись, як правило, тільки на користь останніх. Результатом стало масове ошукування громадян. Крім того, зібрані кошти використовувались не за призначенням, не в об'єкти інвестування, а на особисті потреби керівного складу багатьох довірчих товариств, після чого привласнювались.

Головними порушеннями довірчих товариств у ході їх діяльності були перевищення обсягів довірчих операцій з приватизаційними майновими сертифікатами, відсутність відповідної звітності та ін. Частина фінансових посередників йшла на пряме порушення нормативної бази і нехтування інтересами вкладників. Це призвело до позбавлення ліцензій багатьох фінансових посередників і призупинення діяльності ряду довірчих товариств та інвестиційних фондів, і навіть до судових справ, що набули широкого соціального резонансу. На сьогодні довіра громадян і суб'єктів господарювання до довірчих товариств значно підірвана, і їх розвиток стримується як незовсім досконалою нормативною базою, так і суто психологічними факторами, наприклад побоюванням доручителів за свої кошти.

Розділ 3. УЧАСНИКИ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН ТА ОРГАНИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

3.1. Ключові учасники корпоративних відносин

Стійке становище та ефективність діяльності корпорації значною мірою залежать від формування корпоративних відносин та ефективності взаємодії між учасниками цих відносин.

Діяльність корпорацій можна розглядати як складний процес взаємодії внутрішнього та зовнішнього середовища корпорації. З огляду на це, корпоративне середовище становить собою площину взаємодії корпорації як об'єкта з тими, на кого вона може, враховуючи власні можливості, здійснювати вплив. Взаємодія корпорації з учасниками корпоративних відносин зображена на рис. 3.1.

Учасниками корпоративних відносин є акціонери, які вступають з корпорацією в особливі стосунки, а також менеджмент, працівники, інвестори, кредитори, споживачі, постачальники, конкуренти, органи державного регулювання діяльності корпорацій, громадські організації. Саме акціонери роблять можливим існування корпорації.

Корпоративні відносини, як правило, поділяють на внутрішні та зовнішні. Ці типи корпоративних відносин тісно

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

взаємопов'язані між собою. Крім того, окремі учасники корпоративних відносин взаємодіють не лише з корпорацією, а й між собою.

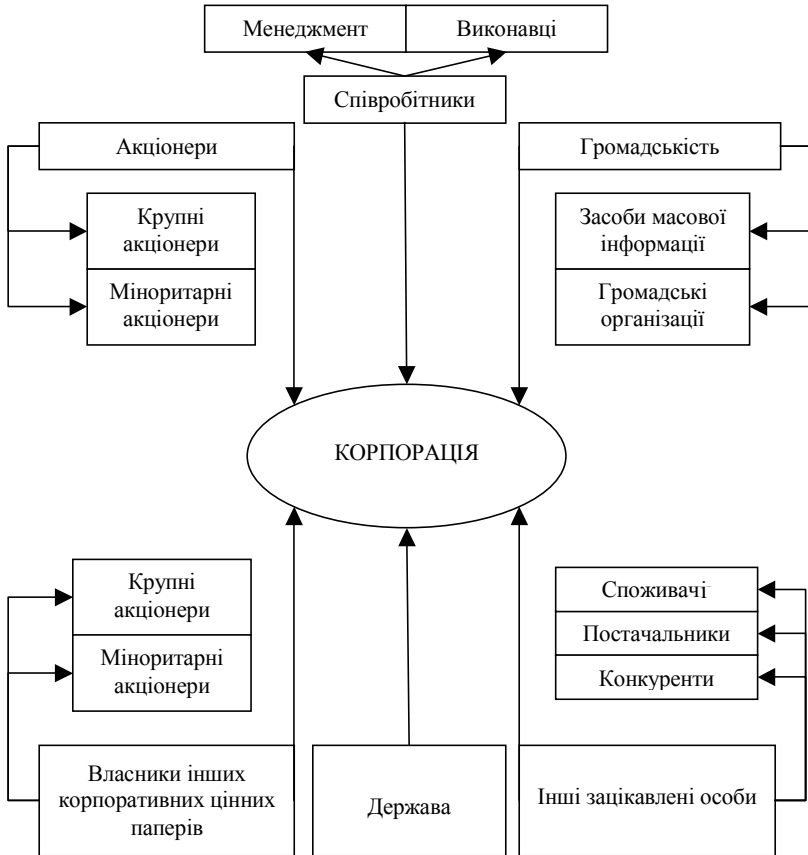


Рис. 3.1. Учасники корпоративних відносин

До внутрішніх корпоративних відносин належать відносини між корпорацією та власниками корпоративних прав. Корпоративні права – це право власності на частку (пай)

у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку цієї особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства.

Таким чином, власниками корпоративних прав виступають як крупні акціонери, так і міноритарні (дрібні).

Консолідація пакетів акцій призводить до того, що права дрібних акціонерів найбільш незахищені. Дрібні акціонери не мають можливості впливати на рішення щодо оголошення додаткового розміщення акцій, в результаті якого зменшується їх частка в статутному капіталі та відповідно зменшується й ринкова вартість пакетів акцій, що їм належать.

Товариство повинне забезпечувати захист прав, законних інтересів акціонерів та рівне ставлення до всіх акціонерів незалежно від того, чи є акціонер резидентом України, незалежно від кількості акцій, якими він володіє, та інших факторів.

У товаристві повинна бути розроблена прозора дивідендна політика, спрямована на оптимізацію доходів акціонерів та розвиток товариства. Дивідендна політика товариства повинна сприяти реалізації права акціонера на отримання дивідендів. Разом з тим дивідендна політика товариства повинна передбачати випадки, коли виплата дивідендів не дозволяється, зокрема у разі неповної оплати акцій, або якщо виплата дивідендів може призвести до неплатоспроможності товариства. Дивідендна політика товариства має також ураховувати потреби та доцільність у спрямуванні частини прибутку (дивідендів) на розвиток товариства. Виплата дивідендів за акціями має здійснюватися тільки у грошовій формі.

Акціонери мають право на своєчасне отримання повної та достовірної інформації про фінансово-господарський стан товариства та результати його діяльності, а також про суттєві факти, що впливають або можуть впливати на вартість цінних

паперів та (або) розмір доходу за ними, про випуск товариством цінних паперів тощо. За надання копій документів і виписок з них, у тому числі завірених, товариство може стягувати з акціонера плату, розмір якої не повинен перевищувати вартості витрат товариства на виготовлення копій (виписок) та поштових витрат (у разі наявності).

Вільне розпорядження акціями. Право на вільне розпорядження належними акціонеру акціями є невід'ємним правом акціонера. Товариству не дозволяється встановлювати у внутрішніх документах або на практиці будь-які обмеження щодо вільного розпорядження належними акціонеру акціями (наприклад, переважного права інших акціонерів на придбання акцій товариства, необхідності отримання згоди товариства на відчуження акцій тощо).

Надійна та ефективна реєстрація та підтвердження права власності на акції. Право на надійну та ефективну реєстрацію та підтвердження права власності на акції – процедура реєстрації права власності повинна забезпечувати швидкий, надійний та доступний спосіб реєстрації права власності та отримання належного підтвердження права власності. Крім того, товариство повинне вжити всіх заходів для того, щоб запобігти неправомірному втручання у процедуру реєстрації прав власності з боку посадових осіб органів товариства та інших акціонерів. При виборі реєстратора товариство повинне керуватися виключно критеріями незалежності, професійності та надійності реєстратора.

Облік та збереження інформації про власників іменних акцій і належні їм акції здійснюється товариством у депозитарній або реєстраторській системах обліку залежно від форми випуску акцій (бездокументарна, документарна). У разі випуску акцій у документарній формі товариство повинне скористатися послугами незалежного реєстратора з метою

забезпечення права акціонерів на надійну та ефективну реєстрацію і підтвердження права власності на акції.

Забезпечення рівного ставлення до всіх акціонерів-власників однієї категорії акцій досягається:

а) якщо кожна випущена товариством проста акція надає її власнику однаковий обсяг прав;

б) у разі прийняття загальними зборами акціонерів рішення, яке обмежує права акціонерів-власників привілейованих акцій, такі акціонери повинні мати право голосу стосовно цих питань; у випадках, якщо акціонер утримувався від голосування або голосував "проти" прийняття такого рішення, він повинен мати право вимагати викупу товариством належних йому акцій за справедливою ціною;

в) якщо на кожную випущену товариством акцію однієї категорії виплачується однаковий розмір дивідендів. Не допускається в рамках однієї категорії акцій встановлення переваг для отримання дивідендів різними групами акціонерів;

г) коли усім акціонерам надаються рівні права та можливість щодо доступу до інформації.

Готовність інвесторів вкладати кошти в те чи інше товариство залежить від їхньої впевненості у тому, що їхні права будуть належним чином захищені і що вони зможуть реалізувати їх нарівні з іншими акціонерами. Принцип рівного ставлення до акціонерів набуває особливої актуальності, якщо товариство планує залучити додатковий капітал на фондовому ринку і заохотити інвестиції від портфельних та іноземних інвесторів. Товариство повинне вжити необхідних заходів для запобігання порушень прав дрібних (міноритарних) акціонерів як з боку посадових осіб товариства, так і з боку акціонера, який володіє контрольним пакетом акцій.

В Україні діє принцип "одна акція – один голос", згідно з яким кожна випущена товариством проста акція надає її власнику

один голос. Винятки з цього принципу (наприклад, встановлення мінімальної кількості акцій, що надає право голосу або обмеження максимальної кількості голосів, що можуть належати одному акціонерові), а також позбавлення акціонера права голосу не дозволяються.

З метою забезпечення можливості реалізації іноземними акціонерами своїх прав нарівні з вітчизняними акціонерами товариству слід вживати розумних заходів для усунення обставин, які перешкоджають цьому. Зокрема, товариству рекомендується надсилати повідомлення про скликання загальних зборів і документи, пов'язані з порядком денним, у перекладі відповідною іноземною мовою. Крім поштового відправлення, товариству доцільно додатково надсилати акціонеру таку інформацію за допомогою сучасних засобів зв'язку: факс, електронна пошта тощо.

Забезпечення рівного переважного права всіх акціонерів на придбання додатково випущених акцій у кількості, пропорційній їхній існуючій частці у статутному капіталі, у разі здійснення додаткового випуску акцій.

Розмивання частки акціонера у статутному капіталі товариства є грубим порушенням прав акціонера, оскільки спричиняє зменшення частки акціонера у статутному капіталі товариства, в результаті чого зменшується вартість належних йому акцій та його вплив на прийняття рішень вищим органом товариства. Товариство повинне дотримуватися передбаченої чинним законодавством процедури реалізації акціонерами переважного права на придбання додатково випущених акцій такими шляхами:

- 1) наданням акціонерам першочергового права на придбання додатково випущених акцій порівняно з іншими потенційними інвесторами; наданням акціонерам можливості придбати додатково випущені акції у кількості, пропорційній

їхній існуючій частці у статутному капіталі; установленням достатнього строку підписки, протягом якого акціонери можуть реалізувати належне їм право;

2) забезпеченням акціонерам можливості оплатити акції грошовими коштами.

У корпоративні відносини вступають співробітники, але залежно від того, на якому ієрархічному рівні в корпорації вони знаходяться, ці відносини будуть різнитись. Так, взаємовідносини між корпорацією і менеджментом мають одну спрямованість, а між виконавцями – іншу. Відносини між менеджментом та виконавцями всередині корпорації спрямовані на створення балансу інтересів між особистими цілями персоналу та досягненням загальнокорпоративних цілей.

Менеджмент та акціонери вступають між собою у корпоративні відносини переважно для здійснення ефективного управління акціонерним капіталом. До внутрішніх корпоративних відносин належать відносини між акціонерами та працівниками корпорації та менеджментом і працівниками корпорації.

До зовнішніх корпоративних відносин належать відносини корпорації з інвесторами та кредиторами, споживачами продукції, громадою, на території якої розташоване товариство, а також із державними органами та органами місцевого самоврядування.

Інвестори і кредитори забезпечують фінансовий бік реалізації стратегічних і тактичних корпоративних рішень. Корпоративні відносини з інвесторами та кредиторами спрямовані на те, щоб виправдати їхні очікування стосовно своєчасного повернення та віддачі вкладених коштів, що забезпечується постійним здійсненням обміну інформацією.

Товариство повинне поважати права та враховувати законні інтереси зацікавлених осіб (осіб, які мають легітимний

інтерес у діяльності товариства, тобто таких, які певною мірою залежать від нього або можуть впливати на його діяльність). До зацікавлених осіб передусім належать працівники, кредитори, споживачі продукції товариства, громада, на території якої розташоване товариство, а також відповідні державні органи та органи місцевого самоврядування.

Для забезпечення дотримання передбачених чинним законодавством прав та інтересів зацікавлених осіб товариство керується наступними положеннями:

- здійснюючи свою діяльність, товариство не повинне порушувати права зацікавлених осіб, які зазначені чинним законодавством (цивільним, господарським, трудовим, про охорону навколишнього середовища тощо);

- при прийнятті рішень або здійсненні дій, що можуть тим чи іншим чином вплинути на зацікавлених осіб, товариство повинне враховувати їхні інтереси. До таких випадків належать, зокрема, реалізація товариством соціальних та екологічних програм, створення робочих місць, формування та зміна розміру статутного капіталу товариства, емісія цінних паперів, реорганізація та ліквідація товариства тощо;

- для ефективної співпраці товариство повинне забезпечити зацікавленим особам доступ до інформації про товариство.

Інформаційна політика товариства повинна враховувати право зацікавлених осіб на отримання повної та достовірної інформації про нього.

Зацікавленим особам повинна бути надана можливість своєчасного отримання інформації про фінансовий стан товариства та результати його діяльності, про порядок управління товариством та суттєві факти, що стосуються його фінансово-господарської діяльності, тощо. У товаристві має бути розроблений перелік документів, що надається для ознайомлення зацікавленим особам (до такого переліку слід внести, зокрема, статут і внутрішні документи товариства).

Крім того, необхідно розробити порядок ознайомлення з цими документами.

Органом, який забезпечує співпрацю товариства із зацікавленими особами, має бути спостережна рада та її комітети. Інші органи товариства у процесі своєї діяльності також мають враховувати та забезпечувати дотримання інтересів зазначених осіб.

Товариство повинне сприяти активній участі працівників у процесі корпоративного управління та підвищенню їх зацікавленості в ефективній діяльності товариства, тому одними із довгострокових завдань товариства є створення робочих місць та захист інтересів своїх працівників. Для вирішення цих завдань товариство має забезпечити належні умови та охорону праці працівників, а також забезпечити рівень оплати праці, який буде конкурентним на ринку праці, відповідатиме виконаній роботі та буде забезпечувати стимулюючу функцію.

З метою підвищення зацікавленості працівників у ефективній діяльності товариства практика корпоративного управління може передбачати, зокрема, прийняття органами товариства рішень з певних питань за погодженням з представниками трудового колективу, інформування працівників про прийняті товариством рішення, що можуть зачіпати їх інтереси, участь представників трудового колективу в роботі спостережної ради та її комітетів.

Сильний мотивуючий вплив здійснює розповсюдження між працівниками акцій товариства, розподіл між ними частини прибутку та інші заходи заохочення, що сприяють підвищенню зацікавленості працівників у ефективній діяльності корпорації.

Зовнішні корпоративні відносини формуються також з іншими зацікавленими особами: постачальниками, конкурентами та споживачами.

Споживачі визначають необхідність існування корпорації, спрямованість її діяльності, перспективи розвитку та ефективність функціонування. Відносини споживачі–корпорація визначають результати діяльності корпорації. Ці відносини формуються як результат задоволення певних потреб споживачів і забезпечуються відповідними інформаційними та товарними потоками.

Постачальники забезпечують необхідні обсяги виробництва корпорації, тому взаємовідносини між корпорацією і постачальниками визначаються рівнем товарно-матеріальних, грошових та інформаційних потоків.

Особливу роль відіграють зовнішні корпоративні відносини на рівні держава–корпорація. Держава створює правове поле діяльності корпорації, умови її функціонування, корпорація забезпечує виконання цих умов та бере участь у формуванні грошових потоків державного і місцевого бюджетів через сплату податків та здійснення обов'язкових платежів.

Учасники корпоративних відносин формують систему взаємозв'язків, яка спрямована на отримання результатів діяльності корпорацій (рис. 3.2). Як видно, в системі взаємовідносин корпорації кожен із учасників прагне досягти власних цілей, узгодження яких забезпечується за допомогою корпоративного управління, яке базується на корпоративних правах, нормах, розподілі повноважень, що формують корпоративну структуру, корпоративну культуру, процес прийняття рішень, відповідальності та контролю.

Соціальна відповідальність діяльності корпорації знаходить своє відображення у дотриманні корпорацією етичних норм поведінки у суспільстві. Контролює діяльність корпорації громадськість через засоби масової інформації та громадські організації, створюючи певний імідж корпорації, її власникам і діяльності. Це особливий тип зовнішніх корпоративних відносин.

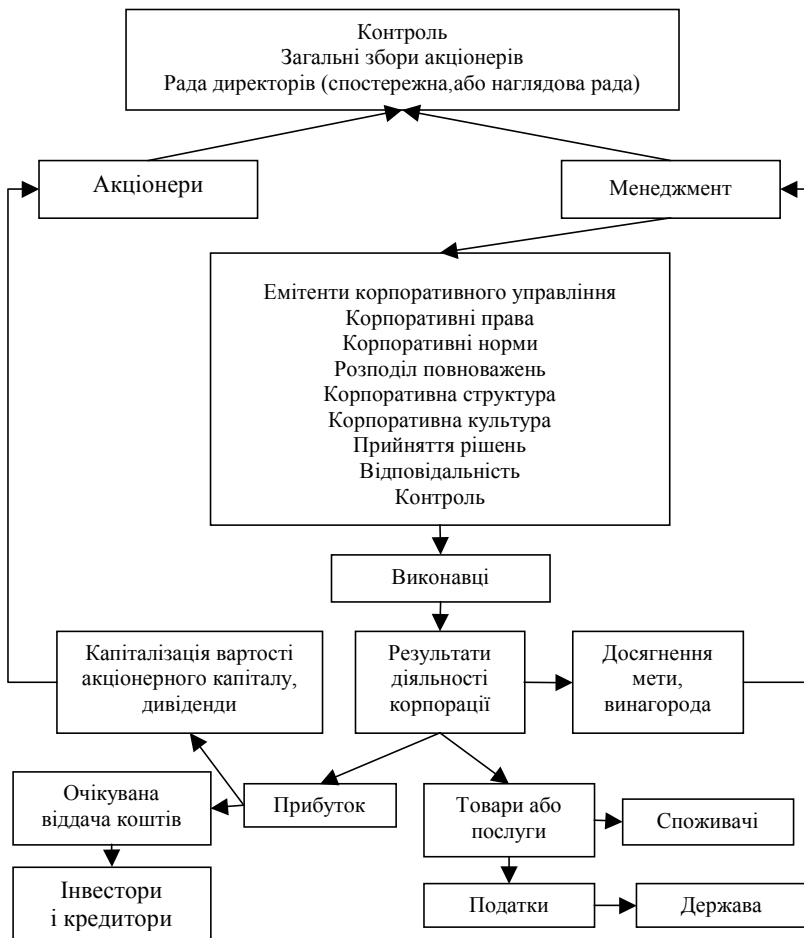


Рис. 3.2. Учасники системи корпоративних відносин та результати їх взаємодії

3.2. Загальні збори акціонерного товариства

Загальні збори є вищим органом акціонерного товариства. Акціонерне товариство зобов'язане щороку скликати загальні збори (річні загальні збори), які повинні проводитись не пізніше 30 квітня наступного за звітним року. Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими.

Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства.

До виключної компетенції загальних зборів належать:

- визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства;
- внесення змін до статуту товариства;
- прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
- прийняття рішення про зміну типу товариства;
- прийняття рішення про розміщення акцій;
- прийняття рішення про збільшення/зменшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про дроблення або консолідацію акцій;
- затвердження положень про загальні збори, спостережну раду, виконавчий орган та ревізійну комісію (ревізора) товариства, а також внесення змін до них;
- затвердження інших внутрішніх документів товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства;
- затвердження річного звіту товариства;
- розподіл прибутку і збитків товариства;
- прийняття рішення про викуп товариством розміщених ним акцій;
- прийняття рішення про форму існування акцій;
- затвердження розміру річних дивідендів;
- прийняття рішень з питань порядку проведення загальних зборів;

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

– прийняття рішення про припинення повноважень членів спостережної ради;

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

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

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

– прийняття рішення за наслідками розгляду звіту спостережної ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії (ревізора);

– затвердження принципів (кодексу) корпоративного управління товариства;

– обрання комісії з припинення акціонерного товариства;

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

До порядку денного річних загальних зборів обов'язково вносяться питання щодо затвердження річного звіту, розподілу прибутку і збитків товариства та прийняття рішення за наслідками розгляду звіту спостережної ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії.

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

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

3.3. Спостережна рада та причини її створення

Спостережна рада акціонерного товариства є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства, контролює та регулює діяльність виконавчого органу.

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів-власників простих акцій 10 осіб і більше створення спостережної ради є обов'язковим. У товаристві з кількістю акціонерів-власників простих акцій 9 осіб і менше у разі відсутності спостережної ради її повноваження передаються загальним зборам. Порядок роботи, виплати винагороди та відповідальність членів спостережної ради визначається Законом України "Про акціонерні товариства", статутом товариства, положенням про спостережну раду акціонерного товариства, а також договором, що укладається з членом спостережної ради. Такий договір від імені товариства підписується головою виконавчого органу чи іншою уповноваженою загальними зборами особою на умовах, затверджених рішенням загальних зборів. Такий цивільно-правовий договір може бути або оплатним, або безоплатним.

Член спостережної ради, який є представником акціонера юридичної особи або держави, не може передавати свої повноваження іншій особі.

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

До виключної компетенції спостережної ради належать:

- затвердження в межах своєї компетенції положень, якими регулюються питання, пов'язані з діяльністю товариства;
- підготовка порядку денного загальних зборів, прийняття рішення про дату їх проведення та про включення пропозицій до порядку денного, крім скликання акціонерами позачергових загальних зборів;
- прийняття рішення про проведення чергових і позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів або за пропозицією виконавчого органу;
- прийняття рішення про анулювання акцій чи продаж раніше викуплених товариством акцій;
- прийняття рішення про розміщення товариством інших цінних паперів, крім акцій;
- прийняття рішення про викуп розміщених товариством інших, крім акцій, цінних паперів;
- затвердження ринкової вартості майна у випадках, передбачених Законом України "Про акціонерні товариства";
- обрання та відкликання повноважень голови і членів виконавчого органу;
- затвердження умов цивільно-правових, трудових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;
- прийняття рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його повноважень та обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу;
- обрання та припинення повноважень голови і членів інших органів товариства;
- обрання реєстраційної комісії, за винятком випадків, встановлених Законом України "Про акціонерні товариства";
- обрання аудитора товариства та визначення умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;

- визначення дати складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядку та строків виплати дивідендів у межах граничного строку;

- визначення дати складення переліку акціонерів, які мають бути повідомлені про проведення загальних зборів і мають право на участь у них;

- вирішення питань про участь товариства у промислово-фінансових групах та інших об'єднаннях, про заснування інших юридичних осіб;

- вирішення питань, що стосуються злиття, приєднання, поділу, виділення або перетворення товариства;

- прийняття рішення про вчинення значних правочинів;

- визначення ймовірності визнання товариства неплатоспроможним унаслідок прийняття ним на себе зобов'язань або їх виконання, у тому числі внаслідок виплати дивідендів або викупу акцій;

- прийняття рішення про обрання оцінювача майна товариства та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;

- прийняття рішення про обрання (заміну) реєстратора власників іменних цінних паперів товариства або депозитарія цінних паперів і затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;

- надсилання пропозицій акціонерам про придбання особою (особами, що діють спільно) значного пакета акцій;

- вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції спостережної ради згідно із законом або статутом акціонерного товариства.

Питання, що належать до виключної компетенції спостережної ради акціонерного товариства, не можуть вирішуватися іншими органами товариства, крім загальних зборів.

Члени спостережної ради акціонерного товариства обираються з числа фізичних осіб, які мають повну дієздатність.

Одна й та сама особа може обиратися до складу спостережної ради неодноразово.

Акціонер може мати необмежену кількість представників у спостережній раді. Порядок діяльності представника акціонера у цій раді визначається самим акціонером. Загальні збори товариства можуть встановити залежність членства у спостережній раді від кількості акцій, якими володіє акціонер.

Обрання членів спостережної ради публічного товариства здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування.

Обрання членів спостережної ради приватного товариства здійснюється за принципом пропорційності представництва у її складі представників акціонерів відповідно до кількості належних акціонерам голосуючих акцій або шляхом кумулятивного голосування. Конкретний спосіб обрання членів спостережної ради приватного товариства визначається його статутом.

Член спостережної ради не може бути одночасно членом виконавчого органу та/або членом ревізійної комісії (ревізором) цього товариства.

Кількісний склад спостережної ради встановлюється загальними зборами.

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

Голова спостережної ради акціонерного товариства обирається членами спостережної ради з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу спостережної ради, якщо інше не передбачено статутом товариства або положенням про спостережну раду.

Спостережна рада має право в будь-який час переобрати голову спостережної ради. Засідання спостережної ради може скликатись за ініціативою голови спостережної ради, на вимогу члена спостережної ради, ревізійної комісії, виконавчого органу чи його члена, інших осіб, визначених статутом акціонерного товариства, які беруть участь у засіданні спостережної ради.

Засідання спостережної ради проводяться за необхідності з періодичністю, визначеною статутом, але не рідше одного разу на квартал.

На засіданні спостережної ради кожний її член має один голос. Статутом або положенням про спостережну раду товариства може передбачатися право вирішального голосу голови спостережної ради у разі рівного розподілу голосів членів спостережної ради під час прийняття рішень.

Спостережна рада акціонерного товариства може утворювати постійні чи тимчасові комітети з числа її членів для вивчення і підготовки питань, що належать до компетенції спостережної ради. Зокрема, можуть утворюватися комітети з питань аудиту та інформаційної політики товариства.

Спостережна рада за пропозицією її голови у встановленому порядку має право обрати корпоративного секретаря, особу, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами.

3.4. Виконавчий орган корпорації та його повноваження

Виконавчий орган акціонерного товариства здійснює управління поточною діяльністю товариства.

До компетенції виконавчого органу належить вирішення всіх питань, пов'язаних з керівництвом поточною діяльністю

товариства, крім питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів та спостережної ради.

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

Виконавчий орган акціонерного товариства 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 спостережної ради чи ревізійної комісії.

Права та обов'язки членів виконавчого органу акціонерного товариства визначаються Законом України "Про акціонерні товариства", іншими актами законодавства, статутом товариства або положенням про виконавчий орган товариства, а також трудовим договором, що укладається з кожним членом виконавчого органу. Від імені товариства трудовий договір підписує голова спостережної ради чи особа, уповноважена нею на те.

Виконавчий орган на вимогу органів та посадових осіб товариства зобов'язаний надати можливість ознайомитися з інформацією про діяльність товариства в межах, встановлених законом, статутом та внутрішніми положеннями товариства.

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

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

Члени спостережної ради, а також представник профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу мають право бути присутніми на засіданнях колегіального виконавчого органу. Статутом може бути надане право іншим особам бути присутніми на засіданні колегіального виконавчого органу.

Голова колегіального виконавчого органу обирається спостережною радою товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства. Він має право без довіреності діяти від імені товариства відповідно до рішень колегіального виконавчого органу, в тому числі представляти інтереси товариства, вчиняти правочини від імені товариства, видавати накази та давати розпорядження, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства. Інший член колегіального виконавчого органу також може бути наділений цими повноваженнями, якщо це передбачено статутом товариства.

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

Посадові особи органів акціонерного товариства повинні діяти в інтересах товариства, дотримуватися вимог законо-

давства, положень статуту та інших документів товариства. Також вони несуть відповідальність перед товариством за збитки, завдані товариству своїми діями (або бездіяльністю), згідно із законом.

3.5. Ревізійна комісія. Повноваження ревізійної комісії

Для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства загальні збори обирають ревізійну комісію (ревізора).

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів-власників простих акцій товариства до 100 осіб запроваджується посада ревізора (або обирається ревізійна комісія), а в товариствах з кількістю акціонерів-власників більше 100 осіб обов'язково обирається ревізійна комісія.

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

Не можуть бути членами ревізійної комісії (ревізорами):

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

Порядок діяльності ревізійної комісії та її кількісний склад затверджуються загальними зборами акціонерів згідно зі статутом товариства. Як правило, в середньому за розмірами акціонерному товаристві створюється ревізійна комісія в складі

трьох чоловік, хоча кількісний склад може бути й іншим. До складу ревізійної комісії не можуть входити головний бухгалтер та його заступники, оскільки ревізійна комісія перевіряє насамперед їх звітність. Найбільш доцільним є обрання в ревізійну комісію бухгалтерських працівників акціонерів-юридичних осіб, в інших випадках – акціонерів, які знайомі з фінансово-економічною роботою.

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

Ревізійна комісія (ревізор) проводить перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року, якщо інше не передбачено статутом товариства, положенням про ревізійну комісію або рішенням загальних зборів.

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

Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право бути присутніми на загальних зборах та брати участь в обговоренні питань порядку денного з правом дорадчого голосу. Крім того, ревізійна комісія має право вносити пропозиції до порядку

денного загальних зборів та вимагати скликання позачергових загальних зборів.

Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право брати участь у засіданнях спостережної ради та виконавчого органу у випадках, передбачених Законом України "Про акціонерні товариства", статутом або внутрішніми положеннями товариства.

Виконавчий орган зобов'язаний забезпечити членам ревізійної комісії (ревізору) доступ до інформації про товариство.

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

- підтвердження достовірності та повноти даних фінансової звітності за відповідний період;

- факти порушення законодавства під час провадження фінансово-господарської діяльності, а також встановленого порядку ведення бухгалтерського обліку та подання звітності.

Як правило, ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок загальним зборам акціонерного товариства. Якщо перевірки ініціювала спостережна рада або сама ревізійна комісія, то результати доповідаються спостережній раді акціонерного товариства. Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання загальних зборів акціонерів у разі виникнення загрози суттєвим інтересам акціонерного товариства або виявлення зловживань посадових осіб.

Крім того, річна фінансова звітність публічного акціонерного товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором.

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

Незалежним аудитором не можуть бути:

- афілійована особа товариства;

- афілійована особа посадової особи товариства;
- особа, яка надає консультативні послуги товариству.

Аудиторська перевірка діяльності акціонерного товариства також має бути проведена на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником (власниками) більше ніж 10 % акцій товариства.

У такому випадку витрати, пов'язані з проведенням перевірки, покладаються на акціонера (акціонерів), на вимогу якого вона проводилася. Загальні збори акціонерів можуть ухвалити рішення про відшкодування витрат акціонера (акціонерів) на таку перевірку.

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

Виконавчий орган товариства зобов'язаний надати завірені копії всіх документів протягом 5 днів з дати отримання відповідного запиту аудитора. Аудиторська перевірка на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником більше ніж 10 % акцій товариства, може проводитися не частіше двох разів на календарний рік.

Висновок аудитора, крім даних, передбачених законодавством про аудиторську діяльність, та даних, що подає ревізійна комісія, повинен містити оцінку повноти та достовірності відображення фінансово-господарського стану товариства у його бухгалтерській звітності.

3.6. Порядок формування й роботи органів управління

Ефективне управління потребує наявності у корпоративній структурі дієвої, незалежної спостережної ради та квалі-

фіксованого виконавчого органу (менеджменту), раціонального і чіткого розподілу повноважень між ними, а також належної системи підзвітності та контролю.

Система корпоративного управління повинна створювати необхідні умови для своєчасного обміну інформацією та ефективної взаємодії між спостережною радою та виконавчим органом. Органи корпорації та їх посадові особи повинні діяти добросовісно та розумно в інтересах товариства.

Компетенція органів управління корпорації повинна бути чітко визначена статутом відповідно до завдань органів корпорації та з урахуванням вимог чинного законодавства. Корпорації доцільно визначати у статуті перелік повноважень, що належать до виключної компетенції кожного органу. Рішення про делегування повноважень повинні фіксуватись у протоколі відповідного органу з визначенням органу, якому делегуються повноваження, переліку повноважень, що делегуються, та строку делегування. У разі делегування спостережною радою повноважень виконавчому органу вони спільно відповідають за вирішення цих питань перед корпорацією.

Для забезпечення належного рівня корпоративного управління, поряд із забезпеченням чіткого та раціонального розподілу повноважень між органами управління корпорації, важливо досягти розуміння органами корпорації того, що здійснюючи свою діяльність, вони спільно працюють на досягнення мети корпорації, а оцінка діяльності кожного органу управління залежить від результатів діяльності корпорації в цілому. Для моніторингу належного виконання всіма органами управління своїх функцій в корпорації повинна існувати чітка система підзвітності та контролю.

У забезпеченні ефективної взаємодії між органами управління корпорації вирішальну роль відіграє своєчасний обмін інформацією, яка необхідна для виконання ними своїх функцій

та прийняття відповідних рішень. Обов'язок органів управління корпорацією щодо обміну інформацією повинен бути детально обумовлений у його внутрішніх документах.

Результати діяльності корпорації залежать від чесного, добросовісного та сумлінного виконання посадовими особами органів управління своїх обов'язків. Корпорація, що має на меті здобути довіру інвесторів, повинна створити належні внутрішні механізми для запобігання шахрайському вилученню активів корпорації чи іншим діям з боку посадових осіб, що суперечать інтересам корпорації.

Управління акціонерним товариством відповідно до законодавства здійснюється загальними зборами, спостережною радою і виконавчим органом.

Управління господарським товариством в Україні регулюється Цивільним кодексом, Господарським кодексом, Законом України "Про господарські товариства".

У Цивільному кодексі по-різному визначено схему управління товариством залежно від типу господарського товариства. Так, для товариств із обмеженою відповідальністю передбачена дворівнева схема управління товариством, у той час же час для акціонерного товариства встановлюється змішана схема.

Законодавчо встановлюється можливість створення спостережної ради АТ і передбачається, що випадки обов'язкового створення такої ради встановлюються законом. На сьогоднішній день Законом "Про господарські товариства" передбачено єдиний обов'язковий випадок створення спостережної ради – для товариства, яке налічує понад 50 акціонерів. Таким чином, можна говорити про те, що в Україні існують обидві схеми управління товариством.

Цивільний кодекс України встановив універсальну компетенцію загальних зборів учасників товариства, що, на думку

окремих науковців, не відповідає світовій практиці, оскільки законодавство більшості країн надає перевагу обмеженню повноважень загальних зборів на користь інших органів. Проте законодавчими актами, як правило, встановлюється лише мінімальний перелік повноважень загальних зборів (виключна компетенція), що не означає неможливості прийняття рішень з інших питань загальними зборами, тому це положення Цивільного кодексу не суперечить світовим тенденціям корпоративного управління.

Вищим органом управління корпорації виступають загальні збори акціонерів. Вони скликаються не рідше одного разу на рік. У загальних зборах мають право брати участь усі акціонери незалежно від кількості і виду акцій, що їм належать. Акціонери, які беруть участь у загальних зборах, реєструються, зазначаючи кількість голосів, що їм належать.

Порядок скликання та проведення загальних зборів визначається статутом товариства. Перед проведенням загальних зборів особам, які мають право на участь у загальних зборах, повинна надаватись така інформація: річна бухгалтерська звітність, у тому числі висновки ревізійної комісії або аудитора, відомості щодо кандидатів у виконавчі органи, раду директорів (спостережну раду), ревізійну комісію, лічильну комісію, проект змін та доповнень, які вносяться у статут, проект статуту в новій редакції, проекти внутрішніх документів, проекти рішення загальних зборів акціонерів, а також інформація, яка передбачена статутом.

В акціонерному товаристві може бути створена спостережна рада акціонерного товариства, яка здійснює контроль за діяльністю його виконавчого органу та захист прав акціонерів. Випадки обов'язкового створення спостережної ради встановлюються законодавчо. Вона є колегіальним органом управління і здійснює загальне керівництво в межах своєї компетенції.

Кількість членів спостережної ради визначається статутом або рішенням загальних зборів. Члени цієї ради повинні обиратись та відкликатись загальними зборами акціонерів. Голосування щодо обрання членів спостережної ради повинно здійснюватись за допомогою бюлетенів. Членом ради може бути лише фізична особа. Президент корпорації не може одночасно бути президентом (головою) спостережної ради. Члени правління не можуть становити більше половини складу спостережної ради. Членами такої ради не можуть бути члени ревізійної комісії. Спостережна рада обирається загальними зборами акціонерів на один рік.

Члени спостережної ради повинні володіти високим рівнем знань, кваліфікацією та багатим досвідом, необхідним для виконання своїх посадових обов'язків.

З метою забезпечення незалежності функціонування спостережної ради до її складу доцільно включати незалежних членів ради, кількість яких рекомендується встановлювати не менше 25 % від кількісного складу ради.

Члени спостережної ради повинні мати доступ до повної, достовірної та своєчасної інформації для прийняття виважених рішень.

Забезпечення ради товариства необхідною інформацією є однією з вирішальних передумов належного виконання нею своїх функцій. Право спостережної ради на доступ до інформації, а також обов'язок органів товариства щодо надання інформації раді повинні бути детально висвітлені у внутрішніх документах товариства.

Забезпечення необхідної інформаційної бази для здійснення спостережною радою своїх функцій є спільним завданням виконавчого органу (щодо обов'язку надання інформації) та самої ради (щодо обов'язку збору інформації). У разі ненадання виконавчим органом необхідної інформації чи надання непов-

ної інформації, члени спостережної ради зобов'язані вимагати від виконавчого органу надання такої інформації у повному обсязі. Члени ради повинні мати можливість ставити запитання, з'ясовувати та уточнювати незрозумілі питання і отримувати відповіді на них від виконавчого органу.

Чергові засідання спостережної ради повинні проводитись стільки разів, скільки необхідно для належного виконання нею своїх функцій; у будь-якому випадку засідання ради повинні проводитись не рідше одного разу на три місяці.

Основною організаційною формою роботи спостережної ради є засідання. З метою належного виконання своїх обов'язків рада повинна проводити свої засідання регулярно. Порядок скликання та проведення засідань спостережної ради повинен бути закріплений у внутрішніх документах товариства. У цих документах доцільно передбачити обов'язок участі у засіданнях ради членів виконавчого органу на вимогу ради.

Рішення спостережної ради на її засіданні повинні прийматися шляхом голосування, при цьому кожен член ради повинен мати один голос. Поіменні підсумки голосування та прийняті радою рішення повинні бути відображені у протоколі засідання спостережної ради.

Спостережна рада може створювати у своєму складі постійні або тимчасові комітети для попереднього розгляду та аналізу питань, які належать до її компетенції. Постійні комітети допомагають раді подолати недостатню поінформованість, яка може бути наслідком епізодичної участі членів ради у керівництві діяльністю товариства, та розглядати питання, які потребують більш детального та всебічного вивчення. Постійними комітетами можуть бути, наприклад, комітет стратегічного планування, комітет з питань фінансів та інвестицій, комітет з корпоративного управління.

Тимчасові комітети створюються спостережною радою у разі необхідності з метою координування окремих питань діяльності товариства, зокрема для вивчення наслідків потенційної реорганізації товариства, проведення службових розслідувань за фактами зловживань посадовими особами товариства своїми обов'язками тощо.

Спостережна рада повинна мати право в разі необхідності приймати рішення про укладення угод стосовно надання раді професійних консультаційних послуг (юридичних, аудиторських тощо); кошторис витрат спостережної ради повинен передбачати наявність відповідних ресурсів для оплати таких послуг.

Оскільки члени спостережної ради персонально відповідають за рішення, прийняті від імені товариства, рада має право користуватися з метою вивчення та аналізу певних аспектів діяльності товариства послугами фахівців товариства (юристів, економістів, фінансистів, технологів тощо). Крім того, товариство повинно передбачити у своїх внутрішніх документах право спостережної ради користуватися за рахунок товариства професійними послугами зовнішніх консультантів шляхом укладення договорів від імені товариства про надання таких послуг.

Спостережна рада один раз на рік звітує перед загальними зборами про свою діяльність та загальний стан товариства. Звіт ради, що надається на розгляд щорічним загальним зборам акціонерів, повинен містити повну інформацію про стан товариства, включаючи відомості про наступне:

– господарську діяльність товариства, включаючи опис характеру та основних видів діяльності із зазначенням головних категорій товарів, що виробляються (послуг, що надаються; робіт, що виконуються), опис ключових ринків та каналів збуту;

- основні фінансові показники діяльності товариства за звітний період;
- зміни в організаційній структурі товариства;
- участь товариства в інших підприємствах;
- плановані напрями діяльності на наступний рік.

Голова та заступник голови спостережної ради обираються її членами більшістю голосів. За рішенням загальних зборів членам такої ради може виплачуватись винагорода в період виконання обов'язків або ж здійснюватись компенсація витрат, пов'язаних із виконанням ними функцій членів спостережної ради. Члени спостережної ради несуть відповідальність за збитки, нанесені товариству в результаті їх дій (або бездіяльності). При цьому члени ради, які голосували проти рішення, що призвело до збитків, або ті, які не брали участі у голосуванні, відповідальності не несуть.

Для забезпечення ефективної діяльності корпорації та її органів, належного інформування акціонерів та зацікавлених осіб товариству доцільно запровадити посаду корпоративного секретаря.

Корпоративний секретар є посадовою особою товариства, яка призначається спостережною радою та їй підпорядковується. Основними завданнями корпоративного секретаря є такі:

- забезпечення підготовки та проведення загальних зборів акціонерів, засідань спостережної ради та виконавчого органу;
 - забезпечення надання своєчасної та достовірної інформації про товариство органам товариства та акціонерам;
 - зберігання документів товариства, включаючи архів;
- забезпечення зв'язку з акціонерами, у тому числі роз'яснення акціонерам їх прав та розгляд звернень щодо їх порушення;

– надання органам товариства висновків та розробка пропозицій щодо приведення внутрішніх документів товариства відповідно до Принципів корпоративного управління.

З метою встановлення у товаристві прозорого документообігу та чіткого дотримання порядку організації діяльності органів товариства до повноважень корпоративного секретаря доцільно віднести функції секретаря загальних зборів, спостережної ради та виконавчого органу.

Для виконання своїх завдань корпоративний секретар повинен володіти необхідними знаннями, мати бездоганну репутацію, а також користуватися довірою з боку акціонерів.

Виконавчим органом акціонерного товариства, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є правління або інший орган, визначений статутом.

Виконавчий орган вирішує всі питання діяльності акціонерного товариства, крім тих, які належать до компетенції загальних зборів та спостережної ради товариства. Він підзвітний загальним зборам акціонерів та спостережній раді акціонерного товариства та організовує виконання їх рішень. Виконавчий орган діє від імені акціонерного товариства у межах, встановлених статутом акціонерного товариства та законом.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) чи одноосібним (директор, генеральний директор).

Виконавчий орган здійснює керівництво поточною діяльністю товариства, що передбачає його відповідальність за реалізацію мети, стратегії та політики товариства.

Виконавчий орган розробляє та передає на затвердження спостережній раді проекти річного бюджету та стратегії товариства, самостійно розробляє і затверджує поточні плани та оперативні завдання товариства і забезпечує їх реалізацію. Участь у розробленні річного бюджету та стратегії корпорації

зумовлюється тим, що саме виконавчий орган володіє усією необхідною інформацією про товариство, його ресурси та потужності і саме він буде у підсумку відповідати за їх реалізацію. У процесі розроблення річного бюджету та стратегії виконавчий орган повинен тісно співпрацювати з радою, яка відповідає за остаточне ухвалення цих документів.

Під час здійснення управління поточною діяльністю виконавчий орган повинен самостійно, в межах, визначених чинним законодавством та внутрішніми документами товариства повноважень, приймати рішення, укладати угоди та здійснювати інші дії від імені товариства, спрямовані на досягнення мети товариства. Здійснюючи контроль за діяльністю виконавчого органу, рада не повинна втручатися у поточну діяльність товариства.

У разі необхідності впровадження нових напрямів діяльності товариства виконавчий орган повинен ініціювати подання на розгляд загальних зборів пропозиції про внесення зміни до статуту шляхом розширення (зміни) предмета діяльності товариства.

Вважається більш доцільним створення колегіального виконавчого органу. Голова та члени виконавчого органу обираються та відкликаються загальними зборами товариства за рекомендацією спостережної ради.

У товаристві повинна існувати чітка кадрова політика стосовно обрання голови та членів виконавчого органу, відповідальність за розробку та втілення якої повинна покладатись на спостережну раду або комітет ради з питань призначень та винагород. Зокрема, рада повинна визначати критерії та вимоги до кандидатів на посади голови та членів виконавчого органу з урахуванням специфіки діяльності товариства, формувати кадровий резерв, підбираючи як усередині товариства, так і за його межами кандидатів, які відповідають цим

вимогам, і надавати відповідні рекомендації загальним зборам стосовно обрання того чи іншого кандидата до складу виконавчого органу.

Члени виконавчого органу повинні володіти знаннями, мати кваліфікацію та досвід, необхідні для належного виконання ними своїх функцій.

До складу виконавчого органу повинні обиратись особи, які мають високі професійні якості та кваліфікацію, необхідні для здійснення поточної діяльності товариства. Конкретні вимоги до кандидатів на посади голови та членів виконавчого органу визначаються спостережною радою або комітетом ради з питань призначень та винагород.

Порядок формування та функціонування виконавчого органу доцільно детально врегулювати у внутрішніх документах товариства.

Розмір і форма винагороди членів виконавчого органу визначаються спостережною радою за рекомендацією комітету ради з питань призначень та винагород. Винагорода членів виконавчого органу повинна співвідноситись із результатами діяльності товариства. Інформація про індивідуальний або сукупний розмір та форму винагороди членів виконавчого органу, кількість акцій, якими вони володіють, повинна оприлюднюватися у річному звіті.

При визначенні політики щодо оплати праці членів виконавчого органу потрібно обов'язково враховувати, що оплата праці є одним з основних засобів, за допомогою яких члени виконавчого органу отримують стимул до якісного виконання своїх обов'язків.

На вимогу спостережної ради, але не рідше одного разу на три місяці, виконавчий орган повинен подавати раді у письмовій формі звіт про фінансово-господарський стан товариства та хід виконання планів та завдань. Крім цього,

виконавчий орган зобов'язаний своєчасно надавати членам ради на їх вимогу повну та достовірну інформацію, необхідну для належного виконання радою своїх функцій. За підсумками року виконавчий орган повинен звітувати перед загальними зборами про свою діяльність і загальний стан товариства.

Звіти, підготовлені у письмовій формі, та всі документи, пов'язані з ними, слід передавати членам спостережної ради принаймні за тиждень до чергового засідання для того, щоб члени ради могли ознайомитися з документами та дати їм належну оцінку. У разі відхилення напряму діяльності товариства від попередньо визначених планів та мети виконавчий орган при наданні звітів повинен вказувати на це з наданням відповідних пояснень. Участь членів виконавчого органу в засіданнях спостережної ради, на яких розглядається звітність виконавчого органу, є обов'язковою.

Виконавчий орган повинен негайно та у повному обсязі інформувати спостережну раду про надзвичайні події. Інформація, що надається раді виконавчим органом, повинна бути повною та достовірною.

Звіт виконавчого органу загальним зборам акціонерів має включати інформацію, яка надасть можливість акціонерам детально обговорити та критично оцінити стратегію, ризики, напрями діяльності та фінансові результати діяльності товариства.

Оцінка діяльності виконавчого органу в цілому та окремих його членів повинна здійснюватися спостережною радою на регулярній основі. Об'єктивним критерієм оцінки діяльності виконавчого органу є показники фінансово-господарської діяльності товариства та його успіх у реалізації визначеної мети та стратегії. Під час оцінки діяльності членів виконавчого органу повинен враховуватись індивідуальний внесок кожного члена виконавчого органу в діяльність корпорації, його управлінські

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

здібності, лояльність до товариства тощо. Критерії оцінки діяльності виконавчого органу повинні визначатися спостережною радою або комітетом ради з питань призначень і винагород.

Оцінка діяльності виконавчого органу та його членів повинна проводитись щороку, але на практиці спостережна рада повинна давати свою оцінку діяльності виконавчого органу постійно під час засідань.

Значні недоліки в роботі та помилки при виконанні своїх обов'язків повинні бути підставою для притягнення до відповідальності членів виконавчого органу, включаючи їх відкликання.

Таким чином, у системі корпоративних відносин в Україні закріплено розмежування функцій управління та контролю у випадках створення ради, а також визначено мінімальні повноваження органів управління. При цьому товариствам надається можливість розширити повноваження цих органів.

Розділ 4. ТАКТИЧНЕ І СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАЦІЯМИ

4.1. Особливості тактичного і стратегічного управління корпораціями

У країнах з розвинутою ринковою економікою стратегічний менеджмент розглядається як обов'язковий елемент загальної системи управління організацією. В умовах конкуренції організація сама визначає цілі на майбутнє, досягає конкурентних переваг та послідовно втілює програму дій. Управління корпораціями, як і іншими підприємствами, здійснюється на основі стратегічного, тактичного та оперативного планування, проте існують певні особливості на кожному з цих етапів, які варто детально розглянути.

Акціонерні товариства є основною господарсько-правовою формою підприємства в усіх галузях народного господарства.

Зарубіжна практика свідчить, що корпорації повинні мати сформоване чітке уявлення про майбутнє, яке визначає основний стратегічний напрямок його розвитку. Використання стратегічного управління дає змогу формувати адаптивний механізм корпорації до умов ринку, що постійно змінюються.

Стратегія корпоративного управління розглядається як встановлена на тривалий період сукупність орієнтирів, напрямів і способів, орієнтирів взаємодії суб'єктів корпоративних відносин.

Стратегія корпоративного управління повинна містити такі складові:

- стратегію в галузі організаційної структури управління корпорацією;
- стратегію в галузі фінансів;
- формування стратегічної поведінки.

Стратегія корпоративного управління повинна бути спрямована на забезпечення всебічної прозорості інформації, адже розкриття інформації є головною опорою ринкового моніторингу АТ, гарантією безпеки інвестицій та має ключове значення для реалізації акціонерами свого права голосу.

Тактичне управління передбачає вибір методів дії, виконуваних для здійснення стратегії. Існує два основні підходи до визначення сутності тактики. Найчастіше під тактикою розуміються поточні плани з реалізації стратегії, короткострокові стратегії, дії з реалізації стратегій, тобто те, що слід зробити для їх реалізації. З іншого боку, тактикою також є сукупність засобів, прийомів і методів досягнення цілей у конкретних умовах, тобто те, як реалізуються стратегії, за допомогою яких методів вони здійснюються. Обидва ці аспекти є важливими і невід'ємними елементами розгляду тактики.

Отже, під тактикою корпорації пропонується розуміти сукупність короткострокових дій, практичних методів і прийомів менеджменту, що використовуються для реалізації стратегій корпорації.

У найбільш загальному вигляді тактику можна подати як заходи і засоби реалізації стратегій корпорації, виконання яких приводить до поставлених цілей. Схематично ця залежність відображена на рис. 4.1.

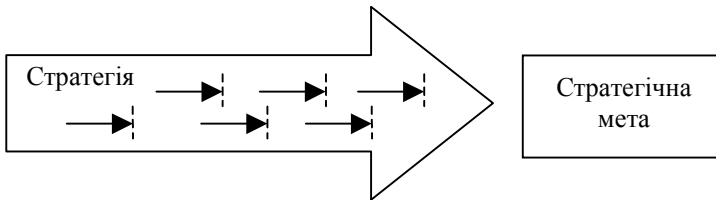


Рис. 4.1. Взаємозв'язок стратегії і тактики корпорації:

→ – тактика підприємства; ; – тактична мета

Однак взаємозв'язок між стратегією і тактикою є більш складним. На кожному підприємстві на різних рівнях управління використовуються свої особливі стратегії, всі вони побудовані за ієрархічним принципом: від корпоративної (загальної) до функціональної. Але ж якщо на кожному рівні існує своя стратегія, то чим вона відрізняється від тактики?

Зокрема, Г. Мінцберг проводить таке розмежування за допомогою врахування масштабу дій або перспектив лідера. Те що для вищого керівництва корпорації виглядає як тактика, для керівника відділу маркетингу, наприклад, буде стратегією, оскільки від цих дій залежатиме в кінцевому результаті успіх його відділу. Р. Румельт зауважив: "Те що для однієї людини є стратегією, для іншої – тактика, а тому стратегія залежить від того, на якому стільці Ви сидите. Важливо також і те, коли Ви сидите на цьому стільці: те, що сьогодні виглядає як тактика, завтра може виявитися повноцінною стратегією". Отже, тактичні рішення приймаються на всіх рівнях.

4.2. Тактичне і стратегічне управління як інструмент реалізації потенціалу корпоративного управління

Стратегічний менеджмент – це поняття значно ширше ніж програмний спосіб мислення і управління, що забезпечує

узгодження цілей, можливостей корпорації та інтересів працівників. Стратегічний менеджмент передбачає не лише визначення генерального курсу діяльності підприємства і організацію справи на його основі, а й підвищення мотиваційної зацікавленості всіх працівників у його реалізації.

Закордонний досвід свідчить, що перехід від поточного планування до довгострокового, а потім і до стратегічного викликаний прискоренням темпів науково-технічного, технологічного, соціально-економічного розвитку, посиленням впливу елементів невизначеності і непередбачуваності у зовнішніх умовах.

Стратегічне управління корпораціями має як переваги, так і недоліки, що чинять значний вплив на реалізацію потенціалу корпорації.

Переваги стратегічного управління корпораціями:

- стратегічне управління задає напрям розвитку корпорації. Основний зміст стратегії – вказувати надійний курс розвитку в певних умовах, але стратегічний курс може приховувати потенційну небезпеку. Напрямок має велике значення, але іноді доцільно зменшити швидкість, тобто змінити тактику, не дуже вдивляючись вперед, звертаючи увагу на те, що відбувається навколо, щоб у потрібний момент змінити напрям;

- стратегія координує зусилля. Це сприяє координації діяльності, ліквідує хаос, але зловживання координацією зусиль призведе до групового мислення і втрати периферійного зору, завдяки якому ми помічаємо можливості;

- стратегія характеризує організацію. Вона в цілому відображає характер та демонструє її виразні особливості. Водночас визначення організації через її стратегію може виявитись надто спрощеним аж до використання стереотипів і як наслідок – залишаться непомітними розмах і складність системи;

- стратегія забезпечує логіку і порядок, усуваючи невизначеність. У цьому аспекті вона спрощує і пояснює світ, проте

безглузда логіка – це примара, що переслідує недалеких людей. Творчість не витримує послідовності, і тому будь-яка стратегія є спрощенням, яке неминуче використовується в реальності.

У стратегічному менеджменті ХХІ ст. центр тяжіння змістився до сфери реалізації стратегії, основна увага приділяється не стільки контролю, скільки спостереженням за загальним ходом розвитку організації.

Стратегічне управління неможливе без розумного тактичного управління, яке дозволяє вносити корективи не лише у методи, але і й саму стратегію.

Слід відзначити, що стратегія і тактика корпорації мають ряд принципових відмінностей:

- стратегія має справу з найбільш важливими питаннями, а тактика займається деталями;
- стратегія корпорації визначає загальний напрямок розвитку підприємства, а тактика – дії, необхідні для досягнення цілей і реалізації стратегій;
- стратегія корпорації носить концептуальний характер, а тактичні заходи з її реалізації – організаційний;
- стратегія показує, як досягати цілей корпорації, а тактика – як використовувати сили підприємства, його потенціал у процесі реалізації стратегій.

Теорія і практика менеджменту свідчать, що заходи з реалізації стратегій розробляються на короткостроковий період і знаходять своє відображення в тактиці корпорації. Разом з тим тактичні заходи з реалізації стратегічного набору повинні бути повністю пов'язані зі стратегіями підприємства, бути їх безпосереднім продовженням, вираженим у поточних заходах, діях, прийомах.

Тактика розробляється на основі стратегії, але в свою чергу в процесі її реалізації здійснюється уточнення стратегії.

Ураховуючи той факт, що будь-яка стратегія корпорації може бути представлена у вигляді запланованої та реактивної

частини, тактика також включатиме відповідні дії. Іншими її структурними елементами будуть практичні методи і прийоми управління, що використовуються для реалізації стратегій і проведення відповідних їм змін (рис. 4.2).



Рис. 4.2. Складові тактики корпорації

Узагальнення вітчизняного та закордонного досвіду дозволило виділити такі основні властивості тактики:

1. Короткостроковий характер діяльності: дії плануються на більш короткий термін, результати від їх реалізації можна відчувати у плановому періоді.

2. Реактивність: у процесі реалізації стратегій корпорація постійно відстежує зміни, що відбуваються у середовищі її діяльності і застосовує тактичні заходи для пристосування до них.

3. Відносність: стратегії функціонального рівня (маркетингова, виробнича, кадрова, фінансова, інноваційна та ін.) виступають тактикою щодо стратегій більш високого рівня (корпоративної та бізнес-стратегій), а для підрозділів, у яких функціональні стратегії розроблялися, вони виступають саме стратегіями і вимагають розробки відповідних тактичних заходів з їх реалізації.

4. Конкретність: тактика представляється у вигляді конкретних дій і заходів на відміну від стратегії, що відображає

узагальнену модель поведінки на ринку у довгостроковій перспективі.

5. Практична спрямованість: тактика спрямована на досягнення реальних результатів.

6. Адаптивність методів і прийомів менеджменту: засоби, за допомогою яких реалізуються стратегії і проводяться відповідні зміни, постійно змінюються з урахуванням ситуації, у якій вони застосовуються, обирається найкраща для даної ситуації тактика, що може привести до необхідного результату.

Таким чином, тактика – це все те, за допомогою чого реалізується стратегія корпорації. Тактика розробляється на основі стратегії корпорації менеджерами середньої ланки управління, призначена для реалізації стратегії і дозволяє її коригувати в процесі виконання.

4.3. Визначення параметрів системи тактичного і стратегічного планування корпорації

Параметри системи тактичного і стратегічного планування корпорації визначаються її внутрішньокорпоративним плануванням.

Усі види внутрішньокорпоративного планування можуть бути систематизовані за такими основними ознаками:

- рівнем управління;
- ступенем точності;
- стадією розробки;
- типом мети.

Взаємозв'язок різних видів планів представлений на рис. 4.3.

До елементів стратегії розвитку корпорації насамперед належить система мети, що включає місію, загальноорганізаційні та специфічні завдання. Іншим елементом стратегії

є пріоритети розвитку, що передбачають відповідні принципи розподілу наявних у розпорядженні ресурсів.

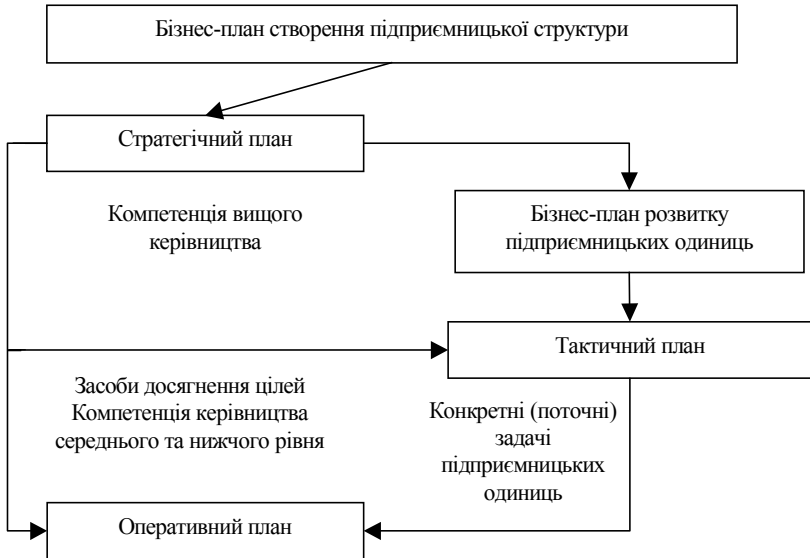


Рис. 4.3. Структура планування в корпорації

До розподілу ресурсів можна підходити по-різному. Наприклад, у першу чергу забезпечувати ресурсами вирішення найбільш важливих для організації проблем; їх можна виділяти пропорційно до потреб, а в ідеалі – повністю; їх можна давати всім підрозділам порівну, якщо вони близькі за розмірами і виконують схожі види діяльності. Перший підхід більш доцільний у переломні періоди діяльності організації, коли сили потрібно концентрувати на вирішальних її напрямках. Другий – у період спокійного розвитку.

Важливим елементом стратегії є правила здійснення управлінських дій (наприклад, оцінювання роботи персоналу, регла-

ментація внутрішніх відносин, виконання різноманітних спеціальних операцій, контактів із зовнішнім середовищем).

Як правило, стратегія розробляється на кілька років уперед і конкретизується у різноманітних проектах, програмах, планах, практичних діях та реалізується в процесі їх виконання. Значні витрати праці і часу багатьох людей, необхідні для створення стратегії організації, не дають змогу часто змінювати або серйозно коригувати її, тому вона формулюється досить загально.

Стратегічний курс фірми є продуктом зовнішніх ринкових альтернатив (або обмежень) і внутрішніх факторів: ресурсів, кваліфікації, управлінських переваг.

На вибір стратегії впливає безліч факторів: смаки споживачів, звички покупців, технологічні зміни, вплив конкурентів, потреби в інвестиціях, очікуваний прибуток, фінансові можливості (умови) фірми, оцінка кваліфікаційних і управлінських якостей щодо їхньої достатності для досягнення успіху на ринку, диверсифікація, персональний склад управлінського персоналу і його цілеспрямованість, державні акти регулювання, зобов'язання фірми перед суспільством або власниками акцій, соціальні, політичні та культурні умови, що обмежують або розширюють спектр дії фірми.

Проте як усередині організації, так і поза нею виникають найчастіше нові обставини, що в концепцію стратегії не вкладаються. Вони можуть, наприклад, відкрити нові напрями діяльності або змусити відмовитися від старих; сприяти розвитку організації або, навпаки, уповільнювати його. Для того щоб не змінювати в зв'язку з цим стратегію як таку, організація може ставити і реалізувати стратегічні завдання, які за необхідності доповнюють і вдосконалюють її. Разом із тим, якщо ситуація змінюється докорінно, стратегію доводиться оновлювати теж. Звичайно, організація розробляє не одну, а кілька

стратегій на усі випадки життя. Головна з них – генеральна стратегія, яка відображає способи здійснення місії організації. Для особливих випадків розробляються спеціальні стратегії, наприклад стратегія поведінки у випадку наближення банкрутства. Однак основними робочими стратегіями є так звані функціональні, що відбивають шляхи досягнення специфічних завдань організації, які стоять перед її окремими підрозділами і службами.

Кожна функціональна стратегія має відповідний об'єкт, на який вона спрямована. Якщо об'єкт являє собою щось ціле, не поділене на окремі частини, тоді кажуть про концентровану стратегію. Якщо такий поділ існує і в завдання стратегії входить забезпечення незалежного розвитку окремих частин на основі збереження взаємодопомоги і взаємопідтримки, мова йде про диверсифіковану стратегію.

У практиці господарювання є основні фактори, що впливають на стратегію і тактику будь-якої організації та додають їй специфічних властивостей.

Насамперед стратегія і тактика визначаються місією організації і тому мають коригуватися відповідно до її перегляду, що відбувається в результаті зміни суспільних пріоритетів і потреб, які виражаються в першу чергу через попит на її продукцію і послуги.

Найбільше на стратегію й тактику впливають ті реалізовані на ринку конкурентні переваги, які організація має у своїй сфері діяльності порівняно з іншими (наприклад, висока якість продукції і послуг, відповідність їх власним запитам, низькі витрати).

Важливими параметрами системи стратегічного і тактичного планування є наступні:

- характер продукції, що випускається, особливості її збуту, післяпродажного обслуговування, ринки та їхні межі;

– організаційні фактори, серед яких виділяються внутрішня структура та очікувані її зміни, система управління, розвиток процесів інтеграції і диференціації;

– наявність в організації ресурсів – матеріальних, фінансових, інформаційних, кадрових. Чим вони більші, тим масштабнішими можуть бути не тільки поточна діяльність, а й інвестиції в майбутнє;

– потенціал розвитку організації, удосконалення її діяльності і розширення масштабів, зростання ділової активності, інновацій;

– культура і компетентність управління, рівень зазіхань і підприємливості її керівництва, спроможність останнього до лідерства, внутрішній клімат у колективі;

– ступінь ризикованості діяльності фірми, рівень підготовки і досвіду кадрів, залежність організації від зовнішнього середовища та від раніше взятих на себе зобов'язань; можливість організації проводити власну політику в усіх сферах, робити стратегію більш гнучкою, добре пристосованою до обставин і вимог часу, вільною від вантажу колишніх традицій і умов.

Ефективні стратегії можуть формуватися лише як результат спільних ділових розробок увсередині всіх рівнів менеджменту корпорації і між ними. Необхідний діалог, що ґрунтується на розумінні стратегічних результатів і критеріїв оцінювання обраних або вдосконалених стратегій. Стратегія має відповідати жорстким вимогам, а саме: створювати економічні або конкурентні цінності; виконуватися за допомогою доступних ресурсів; бути прийнятною для всіх менеджерів; ґрунтуватися на реалістичних прогнозах і точній інформації; бути достатньо гнучкою, щоб адаптуватися до несподіваних змін зовнішнього та внутрішнього середовищ.

Безліч стратегічних планів, концепцій і програм зазнають фіаско на стадії реалізації з різних причин:

1. Ігнорування на стадії визначення політики корпорації можливих (технічних, соціальних) труднощів при її реалізації.
2. Неконтрольований зовнішній вплив і зміна в оточенні компанії (контрзаходи конкурентів, державна політика і т. ін.).
3. Незрозуміла постановка мети, низька підготовленість, недостатня відповідальність і компетентність лінійних менеджерів, яким доручено реалізацію програм.
4. Слабка координація діяльності з реалізації намічених заходів.
5. Відсутність погодженості стратегічних і оперативних планів.
6. Помилки у виборі відповідальних керівників.
7. Брак знань і здібностей співробітників.
8. Неправильне розуміння з боку оперативного керівного персоналу загальної політики корпорації, фірми, обмеженість, зашореність кругозору керівників короткостроковими завданнями на рівні своєї компетенції (конфлікти мети на оперативному рівні управління).
9. Відсутність підтримки і відкрита протидія зацікавлених осіб наміченим змінам у політиці фірми.
10. Слабка інформованість щодо кінцевої мети і наслідків політики, недостатній авторитет керівників, причетних до її проведення.
11. Низький рівень контролю за стратегічно важливими показниками для оцінювання успішної реалізації політики фірми або ж неадекватна погодженість систем планування і контролю.
12. Занижена оцінка, неправильне використання або суперечливий розподіл виробничих ресурсів (фінансових засобів, кадрів, матеріалів і т. ін.).
13. Невідповідність організаційної структури й управлінського інструментарію вимогам нової політики суб'єкта господарювання.

14. Несумісність культурно-ціннісних, нормативних і пізнавальних можливостей у підприємницькій діяльності.

Після визначення місії та мети, починається етап вибору стратегії. На цьому етапі приймається рішення з приводу того, як, якими засобами корпорація буде досягати мети, що робити з окремим бізнесом або продуктом, як і в якому напрямі розвиватися, яке місце займати на ринку тощо.

Вибір стратегії корпорації здійснюється керівництвом на основі аналізу факторів, що характеризують його стан, з урахуванням результатів аналізу портфеля бізнесу. До головних факторів, котрі має бути враховано перш за все при виборі стратегії, належать: стан галузі і позиція в ній корпорації, мета корпорації, інтереси та позиція вищого керівництва, фінансові ресурси, кваліфікація працівників, зобов'язання корпорації, ступінь залежності від зовнішнього середовища, часовий фактор тощо.

4.4. Система погодження та затвердження стратегічних і поточних планових документів

Лише взаємопов'язана система стратегічних, поточних та оперативних планів дає змогу здійснити необхідні перетворення в корпорації. Схему взаємозв'язку стратегічних і поточних планів, а також відмінності в їхньому змісті ілюструє рис. 4.4.

Поточні плани складаються з метою конкретизації, доповнення та коригування стратегічних планів з урахуванням конкретної ситуації, що склалася на початок планового періоду. Цей тип планів передбачає визначення проміжних цілей та завдань, а також заходів щодо їхнього досягнення, тобто є інструментом реалізації стратегічних настанов. На цій основі можна стверджувати, що мають існувати ретельно опрацьовані поточні, оперативно-тактичні плани та бюджети, без яких неможливий розвиток корпорації.

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

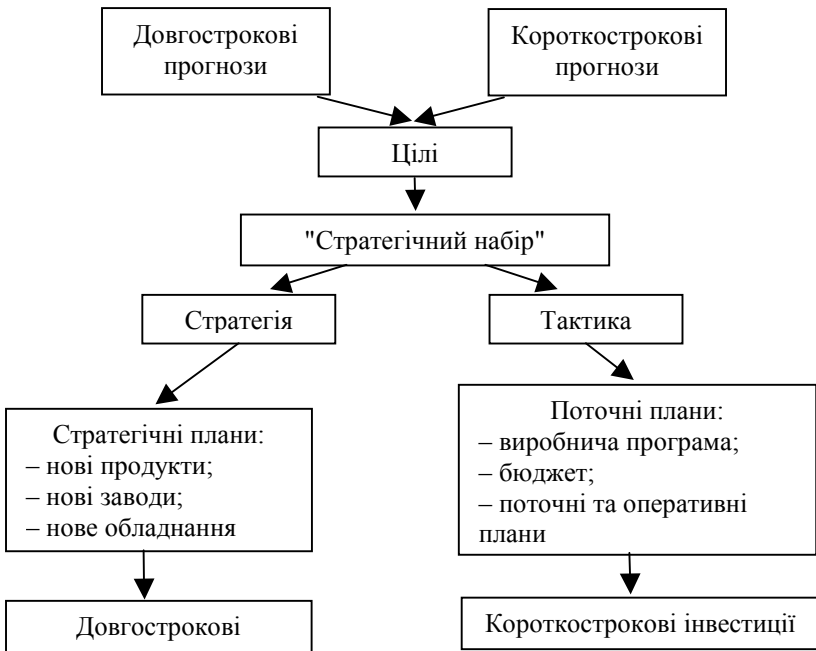


Рис. 4.4. Зміст і зв'язок стратегічних і поточних планів корпорації

Так, виробнича програма корпорації далі конкретизується в календарних планах (півріччя, квартал, місяць), в яких детально розраховуються цілі та завдання, поставлені у стратегічному плані. Календарні плани виробництва складаються на основі відомостей про наявність замовлень, забезпеченість їх матеріальними ресурсами, ступінь завантаження виробничих потужностей та їхнього використання з урахуванням обумовлених термінів виконання кожного замовлення. У календарних планах виробництва передбачаються витрати на реконструкцію наявних потужностей, заміну устаткування, виконання окремих робіт зі спорудження нових підприємств, тобто зв'язок з планами науково-технічного та організаційного розвитку.

Потрібно зазначити, що квартальні й місячні плани традиційно визначають межі, в яких кожний цех звітує перед керівництвом підприємства про факти виконання своєї виробничої програми, а отже, про досягнення кількісних і якісних показників роботи. Цим самим підбиваються підсумки реалізації загальних цілей підприємства, окремих цілей і завдань кожного цеху. До планів зі збуту продукції та надання послуг включаються показники з експорту продукції.

Оперативні плани реалізуються через систему бюджетів або фінансових планів, які складаються звичайно терміном на один рік або на коротший термін по кожному окремому підрозділу (наприклад, СГЦ), а потім вже об'єднуються в єдиний бюджет або фінансовий план корпорації.

Бюджет і його формування – важливі елементи в циклі контролю й планування, який можна описати так: процес взаємодії, в ході якого на певний період встановлюються види діяльності та необхідні для них кошти в кількісному вираженні (найчастіше за допомогою фінансових показників), тобто їхній розмір фіксується в бюджетах, за допомогою цього визначається відповідальність менеджерів за виконання тих чи інших робіт, тобто контроль.

Бюджетні пропозиції складаються на підприємстві на різних рівнях. Будь-який підрозділ організації може скласти свій бюджет; такий бюджет нерідко розглядається як своєрідний план-договір між менеджерами різних рівнів, де їхні завдання, обов'язки та відповідальність перекладаються на мову конкретних дій, які треба реалізувати в майбутньому протягом певного періоду.

У загальному вигляді процес бюджетування складається з таких етапів:

- 1) з'ясування загальних цілей (в тому числі, обсягів продажу);

2) підготовка відділами та підрозділами оперативних кошторисів;

3) аналіз, перевірка кошторисів, розподіл ресурсів, опрацювання пропозицій у відділах;

4) підготовка загальних бюджетів з постатейним урахуванням ресурсів і використанням фондів.

Можливості виконання певного обсягу робіт, передбачених стратегічними планами, визначаються наявними ресурсами (чи тими, які може залучити корпорація в плановому періоді), а також кошторисами витрат, необхідних для виконання цих робіт.

Під час складання кошторису треба оцінити (та виконати розрахунки в різних варіантах) вплив таких факторів:

- можливих інтервалів зміни окремих видів витрат, зумовлених змінами на ринку;

- варіантів постачання сировини та матеріалів із різних джерел;

- застосування різних методик планування витрат на виробництво.

Варіанти розвитку подій і розподілу ресурсів між окремими напрямками відображено в системі альтернативних планів.

Альтернативні плани – це заздалегідь прогнозовані й кількісно визначені найбільш імовірні варіанти розвитку подій, що втілені у відповідну систему заходів, розроблену для кожного з варіантів, які має здійснити корпорація для досягнення своїх цілей у випадках, коли діючі плани виконати неможливо (в разі зміни параметрів макро- та мікросистем, в умовах кризи тощо) або вони втратили свою актуальність.

Альтернативні плани існують на кожному з рівнів: стратегічному, тактичному, поточному та операційному. Ознакою цих планів є те, що вони намагаються дати відповідь на запитання: "Що буде, якщо...?". Так, корпорація планує створити

в наступному році десять нових збутових точок, для чого розроблений основний план. Однак зважаючи на різні обставини, треба розробити щонайменше ще два варіанти планів: для негативного (на основі песимістичного прогнозу) та сприятливого (на основі оптимістичного прогнозу) розвитку подій. У першому випадку (при зростанні інфляції, падінні життєвого рівня населення, а також збільшенні неплатежів між підприємствами тощо) підприємство може розраховувати на забезпечення ефективної діяльності не більше 2–3-х додаткових торговельних точок (можливо, і не треба орієнтуватися на збільшення обсягів продажу і відкриття нових точок). У другому випадку (при зниженні інфляції та зростанні виробництва, стабілізації або підвищенні життєвого рівня) підприємство може сподіватися на те, що навіть 15 нових торговельних точок зможуть ефективно функціонувати, підвищивши загальні характеристики діяльності підприємства завдяки більш активній діяльності на ринку. Обидва випадки мають бути оформлені у вигляді альтернативних планів з усіма необхідними обґрунтуваннями та розрахунками.

Процес розробки альтернативного плану складається з таких етапів:

1. Розробки (вибору) методики формування альтернативних планів.

2. Ідентифікації можливих подій (оцінка ймовірності їхнього настання), що впливають на зміст і часові характеристики плану.

3. Розрахунків техніко-економічних показників, які б характеризували параметри можливих подій для кожного з випадків, які мають високу ймовірність.

4. Оцінки результатів, отриманих після закінчення плану або перехід до альтернативного плану.

5. Моніторингу ситуації, контролінгу діючих планів і, в разі потреби, введення альтернативного плану.

Систему планів корпорації доповнюють одноразові, постійно діючі організаційні плани, технологічні схеми прийняття рішень.

Одноразові плани розробляються для здійснення певного заходу, дії або пункту (розділу) плану. Вони можуть існувати також у вигляді планових завдань програм або проектів для виконавців і співвиконавців. Для забезпечення їх виконання необхідно розробляти обґрунтовані одноразові плани, що є етапами на шляху досягнення цілей.

Постійно діючі плани розробляються для таких типів діяльності, які повторюються протягом певних відрізків часу. До таких типів планів можна віднести план проведення засідань правління, представлення звітної документації, поновлення інформаційної бази тощо.

Технологічні схеми прийняття та узгодження рішень – це постійно діючі плани, згідно з якими визначаються основні вимоги, етапи та процедури прийняття та виконання типових рішень для наявної організації.

Окреме місце займають так звані організаційні плани, які є ланкою, що пов'язує процес планування та виконання планів.

Організаційні плани є постійно діючими. В них описані правила та процедури виконання окремих видів діяльності, що існують в організації. Вони пов'язані з іншими організаційними документами (наприклад, з положеннями про підрозділи, посадовими інструкціями тощо).

Організаційні плани формуються на таких засадах. Розробка стратегій за окремими напрямками діяльності – процес, у якому беруть участь лінійні та функціональні ланки підприємства. Доцільно призначати лінійного керівника, який відповідає за окремий напрямок виробничо-збутової діяльності, а також, залежно від обсягів управлінської праці, – функ-

ціональних посадових осіб. Керівник і функціональні фахівці (якщо таких призначено) визначають цілі для підрозділу, який відповідає за певний напрямок діяльності, стратегії та їхнє виконання.

У диверсифікованій фірмі рівень узгодження окремих стратегій залежить від типу диверсифікації, яка зумовлює тісний взаємозв'язок між окремими виробничо-управлінськими формуваннями і, зрештою, їхню самостійність. Інтервал рішень щодо впливу на стратегічні процеси в нижніх (виконавчих) ланках підприємства міститься в інтервалі: від прямого впливу на розробку стратегічного плану до ініціативної розробки стратегічного плану в більш або менш автономному підрозділі, який потім узгоджується в центральному апараті управління (за цілком непов'язаними між собою стратегічними зонами господарювання). При цьому на забезпечувальні стратегії (ресурсні та функціональні) безпосередньо впливають лінійні керівники відповідальних функціональних підрозділів. Вони делегують повноваження щодо розробки цих стратегій своїм підлеглим, що працюють на певних ділянках. Одночасно доводяться параметри загальних (для даного підрозділу) стратегій і передаються повноваження щодо розробки відповідних планів (або їх розділів). Організаційні плани розробляються для забезпечення виконання основних планів.

4.5. Сутність та критерії формування системи тактичного і стратегічного моніторингу

Ураховуючи, що корпорація – це відкрита система, яка діє в динамічному оточенні, можна стверджувати, що дуже часто виникають обставини, котрі роблять коригування стратегічних планів не тільки можливим, але й бажаним. Це відбувається в умовах, коли які-небудь стратегічні заходи не спрацьовують,

іноді – при наявності помилки щодо прогнозування розвитку ситуації тощо. Навіть обґрунтована, добре впроваджувана стратегія іноді потребує часткового покращення внаслідок або розвитку науки та технічних розробок, або появи нових можливостей чи загроз, або змін у значимості цілей, на які орієнтувалася стратегія, тощо. Причинами перегляду стратегій можуть бути зміни, які відбулися в корпорації внаслідок дій персоналу або яких-небудь форс-мажорних обставин.

Це підвищує роль системи моніторингу стратегічних планів, тобто системи безперервного контролю та аналізу, що надає своєчасно інформацію про якість та обсяги виконаних робіт, затримки та перевищення витрат по окремим роботам тощо.

Моніторинг процесу стратегічного управління має на меті контроль, аналіз та оцінку всіх його компонентів для подальшого прийняття рішень: чи продовжувати діяльність у тому ж самому порядку, чи здійснити необхідні зміни та де саме?

Зміст планів інтерпретується в системах відповідних абсолютних і відносних показників, багатоваріантні розрахунки яких дають змогу приймати рішення щодо вибору того чи іншого варіанта розвитку корпорації. Для кожного з планів (розділів стратегічного плану) характерні специфічні показники.

Техніко-економічні показники (ТЕП) – це система характеристик, що кількісно визначає функціонування та розвиток організації (підприємства, сукупності або їх частини). Техніко-економічні показники у конкретних умовах цифрових значеннях виконують такі завдання:

- відбивають цілі розвитку;
- характеризують окремі стратегії;
- допомагають досягти збалансованості стратегічного набору;
- встановлюють динамічну взаємодію між окремими розділами документів стратегічного типу (планів, проектів, програм) з поточними та оперативно-календарними планами;

Розділ 4. Тактичне і стратегічне управління корпораціями

- дозволяють встановлювати та контролювати конкретні завдання для виконавців;

- є базою для аналізу та оцінки рівня досягнення результату тощо.

Зв'язок між окремими планами (підрозділами стратегічного плану), а також між планами та проектами (програмами) здійснюється через певні показники. Так, досягнення запланованих фінансових показників є результатом діяльності всієї корпорації. Для цього треба забезпечити виконання плану всіма підрозділами, досягнення кінцевих результатів за окремими видами робіт (завданнями). Наскрізні показники дають змогу встановлювати однозначні для сприймання контрольні точки – певний рівень визначених показників. Це означає, що розрахунок планових і фактичних показників дає кількісне визначення планів, створює умови для організації ефективного контролю за діяльністю як окремих ланок підприємства, так і всієї корпорації. Зіставлення планових і фактично досягнутих параметрів системи, відносно якої здійснюється плановий управлінський вплив, допомагає визначити темпи руху у визначеному через стратегічні орієнтири напрямку.

Основні показники окремих розділів стратегічних планів такі:

- план маркетингу – обсяги і приріст продажу, частка ринку та її зміни, витрати й ефективність роботи служби маркетингу, ціни та їхня динаміка тощо;

- план з виробництва – обсяг продукції у натуральних показниках: собівартість, рівень витрат на виробництво, ефективність виробництва, рівень використання виробничих потужностей, рівень якості (зокрема, сертифікації), техніко-організаційний рівень виробництва тощо;

- фінансовий план – прибутковість, рентабельність (у тому числі, ROE, ROI, ROA і т. ін.), авансовий капітал в обороті, структура капіталу, коефіцієнти ліквідності, фінансової стійкості тощо;

- план по персоналу – чисельність, структура, плинність кадрів, рівень і динаміка платні, рівень кваліфікації тощо;
- план з НДР – науково-технічний рівень розробок, витрати, дослідження та розробки, патентна "чистота" розробок, рівень науково-технічного потенціалу тощо.

Контрольні точки знаходять своє відображення у характеристиках організаційних планів. Організаційні плани містять таку інформацію:

- зміст роботи (в певному порядку);
- часові характеристики;
- виконавці (співвиконавці);
- механізми та форми контролю;
- механізми внесення коректив.

Організаційні плани існують у різних формах, в тому числі – сіткових графіків, інструкцій по виконанню тощо.

Наявність організаційних планів (як розробки планів, так і їхнього виконання) створює умови для виконання стратегій та досягнення поставлених цілей.

4.6. Особливості визначення корпоративної місії та забезпечення її взаємозв'язку з місіями корпоративних формувань

Процес визначення місії та цілей складається з окремих підпроцесів, кожен з яких вимагає клопіткої праці.

Перший з них полягає у формуванні місії організації, яка в концентрованій формі виражає зміст існування організації, її призначення. Вибір місії є кроком у формуванні уяви про організацію як у партнерів, які безпосередньо контактують з нею, так і в працівників самої організації з метою усвідомлення її стратегічної орієнтації.

Місія суттєво впливає на вибір загальної (корпоративної) стратегії організації. За сформульованою місією визначають довгострокові цілі, конкретизують їх.

Місія – це інструмент стратегічного управління, який визначає основні орієнтири організації, що є важливим для задоволення конкурентних позицій.

Однією з найважливіших задач є узгодження загально-корпоративної місії з місіями корпоративних формувань. Разом зі зміною потреб, а також появою нових можливостей виникає необхідність переглянути місію. Нові можливості з'являються в корпоративних формувань, тобто у виробничих підрозділів. Загальна орієнтація в подальшому має бути виражена у кількісних показниках і трансформована у програму дій. На основі сформульованої місії з урахуванням інших вагомих чинників відбувається формування цілей, їх внутрішнє узгодження та уточнення.

Місія є орієнтиром, на основі якого формується бачення вищим керівництвом способів реалізації стратегії.

Корпоративна місія має бути виражена в порівняно простих визначеннях та в зручній для сприйняття формі; в її основі мають знаходитися завдання задоволення інтересів і потреб споживачів через ринок; наявність чіткої відповіді на запитання, чому споживачі будуть надавати перевагу товарам і послугам цієї, а не іншої фірми.

Роль, яку відіграє корпоративна місія (як колегіальна концепція діяльності) в процесі розвитку корпорації, в узагальненому вигляді можна звести до таких положень:

– місія деталізує статус фірми і визначає напрям та орієнтири для визначення мети і стратегії на різних організаційних рівнях. Розроблені й сформульовані на її основі завдання служать критерієм для прийняття рішень. Якщо керівники не уявляють для себе основної мети їхньої організації, то в них і не

буде, скоріше за все, логічного критерію для вибору найкращої альтернативи діяльності;

– розуміння корпоративної місії допомагає одержати широку панораму бізнесу, що дає змогу менеджерам і службовцям організації подивитися на все, що відбувається, з позиції корпорації в цілому, без чого довгострокова конкурентоспроможність неможлива;

– корпоративна місія має величезне значення для комунікацій як усередині організації (оскільки дає змогу краще зрозуміти завдання бізнесу її співробітникам), так і поза нею (оскільки сприяє доведенню інформації до акціонерів, поставальників, споживачів, громадськості).

Визначаючи корпоративну місію, необхідно починати з відповідей на запитання: хто наші клієнти; яку користь можна принести нашим споживачам?

Необхідність вибору місії було усвідомлено давно. Так, ще Генрі Форд визначив місію своєї компанії дуже просто: "Надання людям дешевого автомобіля". Він думав, що якщо хтось це робить, то прибуток навряд чи зможе пройти повз підприємця. За словами засновника й голови корпорації "Омрон" Кадзуми Татеісі, девіз "Підприємство – слуга суспільства" створив ідеальну основу для діяльності компанії і став джерелом сили при розширенні її ділової активності. Близькими за змістом до місії є поняття політика і філософія підприємницької діяльності.

Розділ 5. УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ВИТРАТАМИ

5.1. Сутність управління корпоративними витратами та їх класифікація

Ефективне корпоративне управління не обмежується виключно відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також управління всіма внутрішніми процесами підприємства, зокрема і витратами. Управління корпоративними витратами – складний економічний процес, який передбачає їх планування, організування, контролювання та регулювання.

Витрати завжди мають грошове вираження, оскільки мають розрахункову природу оцінки і відображаються у внутрішньому обліку суб'єкта господарювання на момент їх використання у процесі виробництва.

Витрати – це обсяг ресурсів, що використовуються у процесі виробництва та збуту продукції (робіт, послуг) і трансформуються у собівартість продукції, робіт або послуг.

Визначення, а також зіставлення витрат і результатів діяльності – сутність економіки будь-якого суб'єкта господарювання. При цьому ефективність його діяльності можна оцінити лише шляхом зіставлення витрат і результатів такої діяльності.

Основна мета діяльності підприємства – виробництво продукції, виконання робіт або надання послуг, тобто задоволення попиту суспільства на вказані продукцію, роботи, послуги. Мірилом успіху при цьому є прибуток, величина якого залежить від розміру витрат на виробництво.

Без застосування системи економічної відповідальності на підприємствах і створення системи управління витратами неможливо підвищити розмір отриманого прибутку, ефективність і рентабельність виробництва.

Управління витратами – ключовий напрямок усієї системи управління суб'єктом господарювання будь-якої організаційно-правової форми, оскільки саме тут акумулюється уся інформація про фактичні витрати, тобто закладається підґрунтя для отримання фактичного прибутку. Воно є необхідним для досягнення певного економічного результату, підвищення ефективності діяльності підприємства та прийняття у випадку необхідності відповідних заходів.

Виділяють об'єкт і суб'єкт управління витратами: об'єктом є власне витрати підприємства, процес їх формування і зниження, а суб'єктом виступають керівники та спеціалісти виробничих підрозділів підприємства – управляюча система.

Система управління витратами базується на наступних принципах:

- методичної єдності управління витратами на різних рівнях управління;
- управління витратами на всіх стадіях життєвого циклу виробництва продукції – від створення до утилізації;
- поєднання зниження витрат з високою якістю продукції;
- спрямованості на недопущення зайвих витрат;
- широкого впровадження ефективних методів зниження витрат;
- удосконалення системи інформаційного забезпечення;

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

– підвищення зацікавленості виробничих підрозділів підприємства у зниженні витрат.

Методична єдність управління витратами на різних рівнях передбачає виконання усіх функцій управління за усіма елементами управлінського циклу, єдність цілей і задач підприємства у досягненні економічних результатів, єдині вимоги до інформаційного забезпечення.

Розрахунок витрат виробництва та калькулювання собівартості продукції є одним із основних розділів управління витратами та ресурсами. Саме собівартість виробництва одиниці продукції лежить в основі прийняття значної кількості управлінських рішень, наприклад продовжити чи припинити випуск певного виду продукції, виготовляти самостійно чи купляти комплектуючі вироби, яку ціну встановити на продукцію підприємства тощо.

Велике значення для правильної організації розрахунку витрат має науково обгрунтована їх класифікація. При цьому значна увага приділяється поведінці витрат, тобто тому, як вони змінюються при зміні ділової активності.

Витрати можна класифікувати за наступними ознаками:

1. За способами віднесення витрат на собівартість одиниці продукції:

а) прямі (пов'язані з виробництвом конкретних видів продукції);

б) непрямі, або накладні (витрати пов'язані з виробництвом взагалі).

2. За однорідністю складу витрат:

а) прості – економічно однорідні;

б) комплексні – економічно різnorodні витрати, але однакового цільового призначення.

3. За видами видатків:

а) за економічними елементами (в основу класифікації покладена економічна однорідність витрат);

б) за статтями калькуляції.

4. За характером зв'язку з обсягом виробництва:

а) умовно-постійні;

б) умовно-змінні.

Витрати, що утворюють собівартість продукції, групуються відповідно до їхнього економічного змісту за наступними елементами:

1) матеріальними витратами (за винятком вартості поворотних відходів);

2) витратами на оплату праці;

3) відрахуванням від витрат на оплату праці;

4) амортизацією основних фондів, інші витрати.

З метою прийняття управлінських рішень витрати поділяються на релевантні та нерелевантні. До релевантних належать такі витрати, які можуть бути змінені в результаті прийняття певного управлінського рішення. Такими витратами є майбутні витрати і вони є досить суттєвими для конкретного рішення. Витрати, що не залежать від прийнятого управлінського рішення, називаються нерелевантними. До таких витрат належать витрати минулих періодів.

5.2. Особливості формування корпоративних витрат

Виробнича діяльність будь-якого об'єкта господарювання складається з господарських процесів, основними з яких є постачання, виробництво та збут. У свою чергу ці процеси включають в себе різноманітні господарські операції. При цьому вказані операції за своїм змістом є набагато ширшими від змісту діяльності підприємства.

Поняття "виробництво" у мікроекономіці являє собою цілеспрямовану діяльність, результатом якої є перетворення окремих компонентів у корисний продукт або зміна властивостей, форми продукту.

Виробнича система підприємства складається із сукупності взаємопов'язаних та взаємозалежних компонентів, під якими зазвичай розуміють різноманітні ресурси, необхідні для виробництва, а також результат даного виробництва. Продукт як мета створення та функціонування виробничої системи виступає у процесі виготовлення в різних видах відносно свого вихідного матеріалу та ступеня готовності. Виробництво продукту являє собою певну технологію, відповідно до якої завершується процес трансформації витрат у готову продукцію.

Першою стадією виробництва є процеси постачальницько-заготівельної діяльності. Від стану названих процесів залежить виробнича, фінансова, збутова та організаційна діяльність підприємства.

Задачами управління витратами постачальницько-заготівельної діяльності є наступні:

- вибір процедури управління матеріальними запасами;
- з'ясування методів оцінки витрат і запасів матеріалів;
- збір інформації щодо показників витрат, пов'язаних із запасами;
- облік витрат на запаси;
- здійснення процедури контролю за використанням матеріалів у виробництві;
- розробка концепцій управління постачальницько-заготівельною діяльністю.

Безпосередньо виробнича діяльність виражає головну мету підприємства – випуск продукту, що буде реалізований з отриманням прибутку.

Виробничі процеси є другою стадією виробництва. Характерною особливістю даної стадії як центральної у виробничій системі є формування витрат на виробництво продукції.

Обмеженість ресурсів і необхідність досягнення запланованої ефективності виробництва вимагають постійного зіставлення

витрат та отриманих результатів. Дана проблема підсилюється дією інфляційних процесів, оскільки показники щодо фактичних виробничих витрат необхідно постійно звіряти з даними майбутніх витрат, які в свою чергу значною мірою залежать від впливу зовнішнього середовища. Крім того, адміністрація з метою управління витратами та ресурсами, з одного боку, контролює ефективність діяльності кожного структурного підрозділу, а з іншого – оцінює результати виробництва кожного виду продукції.

У цілому ефективність механізму господарювання підприємства визначається ступенем, що характеризує управління витратами виробництва. Вимоги управління передбачають окреме вивчення методики обліку витрат виробничої діяльності та необхідність розробки для підприємств системи контролю за собівартістю продукції виробничих підрозділів на основі розширення аналітичності групувань витрат, що застосовуються в обліку.

До витрат виробничої сфери діяльності відносяться витрати, обумовлені технологією виробництва, які залежать від обсягу випуску продукції, що є субстанцією виготовлених продуктів.

Управління витратами регламентується відповідними нормативними та законодавчими документами. Його зміст включає:

- відображення виробничих процесів у кількісному вираженні з метою управління ними та визначення прибутку;
- вибір в якості об'єктів обліку господарських процесів і пов'язаних з ними витрат;
- обмеження суб'єкта управління витратами та ресурсами рамками підприємства;
- системне використання елементів методу (планування, нормування, вимірювання, реєстрація, оцінка, групування,

аналіз, контроль) у відображенні ходу виробничого процесу в нерозривному зв'язку з процесом нарощування витрат;

– класифікацію витрат у відповідності з цілями їх управління для визначення собівартості продукції та отримання прибутку, прийняття рішень і планування, здійснення контролю та регулювання;

– формування внутрішньої звітності відповідно до рівнів управління виробничими процесами з використанням при цьому принципів управління, що прийняті на підприємстві, з урахуванням перетворення показників внутрішньої звітності у показники зовнішньої звітності.

Між виробничою та збутовою діяльністю існує прямий зв'язок. Готова продукція підприємства, отримана у процесі виробництва, після випробування та прийому відділом технічного контролю передається на склад готової продукції, звідки і розпочинається процес її збуту. Проте фінансово-збутова діяльність є значно ширшою, ніж власне процес збуту. Більш точно до неї можна застосувати визначення поняття "система маркетингу".

Теорія управління витратами та ресурсами на перший план висуває питання узагальнення витрат, а також обрахування собівартості готової продукції та незавершеного виробництва. Це насамперед викликано практикою управління виробництвом та новими вимогами до інформації щодо витрат на виробництво, ефективності використання виробничих ресурсів, раціонального випуску продукції.

5.3. Планування витрат корпорації

В управлінському розумінні планування як одна з функцій управління передбачає визначення не лише цілей підприємства на певну перспективу, але й детальний фінансовий і економічний

аналіз способів їх реалізації, а також відповідного ресурсного забезпечення.

Основна задача планування витрат – визначення очікуваних результатів економічної діяльності підприємства та зведення до мінімуму ризиків такої діяльності.

У практичній діяльності підприємств прийнято виділяти два основні види планування – внутріфірмове та бізнес-планування.

Бізнес-планування є основним документом, що розкриває створення та розвиток підприємства, пов'язані із вкладенням інвестицій. Мета бізнес-планування – реалізація місії підприємства, оскільки підприємство орієнтоване на обґрунтування створення та розвитку нового бізнесу. У бізнес-плані функціональні складові (план виробництва, фінансовий план, план маркетингу) є первинними.

Внутріфірмове планування спрямоване на подальший розвиток і організацію підприємницької діяльності, обґрунтованої бізнес-планом.

Таке планування дає відповідь на наступні питання:

- якими є економічний стан підприємства, підсумки та умови його діяльності;
- як і за допомогою яких ресурсів можуть бути досягнуті цілі підприємства.

Таким чином, основний об'єкт внутріфірмового планування діяльності підприємства – це взаємопов'язана система планово-економічних показників, що характеризують цей процес; ринковий попит на товари, роботи та послуги; раціональне використання ресурсів; отримання прибутку; збільшення особистих доходів і якості життя працівників. У подальшому план може коригуватися з урахуванням ситуації на ринку. При цьому виконання плану – не самоціль, а засіб ефективної діяльності підприємства.

Невід'ємною частиною планування є прогнозування, у процесі якого здійснюється пошук найбільш раціональної стратегії розвитку підприємства.

Один із засновників сучасного менеджменту А. Файоль зазначав: "Управляти – це передбачати, а передбачати – це уже майже діяти".

Прогнозування – це не лише вміння передбачати усі необхідні дії, але й здатність передбачати будь-які ризики, які можуть виникнути, та вміти з ними справлятися. Іншими словами, прогноз – це оцінка майбутньої обстановки або умов з метою мінімізації невідомого фактора, тобто прогноз зв'язків з "імовірними подіями".

При прогнозуванні витрат виникають проблеми, пов'язані із застосуванням нормативних витрат. Наприклад, важко дати відповідь на питання, що розробляється спочатку, нормативні витрати чи прогнози. Широко поширений підхід передбачає, що прогнози продаж формують нормативний випуск, який розглядається у розрізі прогнозних витрат, а вони, у свою чергу, визначають нормативні витрати. На підприємствах, які випускають однорідну продукцію (наприклад, цеглу), нормативні витрати є синонімом прогнозованих витрат. Таким чином, розробка нормативних витрат не може розпочатися, поки не буде узгоджений прогноз продаж.

Принципи планування визначають характер і зміст планової діяльності на підприємстві.

Дослідник А. Файоль сформулював чотири основні принципи планування: єдності, безперервності, гнучкості і точності. Пізніше А. Ансофф обґрунтував ще один ключовий принцип планування – принцип участі.

Принцип єдності передбачає, що планування на підприємстві має носити системний характер. Його об'єктами є підрозділи, що входять до складу підприємства, та окремі частини

процесу планування. Взаємозв'язок між підрозділами здійснюється на основі координації на горизонтальному рівні, тобто на рівні функціональних підрозділів (відділів маркетингу, виробничого, фінансового тощо).

Єдине спрямування планової діяльності, єдність цілей усіх елементів організації можливі у рамках єдності управлінської вертикалі (наприклад, підприємство в цілому–підрозділ–дільниця–бригада). Інтеграція планової діяльності передбачає, що на підприємстві існують різноманітні відносно відособлені процеси планування та часткові плани підрозділів, але кожна підсистема діє виходячи із загальної стратегії фірми, а кожен окремий план є частиною плану більш високого рівня. Усі плани, створені на підприємстві, є взаємопов'язаними.

Принцип участі тісно пов'язаний з принципом єдності та означає, що кожен працівник підприємства є учасником планової діяльності. Планування, засноване на принципі участі, об'єднує дві функції менеджменту, які часто вступають у протиріччя: оперативне керівництво та планування.

Суть безперервності полягає у тому, що процес планування на підприємствах повинен здійснюватися постійно в рамках життєвих циклів проектів і продуктів, які виготовляються; розроблені плани повинні безперервно змінювати один одного, тобто необхідні систематичні коригування та перепланування.

Гнучкість планування – це здатність змінювати спрямованість планів при виникненні непередбачуваних обставин.

Принцип точності передбачає, що плани повинні бути конкретизованими та деталізованими настільки, наскільки дозволяють це зробити внутрішні та зовнішні умови діяльності підприємства.

Щоб найбільш повно та раціонально спланувати подальшу діяльність підприємства, рекомендується керуватися на-

ступними загальними положеннями: впровадженням новацій; максимальним врахуванням усіх факторів, які впливають на показники плану на підготовчій стадії планування; послідовністю планових розрахунків, виключенням їх випадковості та необґрунтованості; взаємозв'язком і взаємоконтролюваністю показників, у тому числі в комплексних планових розрахунках; якісним аналізом вихідних даних для виявлення тенденцій зміни запланованих показників у попередні планові періоди; врахуванням структурних змін у програмі на перспективу при розрахунку основних показників плану; використанням для розрахунків економіко-математичних моделей і ЕОМ. У системі управління підприємством одне з ключових місць посідає планування витрат на основі планування виробництва та реалізації продукції, а також контролю за витрачанням засобів.

Планування витрат полягає у виявленні їх складу та кількісної оцінки з метою визначення загальної вартості використаних у процесі виробництва ресурсів (матеріальних, трудових, грошових) і розрахунку передбачуваного прибутку. Воно слугує базою для контролю раціонального використання ресурсів. Для цього складається бюджет проекту.

Бюджет проекту – це документ, що відображає витрати, необхідні для здійснення поставленої мети. У бюджеті представлені оціночні результати відкоригованого календарного плану та стратегії здійснення проекту.

Бюджет проекту – це план дій та інструмент для керівництва і контролю. Правильно складений бюджет спрямований на вирішення двох основних задач:

- забезпечення динаміки інвестицій, що дає змогу виконати проект відповідно до часових та фінансових обмежень;
- зниження обсягу витрат і ризику проекту за рахунок інвестицій і максимальних податкових пільг.

При плануванні витрат не достатньо відомостей про загальний обсяг капітальних вкладень (інвестицій) у проект, необхідно знати поквартальну та помісячну потребу у фінансуванні. Процес складання проекту бюджету являє собою розподіл кошторисної вартості у часі на основі календарного плану.

Загальний бюджет показує витрати засобів на проект рік за роком (місяць за місяцем) протягом усього періоду його здійснення. Бюджет першого року з поквартальною та помісячною розбивкою визначається достатньо точно, а бюджети майбутніх років можуть змінюватися у зв'язку зі зміною цін. На загальному бюджеті ґрунтуються плани окремих виконавців.

По відношенню до загальної стратегії економічного розвитку підприємства планування витрат носить підпорядкований характер і має бути узгоджене з його цілями та напрямками діяльності. Разом з тим планування витрат суттєво впливає на формування загальної стратегії економічного розвитку підприємства. Це пов'язано з тим, що основна мета загальної стратегії – забезпечення високих темпів економічного розвитку та поліпшення конкурентної позиції підприємства – пов'язана з тенденціями розвитку ринку продукції підприємства. Якщо тенденції розвитку товарного та фінансового ринків не співпадають, може виникнути ситуація, коли цілі загальної стратегії розвитку підприємства неможливо реалізувати через фінансові обмеження. У цьому випадку стратегія коригується з урахуванням планування витрат.

Кошторисне планування витрат

Основною формою планування витрат є кошториси, які розробляються як у цілому по підприємству, так і по центрах відповідальності або місцях виникнення витрат. Кошториси можуть складатися за призначенням витрат (наприклад, виробничі витрати та накладні витрати) і за видами продукції.

Кошторис – це розрахунок попередніх витрат на виконання певного обсягу робіт, він утримує господарську

діяльність підприємства в рамках виробничого плану. Розрахунок витрат на одиницю продукції являє собою встановлення норми витрат. Кошторисне планування опирається на використання норм і нормативів. При цьому норматив являє собою розрахунок витрат у відсотках до певного показника.

Кошторис є джерелом надійної інформації про виробничу діяльність підприємства. Він показує обсяг ділової активності та рівень витрат, при яких підприємство здійснює економічну діяльність, а норми та нормативи показують рівень витрат, до якого необхідно прагнути.

Основними цілями складання кошторисів витрат можуть бути:

- допомога у плануванні щорічних операцій;
- координація діяльності структурних підрозділів;
- доведення планів до керівників підрозділів (центрів відповідальності);
- стимулювання діяльності керівництва для досягнення цілей підприємства;
- управління виробництвом;
- оцінка ефективності роботи керівників.

Зупинимося на двох останніх цілях. Складання кошторису витрат вимагає щомісячного порівняння фактичних даних із запланованими для визначення причин негативних відхилень. Якщо проблема відхилень знаходиться у сфері компетенції менеджера, він може прийняти відповідні рішення, щоб не допустити подібних відхилень у майбутньому. Але відхилення можуть бути наслідком того, що кошторис із самого початку не відповідав дійсності або реальні умови кошторисного року відрізнялись від прогнозованих, у цьому випадку кошторис на решту року стає недійсним.

Протягом кошторисного року необхідно періодично оцінювати фактичні результати діяльності та переглядати плани на майбутнє. При зміні реальних умов кошторис уточнюється

та переглядаються виробничі програми на частину кошторисного року, що залишилась. Таким чином, складання кошторису на поточний рік не закінчується з початком кошторисного періоду, це безперервний динамічний процес.

Кошторис допомагає менеджеру управляти витратами підприємства та контролювати їх у тому підрозділі (центрі відповідальності), за діяльність якого він несе персональну відповідальність. Порівнюючи фактичні результати з кошторисними показниками, менеджер може встановити, які витрати не відповідають запланованим, і застосувати систему управління за відхиленнями, концентруючи увагу на показниках, що значно відрізняються від запланованих. Вивчаючи причини відхилень, менеджер повинен уміти розпізнати навіть такі недоліки, як закупівля матеріалів низької якості.

Робота менеджера може оцінюватися його успіхами у виконанні кошторисів витрат. Деякі підприємства встановлюють співробітникам винагороди за здатність досягати намічених у кошторисі цілей або ставлять їх просування по службі у деяку залежність від виконання таких кошторисів.

Вихідною інформацією для складання кошторису витрат є програма продажів – обсяг і асортимент реалізації, на основі яких визначають план виробничої діяльності підприємства. В оперативних (поточних) кошторисах конкретизуються стратегічні та тактичні плани з урахуванням зміни зовнішніх і внутрішніх умов виробництва. Ці кошториси затверджуються керівником підприємства та передбачають узгодження і координацію дій різних виробничих структур.

5.4. Організація центрів відповідальності

Виділення місць виникнення витрат і центрів відповідальності є основою аналітичного управлінського обліку на підприємстві.

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

ємстві. Існують різні класифікації та назви центрів відповідальності залежно від цілей управління. Ми розглянемо ті підходи до побудови управлінського обліку за центрами відповідальності, що склалися.

Під центром відповідальності прийнято розуміти структурний підрозділ, що здійснює господарську діяльність. Його очолює керівник (менеджер), який здійснює безпосередній вплив на результати цієї діяльності та несе за них відповідальність.

В основі класифікації центрів відповідальності лежить критерій господарської відповідальності керівників, яка визначається широтою наданих їм повноважень. Базою формування центрів відповідальності є організаційна структура управління підприємством.

Залежно від обсягу повноважень і обов'язків керівника виділяють центри витрат, доходів, прибутку, капітальних вкладень (інвестицій), контролю та управління тощо.

За задачами та функціями виділяють супутні, допоміжні та основні центри відповідальності.

Розглянемо центри господарської відповідальності за основними напрямками діяльності. Розпочнемо з центру витрат, керівник якого має найменші управлінські повноваження та несе найменшу відповідальність за отримані результати.

Центр витрат – це центр відповідальності, керівник якого контролює витрати, але не контролює прибуток та інші економічні показники.

Центр витрат може співпадати з організаційною одиницею (цехом) або входити до її складу як відділ (дільниця). У деяких структурних підрозділах може бути два і більше центрів витрат. Основою виділення центрів витрат є єдність устаткування, яке використовується, операцій або функцій, що виконуються. Система обліку в центрі витрат спрямована лише на

вимірювання та фіксацію витрат на вході до центру відповідальності. Результати діяльності такого центру відповідальності (обсяг виготовленої продукції, наданих послуг, виконаних робіт) не розраховуються, враховуючи, що у багатьох випадках виміряти їх або неможливо, або в цьому немає необхідності.

Іншими словами, *центр витрат* – це структурний підрозділ, у якому можна організувати нормування, планування та облік витрат з метою спостереження, контролю та управління витратами виробничих ресурсів, а також оцінки їх використання. Менеджер центру несе відповідальність за рівень витрат.

Багато підприємств припускаються помилки, оцінюючи центр витрат виключно за його здатністю контролювати та скорочувати витрати. Правильно вчиняють керівники, які оцінюють результати діяльності центру витрат за його вкладом в успіх діяльності підприємства (своєчасне виконання договорів, дотримання фірмових етичних і економічних зобов'язань, правил безпеки роботи працівників).

При визначенні задач центру витрат необхідно враховувати наступне:

- кожен центр повинен бути сферою відповідальності менеджера, який буде допомагати керівництву підприємства у плануванні та контролі витрат;

- кожен центр повинен поєднувати устаткування та робочі місця, витрати за які мають однорідний характер. Це полегшує визначення факторів, що впливають на величину витрат даного центру і вибір бази розподілу витрат за їх носіями. Оскільки основним фактором, що визначає величину витрат на виробничих ділянках, є розмір основної заробітної плати виробничих робітників, вона частіше за все обирається в якості бази розподілу витрат у центрах; усі витрати повинні без особливих труднощів списуватися на центри витрат. З поглиб-

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

ленням поділу підприємства на центри витрат зростає частка витрат, що є загальними по відношенню до декількох місць виникнення витрат, що викликає необхідність їх розподілу.

Центр доходів – це центр відповідальності, менеджер якого несе відповідальність за отримання доходів, але не за витрати. Діяльність керівників подібних підрозділів у системі управління витратами оцінюється на основі отриманої виручки або суми внутрішніх доходів, а тому задачею обліку у цьому випадку буде фіксація результатів діяльності центру відповідальності на виході. Це не означає, що у підрозділах відсутні витрати, але витрати на їх утримання не зіставні з обсягами доходів, які вони контролюють. Центр доходів зазвичай формується у збутових підрозділах, відповідальних за доходи від продажів у своїх підрозділах або навіть ділянках ринку.

Керівники центрів доходів, як і центрів витрат, можуть нести відповідальність за досягнення нефінансових цілей, наприклад за забезпечення конкуренції на тих ринках, де фірма займає першу або другу позиції за продажами. Деякі центри доходів контролюють ціни, асортимент продукції та діяльність щодо стимулювання збуту.

Оскільки ефективність роботи підприємства можна визначити лише за розміром прибутку, який не є метою менеджерів центрів витрат і доходів, у системах управління витратами підприємств часто зустрічаються центри прибутку та інвестицій.

Центр прибутку – це підрозділ, керівник якого несе відповідальність за доходи та витрати свого підрозділу. Менеджер центру прибутку приймає рішення щодо кількості ресурсів, які споживаються, і розміру очікуваної виручки. Критерієм оцінки діяльності такого центру слугує розмір отриманого прибутку, а тому облік повинен надавати інформацію щодо розміру витрат на вході до центру відповідальності, про витрати всередині нього, а також про кінцеві результати діяльності підрозділу на

виході. Прибуток центру відповідальності у системі управління витратами може розраховуватися по-різному. Іноді у розрахунках беруть участь лише прямі витрати, у інших випадках до них включаються (повністю або частково) непрямі витрати.

Центр прибутку працює аналогічно до самостійного бізнесу. Різниця полягає у тому, що рівень інвестицій у центрі відповідальності контролює керівництво підприємства, а не менеджер центру. Для прикладу: якщо начальник дільниці механізації, що входить до складу фірми, має повноваження приймати рішення по цінах на послуги, що надаються дільницею, просуванню цих послуг, вибору постачальників запасних частин, палива, мастил, автогуми тощо, тоді ця дільниця може бути оцінена як центр прибутку.

Центри доходів і прибутку розрізняються як частина та ціле. Менеджери центрів прибутку (на відміну від керівників центрів витрат) не зацікавлені у зниженні якості продукції, оскільки це призведе до скорочення їх доходів, а отже, і прибутку, за яким оцінюється ефективність їх роботи. Мета даного центру – отримання максимального прибутку шляхом оптимального поєднання елементів, які його визначають: обсягу продаж, цін реалізації, змінних і постійних витрат.

Менеджери центрів прибутку, як і у попередніх випадках, можуть нести відповідальність за досягнення певних нефінансових результатів (задоволення попиту споживачів тощо). Контрольовані доходи не обмежуються доходами від продажів, вони охоплюють усю виручку, яка надходить.

Структура центрів прибутку є складнішою, ніж структура центрів доходів. Центри прибутку складаються з декількох центрів відповідальності за витрати та одного або декількох центрів доходу. Вони формуються у відособлених структурних підрозділах, що не мають статусу юридичної особи, але мають виробничий цикл і цикл продажу продукції або цикл

закупівлі та продажу товарів з правом встановлення закупівельних і продажних цін у певному діапазоні.

Центри капітальних вкладень (інвестицій) – це підрозділи підприємств, менеджери яких контролюють не лише витрати та доходи своїх відділів, але й ефективність використання інвестованих у них коштів. Інвестиційний центр можна порівняти із самостійним бізнесом, як правило, він виділяється на підприємствах з високим ступенем децентралізації.

Керівники центрів інвестицій (капітальних вкладень) мають найбільші повноваження у керівництві: їм делегується право приймати інвестиційні рішення, тобто розподіляти виділені кошти за підрозділами.

Ці центри працюють з бюджетом капітальних вкладень або планом передбачуваних витрат на придбання довготермінових активів і засобами фінансування цих закупівель.

За задачами та функціями центри господарської відповідальності зазвичай класифікують на основні, допоміжні та супутні. Основні центри відповідальності випускають продукцію, для виготовлення якої створюються структурні підрозділи; допоміжні призначені для виробництва товарів і надання послуг, що забезпечують потреби основного виробництва.

Стосовно процесу виробництва виділяють виробничі та обслуговуючі центри витрат. До виробничих відносяться цехи, дільниці, бригади, до обслуговуючих – відділи та служби управління, склади, лабораторії тощо.

Ступінь деталізації центрів витрат на різних підприємствах залежить від цілей і задач, поставлених керівництвом перед менеджером по контролю витрат, закріплених за центром відповідальності. Як правило, ступінь відповідальності зростає зі збільшенням розміру центру витрат.

Центри відповідальності створюються для більш чіткої організації контролю та регулювання витрат як функції управління,

забезпечення персоніфікованої відповідальності за рівень окремих видів витрат на підприємстві. Сутність цього процесу полягає у зіставленні досягнутих результатів із запланованими (або з нормами), аналізі причин відхилень, встановленні відповідальності за них і впровадженні необхідних заходів.

Кожен центр відповідальності є частиною системи управління компанією та має вхід і вихід. Вхід – це сировина, матеріали, напівфабрикати, витрати праці та різні послуги. Центр відповідальності використовує ці ресурси для виконання заданої роботи. На виході центру відповідальності – продукція (продукти та послуги), яка спрямовується в інший центр відповідальності або реалізується на сторону – замовникам ззовні.

Діяльність кожного такого центру можна оцінити з точки зору ефективності. Хоча ресурси, необхідні для виробництва продукції (робіт, послуг), у більшості випадків мають натурально-речову форму, для управлінського контролю їх представляють у грошовому вираженні, щоб об'єднати фізично несхожі елементи. Грошове вираження ресурсів є їх вартістю. На доповнення до вартісної інформації використовується небухгалтерська інформація з таких питань, як фізична кількість застосовуваних матеріалів, їх якість, професійний рівень робочої сили.

Якщо вихідна продукція центру відповідальності продається зовнішнім покупцям, результат вимірюється у вигляді доходу. Товари або послуги, що передаються у інші центри відповідальності підприємства, вимірюються або у грошовій (наприклад, як вартість переданих товарів або послуг), або у негрошовій формі (кількість продукції поштучно).

У вітчизняній економіці підприємства представлені в основному центрами витрат або доходів, у кращому випадку – центрами прибутку, центри інвестицій зустрічаються рідше.

У практиці управлінського обліку широко застосовується поняття "центр фінансової відповідальності" (ЦФВ). Це струк-

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

турний підрозділ, який несе відповідальність за фінансові результати діяльності.

Виділення ЦФВ – перший крок на шляху до створення системи бюджетування. Типи центрів фінансової відповідальності аналогічні типам центрів господарської відповідальності:

- центр інвестицій має право управляти оборотним і необоротним капіталом, у тому числі здійснювати інвестиції;
- центр прибутку несе відповідальність за обсяг прибутку;
- центр маржинального доходу відповідальний за різницю між виручкою та змінними витратами;
- центр доходу (виручки) відповідає за дохід, який він приносить підприємству у процесі своєї діяльності;
- центр витрат відповідає лише за понесені витрати.

Можливе групування центрів відповідальності і за іншими ознаками, наприклад за рівнем управління: корпоративні, внутріфірмові і структурні підрозділи.

Згідно з принципом ефективності, оптимальним буде рішення, що дає змогу отримати максимальний результат при певному рівні вкладень.

Основна задача центрів відповідальності – звести до мінімуму вкладення, необхідні для досягнення заданого результату.

Для оцінки діяльності центру витрат недостатньо фінансових показників. Такий підхід може призвести до зменшення витрат за рахунок зниження якості продукції. А тому, формуючи структуру підприємства виключно як сукупність центрів витрат, у системі управління витратами необхідно передбачити додатковий контроль якості продукції, що випускається.

Для забезпечення регульованості рівня витрат важливо планувати та враховувати лише ті витрати по центру, на які може ефективно впливати його керівник. Можливий розподіл відповідальності. Наприклад, вартість матеріалів залежить

не лише від їх кількості (за це відповідає начальник виробничого цеху), але і від ціни (відповідальність лежить на працівнику відділу постачання). При виявленні відхилень фактичних витрат від запланованих необхідно персоніфікувати відповідальність, оскільки особа, не уповноважена контролювати дані витрати, не може відповідати за їх рівень.

З економічних міркувань центри відповідальності можна формувати як госпрозрахункові та аналітичні.

Аналітичні центри економічно не відособлені – не пов'язані з системою внутрішнього господарського розрахунку. Вони забезпечують аналітичний облік і деталізацію відповідальності за окремі витрати.

Госпрозрахункові центри здійснюють контроль, відповідають за витрати та зацікавлені у їх зниженні. За госпрозрахунковими центрами відповідальності відособлений аналітичний облік не ведуть, а користуються інформацією по місцях виникнення витрат.

Доцільність того або іншого виду витрат визначають працівники, що беруть участь у процесі управління.

Центр відповідальності – це структурний елемент підприємства, його економічний суб'єкт, у межах якого менеджер відповідає за понесені витрати. Керівник вирішує, як класифікувати витрати, наскільки деталізувати місця їх виникнення та як пов'язати їх з центрами відповідальності.

Управління витратами за центрами відповідальності можна розглядати як спосіб внутріфірмового підприємництва, оскільки їх принципи є схожими:

- відповідність техніко-технологічним особливостям конкретного виробництва;

- надання структурним підрозділам самостійності шляхом делегування прав і відповідальності за виникнення витрат, отримання доходу, використання інвестиційних ресурсів (надання їм статусу центрів відповідальності певного виду);

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

- персоніфікація усіх елементів системи внутріфірмового підприємництва (визначення статей витрат і надходжень, які контролюються);

- вибір затверджуваних і оціночних показників;

- організація діяльності структурних підрозділів на основі планів;

- зіставлення усіх понесених центром витрат з досягнутими результатами;

- системність;

- відповідність інформаційного забезпечення потребам управління (нормативна база, релевантний документообіг, адекватні програмні продукти та їх технічне забезпечення).

Операційна інформація, що призначена для центрів відповідальності різних рівнів, не повинна дублюватися. Для кожного центру визначаються цілі та задачі, у тому числі облікові. Потрібно вказати, які відомості, з якою періодичністю, куди та ким повинні передаватися. Робота повинна бути спрямована на пошук необхідної інформації та забезпечення нею осіб, які приймають рішення, тоді, коли вона їм потрібна, і у такій формі, яка робить її придатною для практичного використання.

Виходячи з економічних міркувань і можливостей розмежування відповідальності, можна дати обґрунтовану характеристику будь-якого центру відповідальності.

Управлінський облік за центрами відповідальності дає змогу:

- спростити процедуру ведення синтетичного та аналітичного обліків шляхом накопичення інформації на рахунках відхилень;

- створити умови для формування звітності за потребами;

- підвищити обґрунтованість управлінських рішень, які приймаються.

Проблема оцінки структурних підрозділів на підприємстві зазвичай зводиться до вибору показників, що найкращим

чином характеризують діяльність підрозділу, а також до оцінки виконання планових завдань і дотримання встановлених норм і нормативів за цими показниками.

Основні центри відповідальності випускають продукцію, а тому їх витрати безпосередньо відносяться на її собівартість. У їх складі можуть виділятися центри, що відповідають за матеріальні запаси, дільниці та цехи основного виробництва, управлінські та збутові центри. Центри відповідальності, що відносяться до матеріальних запасів, включають постачання та складське господарство. Дільниці та цехи основного виробництва охоплюють технологічний процес виготовлення продукції. Управлінські центри відповідальності (адміністрація, плановий відділ тощо) здійснюють управління підприємством. Збутові центри відповідальності вирішують задачі маркетингу та збуту продукції.

Допоміжні центри відповідальності беруть участь у виробництві опосередковано, виконуючи роботу, призначену для основних центрів відповідальності. Витрати допоміжних центрів відповідальності неможливо прямо віднести на собівартість продукції, а тому їх спочатку розподіляють за основними центрами, а уже потім у складі сумарних витрат останніх включають до собівартості.

У складі допоміжних центрів відповідальності виділяють загальногосподарські та обслуговуючі процеси основного виробництва. Загальногосподарські центри (наприклад, об'єкти соціальної сфери, адміністративно-господарський відділ) надають послуги усім підрозділам підприємства. Центри, які обслуговують процес основного виробництва (наприклад, відділ контролю якості), забезпечують лише потреби основного виробництва.

Інформація, що дає змогу координувати роботу центрів відповідальності, оформляється у вигляді звітів, які викорис-

товуються і як основа для контролю. Контрольні звіти складаються з порівняльного аналізу фактичної та запланованої діяльності і спроб виявити відхилення.

Можливі три типи відповідних дій: можна підправити поточні операції, наприклад дати вказівку працівнику відділу постачання знайти нового постачальника матеріалів; можна переглянути оперативні розрахункові форми; можна переглянути або взагалі закрити програму.

Необхідно звернути увагу на звітність окремих центрів відповідальності: у звітах повинні бути чітко розмежовані контрольовані та неконтрольовані витрати. Деякі спеціалісти вважають, що неконтрольовані статті витрат взагалі не повинні включатися до звітності. У дійсності ж можуть бути вагомі причини для звітності за даними витратами, зокрема це може змусити конкретного менеджера задуматися над такими витратами та підштовхнути його до кращого управління ними.

Крім того, знаючи про повний обсяг витрат, які виникають у центрах відповідальності, керівники можуть краще оцінити їх внесок у діяльність підприємства.

Автоматизація бюджетування передбачає складання фінансових прогнозів і ведення управлінського обліку, в рамках якого можна отримати оперативну інформацію про хід виконання бюджетів окремими центрами відповідальності або у розрізі окремих видів економічної діяльності. Якщо зі схеми випадає хоча б один елемент, то навряд чи можна розраховувати на успіх бюджетування.

У сучасних умовах через відсутність єдиної концептуальної основи більшість консалтингових розробок і комп'ютерних програм використовуються недостатньо, що ускладнює постановку внутрішньофірмового бюджетування на підприємстві.

5.5. Контролювання та регулювання корпоративних витрат

На більшості підприємств існує розподіл відповідальності менеджерів за виконання задач у загальній структурі управління. Такий розподіл часто має ієрархічну структуру, в якій умовно виділяють три рівні:

1. *Нижній рівень*. Менеджер цього рівня відповідає за оперативні рішення щодо розробки, узгодження та виконання виробничого (робочого) плану усього підрозділу. У зв'язку з цим рекомендується формувати звіти для забезпечення менеджерів оперативною управлінською інформацією, починаючи з нижнього рівня відповідальності, на якому можна безпосередньо впливати на результати роботи.

Планування на нижньому рівні пов'язане з отриманням дуже детальної інформації, яка відноситься до поточного моменту. Рішення, які приймаються, є короткотерміновими, вони стосуються дебіторської та кредиторської заборгованостей, заробітної плати, виконання плану робіт, виявлення та аналізу відхилень фактичних результатів від планових.

2. *Середній рівень*. Тут розглядаються питання ефективного використання ресурсів для досягнення більш високих результатів, приймаються рішення стосовно закупівель, місця розташування (зберігання) запасів сировини, матеріалів та готової продукції, продажів (за результатами проведеного аналізу) і прогнозу потоків грошових коштів.

3. *Вищий рівень*. Центри відповідальності орієнтуються на стратегічне планування, що передбачає прийняття рішень по підприємству в цілому на довготермінову перспективу та визначає напрямки його розвитку. Рішення приймаються щодо інвестицій у ті або інші напрямки діяльності, виходу на нові ринки збуту (освоєння потенційно можливих ринків), прогнозування та бюджетування.

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

Контроль – це система спостереження та перевірки процесу функціонування та фактичного стану об'єкта, яким управляють, з метою:

- оцінки обґрунтованості та ефективності управлінських рішень і результатів їх виконання;

- виявлення відхилень від вимог цих рішень;

- виявлення факторів і причин виникнення несприятливих подій і їх усунення.

Контроль – це також підсистема управління витратами та складова системи управління підприємством.

Частиною підсистеми контролю є внутрішній контроль. У теорії та практиці часто використовуються терміни "внутрігосподарський контроль", "управлінський контроль", "внутрішній управлінський контроль".

Внутрішній контроль прийнято розглядати:

- як функцію внутрігосподарського управління діяльністю структурних підрозділів підприємства;

- як цілеспрямований вид практичної діяльності, що здійснюється всередині підприємства за допомогою широкого набору методів, прийомів і процедур;

- як організаційно-управлінську систему органів (посадових осіб і служб), що здійснює контроль за виробничою та економічною діяльністю структурних підрозділів (філій, дочірніх компаній, цехів, дільниць, бригад тощо).

Мета контролю у широкому сенсі співпадає з метою усієї господарської діяльності підприємства та полягає у тому, щоб забезпечити єдність рішення та виконання, успішне здійснення задач, попередити можливі помилки та недопрацювання.

Основні цілі внутрішнього контролю:

- збереження та ефективне використання ресурсів підприємства;

- адаптація до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищі;

– забезпечення ефективного функціонування підприємства, його стійкості та максимального розвитку в умовах конкуренції.

Основні задачі внутрішнього контролю полягають у досягненні:

– відповідності діяльності підприємства прийнятому курсу та стратегії;

– стійкості підприємства з фінансово-економічної та правової точок зору;

– збереження ресурсів і потенціалу компанії;

– повноти та точності первинних документів, якості первинної інформації, необхідних для успішного керівництва та прийняття ефективних управлінських рішень;

– раціонального та економічного використання усіх ресурсів;

– дотримання працівниками компанії вимог, правил і процедур, встановлених адміністрацією;

– дотримання вимог законів і підзаконних актів України та органів місцевого самоврядування.

До основних факторів, що впливають на організацію системи внутрішнього контролю, відносяться:

– розуміння керівництвом ролі внутрішнього контролю в управлінні витратами та підприємством у цілому;

– умови функціонування підприємства, його розміри, оргструктура, масштаби та види діяльності;

– кількість і регіональна неоднорідність (розгалуженість) місць знаходження відособлених підрозділів або дочірніх підприємств;

– стратегічні установки, цілі та задачі;

– ступінь механізації та комп'ютеризації діяльності;

– ресурсне забезпечення;

– рівень компетентності кадрового складу.

Об'єктами внутрішнього контролю вважаються такі, що підлягають перевірці.

Суб'єкти контролю – це працівники або власники, що мають можливості та права здійснення контролю, використовують для його проведення технічні та інші засоби. Суб'єкти контролю є багаточисельними та різномірними. Роль суб'єкта контролю у процесі управління велика: об'єкт управління, що не знаходиться під контролем суб'єкта управління, стає некерованим, а досягнення поставлених цілей – практично неможливим. Суб'єкти контролю та управління можуть співпадати.

Предметом внутрішнього контролю є виробнича та господарська діяльність.

Процедури контролю – складовий елемент технології управління. Вони визначають порядок і послідовність робіт. Відсутність єдиного опису процедур може призвести до неузгодженості дій окремих працівників і цілих підрозділів.

Налагоджена система внутрішнього контролю дозволяє своєчасно розв'язувати виниклі проблеми та визначати стратегію в сфері ресурсів.

Забезпечення контролю за наявністю та рухом ресурсів і їх раціональним використанням відповідно до затверджених норм, нормативів і кошторисів – головна задача системи управління витратами, яка передбачає використання поточного, попереднього та наступного контролю.

Облік і контроль витрат організовують за відхиленнями від норм з наступним виявленням причин змін обсягів виготовленої продукції, завантаження виробничих фондів, рівня витрат і винуватців відхилень. Даний метод забезпечує своєчасне, обґрунтоване та ефективне прийняття управлінських рішень. Він зручний і ефективний у підрозділах основного виробництва, показниками діяльності яких є обсяг виготовленої продукції, рівень витрат, доходу та прибутку.

У процесі зіставлення витрат і результатів різних об'єктів обліку виявляється ефективність виробничо-господарських процесів, зв'язків, діяльності як підприємства в цілому, так і окремих структурних підрозділів.

У другому випадку бюджетування передбачає зіставлення бюджетних кошторисів за різними напрямками діяльності та по підприємству в цілому. Тут витрати порівнюють із розходженням засобів, передбачених кошторисом (планом). Кошторисний метод широко використовується для контролю по місцях виникнення витрат і центрах відповідальності, за якими важко або неможливо встановити конкретний результуючий показник діяльності (відділи управління, підготовки виробництва, обслуговування тощо).

У практиці управління використовуються дві системи контролю:

- механічна – регулярний контроль за діяльністю працівників і її коригування (регулювання) з урахуванням отриманої інформації;

- система кошторисного контролю, яка базується на механічній системі контролю та використовує зворотній зв'язок – контроль шляхом зіставлення фактичних даних з плановими та коригування у випадку їх відхилення.

Зворотній зв'язок – це зворотна дія результатів процесу на його протікання. Розрізняють позитивний і негативний зворотній зв'язок. Коли результати процесу послаблюють його дію, має місце негативний зворотній зв'язок. Він стабілізує протікання процесів, а позитивний, навпаки, зазвичай призводить до прискореного розвитку процесів. Зворотній зв'язок передбачає "вхід" (матеріальні, трудові, фінансові та інші ресурси) та "вихід" (виготовлена продукція та витрати на її виробництво).

Управління з прямим зв'язком полягає в оцінці очікуваного рівня обсягу виробництва та витрат, зіставленні їх з плано-

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

вими показниками та прийнятті відповідних заходів при виявленні відхилень. Основною метою управління цього типу є вирішення поставлених задач і виключення помилок.

Контроль як самостійна управлінська функція включає горизонтальну та вертикальну структури. Послідовність процедур контролю по вертикалі відповідає логіці планово-управлінського циклу. Можна виділити стратегічний, тактичний і оперативний контроль.

Стратегічний контроль орієнтований на досягнення основної мети діяльності підприємства, а також цілей, які ставляться в рамках товарної, цінової, збутової та комунікативної політики.

Стратегічний контроль – це основний елемент системи контролю та аналізу витрат, оскільки при цьому не лише аналізуються досягнуті результати, але й закладається основа лідерства – конкуренція, заснована на зниженні витрат на виробництво продукції. У процесі тактичного контролю оцінюється ефективність заходів, які здійснюються протягом нетривалого часу, передбачених тактичним планом. Це щоденний контроль, який здійснюється менеджером на основі детальної аналітичної інформації. Він є особливо важливим для промислових підприємств, оскільки напрямки, характер і результати їх діяльності залежать від собівартості їх продукції, яка є функцією виготовленого обсягу продукції.

Удосконалення контролю виробничих витрат вимагає:

- своєчасного надання звітних показників;
- складання порівнювальних звітів і рекомендацій;
- забезпечення зацікавленості у зниженні витрат на виробництво продукції;
- своєчасного виявлення "вузьких" місць і виникаючих проблем;
- своєчасності та обґрунтованості рішень, які приймаються;
- контролю виконання.

Таким чином, під внутрішнім контролем слід розуміти комунікаційну мережу системи управління витратами, за допомогою якої забезпечується управління діяльністю підприємства та створюється основа для правильних дій у майбутньому. Основою системи внутрішнього контролю є інформаційне забезпечення, що включає оперативну, планову, нормативно-довідкову інформацію, класифікатори техніко-економічної інформації та системи документації (уніфіковані та спеціальні).

Внутрішній контроль сконцентрований на центрах відповідальності (дільницях, цехах, службах, відділах, структурних підрозділах тощо) відповідно до правил, розроблених на кожному підприємстві та записаних в інструкціях, стандартах, положеннях, наказах та інших документах.

Внутрішній контроль у системі управління витратами підприємства – це процес, за допомогою якого менеджери (управлінці) здійснюють вплив на працівників.

Внутрішній контроль розпочинається з оцінки результатів та причин відхилень фактичних показників від запланованих, а завершується аналізом факторів, які обумовили їх отримання. Для пошуку перспективних напрямків діяльності необхідно зіставити отримані результати з ринковими умовами на момент контролю.

У системі управління витратами аналіз завершує функціональний цикл і одночасно є його початком. Аналіз витрат готує інформацію для обґрунтованого планування. Його проводять як у цілому по підприємству, так і по виробничих підрозділах, видах діяльності, видах продукції, економічних елементах і калькуляційних статтях, стадіях виробничого процесу та інших об'єктах обліку. Певного порядку проведення аналізу не існує, є лише загальне правило: цінність інформації, отриманої в результаті аналізу, повинна бути вищою від витрат на її отримання.

У процесі аналізу необхідно фактичний рівень витрат звітного періоду порівняти з досягнутим за попередній період або встановленим планом, виявити обсяг і причини зміни витрат за складом і структурою, встановити фактори їх зростання або скорочення, виявити резерви можливого зниження.

У рамках стратегічного управління витратами їх аналіз здійснюється у більш широкому контексті. Отримані дані про витрати використовуються підприємством для уточнення стратегії, спрямованої на досягнення стійкої переваги перед конкурентами.

Контроль виконує дві функції: фіксацію досягнутих показників і ступеня їх відхилення від запланованих; аналіз причин відхилень і розробку заходів щодо недопущення негативних тенденцій і використання сприятливих зовнішніх факторів.

Обґрунтованість рішень, які приймаються, залежить від повноти підсумкових висновків і якості аналізу, який проводиться, а тому важливо розглядати кожен з отриманих результатів і сукупний результат.

Контроль може здійснюватися лише через керівників центрів відповідальності. Децентралізація підприємства передбачає підконтрольність більшої частини витрат центрам відповідальності. При хорошій системі контролю витрат вище керівництво компанії делегує частину повноважень підлеглим.

Під організацією контролю та аналізу витрат традиційно розуміють місце центрів контролю та аналізу витрат, які формуються на основі організаційно-функціональної структури підприємства. Відділ обліку та контролю розглядається як центр контролю витрат, а планово-економічний відділ підприємства – як центр аналізу витрат.

У відділі обліку та контролю сконцентрований внутріфірмовий реальний управлінський облік. Цей відділ вирішує три основні задачі:

1. Офіційний облік усіх платежів за підрозділами підприємства. До відділу надходять реєстри по усіх підрозділах, в яких знаходяться усі платежі (взаємозаліки, векселі, кошти по безготівковому розрахунку, акти прийому матеріалів). Реєстри звіряються з базою даних і даними бухгалтерії. У підсумку по кожному підрозділу накопичуються витрати за усіма видами платежів.

2. Реальний облік усіх грошових потоків. До відділу надходять дані про грошові потоки щодо кожного підрозділу, де здійснюється зіставлення та вирівнювання грошових потоків за усіма видами платежів, регулювання даних по об'єктах, відслідковується виконання робіт, тобто формується реальний облік грошових коштів за кожним підрозділом та усіма типами платежів.

3. Занесення до бази даних усіх витрат з особливою деталізацією. Здійснюється облік матеріалів і устаткування, що знаходяться у підрозділі. З відділу матеріально-технічного забезпечення приносять рахунки та рахунки-фактури на матеріали та устаткування з розбивкою за центрами відповідальності. Рахунки обробляються та звіряються з планами. Якщо матеріал передбачений кошторисом, то рахунок віддають на підпис заступнику керівника підприємства з економічних питань, після чого його заносять до бази даних як рахунок до оплати з певною деталізацією на кошторис, вид матеріалу тощо. Після оплати рахунку його переносять у базу витрат, де формуються витрати по підрозділу, які в ідеалі повинні дорівнювати приходу грошових коштів.

На підприємствах доцільно використовувати формалізовану систему контролю витрат, яка включає такі фази: підготовки програми, складання кошторису та розрахункових форм аналізу, вимірювання та звітності. Кожна фаза поєднується з наступною, утворюючи "замкнуте коло".

Цей процес складається з вибору програм і приблизного розрахунку ресурсів, які виділяються на кожну з них. Програмами підприємства є основні напрямки діяльності, а тому програмні рішення використовують існуючу стратегію підприємства. Формулювання стратегії (стратегічне планування) передуює процесу управлінського контролю.

Складання кошторисів і інших розрахункових форм – це також процес планування. Суттєва різниця між ними полягає в тому, що програма "заглядає" у майбутнє на декілька років уперед, а розрахункові документи складаються на наступний рік.

Кошторис – це план на певний період часу, частіше всього на один рік, який складається зазвичай у грошовому вираженні.

Протягом фактичного періоду діяльності на підприємстві необхідно враховувати фактично спожиті ресурси – витрати. Облік ведеться як у розрізі програм, так і у розрізі центрів відповідальності. У першому випадку ці дані використовуються в якості основи для майбутнього програмування, у другому – як показник ефективності діяльності керівників центрів відповідальності. Для цього фактичні дані розміщуються у звітності таким чином, щоб їх можна було порівняти з кошторисними та виявити відхилення.

5.6. Форми фінансового забезпечення корпоративних витрат

Розбудова ринкових відносин в Україні і формування акціонерної власності передбачає перехід на використання міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, фінансової звітності та аналізу.

Формування та використання фінансових ресурсів, а також відносини, що виникають при цьому між акціонерним товариством і акціонерами, діловими партнерами, банками,

державою та працівниками, складають фінанси акціонерного товариства. Фінанси корпорації відображають відносини розподілу і безпосередньо пов'язані з формуванням і використанням грошових доходів і фондів.

Фінансові ресурси організації – найбільш ліквідний і мобільний вид ресурсів, який трансформується в інші види ресурсів (матеріальні, інформаційні, трудові, інтелектуальні). В умовах ринкової економіки ефективне управління фінансовими ресурсами забезпечує економічну стабільність і ефективність організації.

Для фінансування своєї діяльності корпорація використовує внутрішні і зовнішні джерела. Внутрішні джерела фінансових ресурсів є доходами внаслідок поточної діяльності АТ, продаж частини активів АТ, що дозволяє формувати різноманітні фонди. Зовнішні ресурси залучаються у зовнішньому середовищі (фондові ринки, інвестиційні компанії, банки, інші фінансові інституції), що формує боргові зобов'язання (випуск облігацій, позики кредитних установ) та дозволяє збільшити власний капітал у частині акціонерного капіталу. Перевага надається менш ризиковим джерелам: банківським кредитам, випуску облігацій. В останню чергу вдаються до випуску акцій.

За джерелами формування фінансові ресурси поділяються на власні та запозичені. Власні кошти знаходяться у корпорації у безстроковому використанні, запозичені кошти – у строковому і зазвичай платному (з виплатою процентів) використанні.

Відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності власні кошти включають акціонерний капітал (статутний фонд) та нерозподілений прибуток. Статутний фонд/капітал акціонерного товариства створюється за рахунок вкладів засновників (акціонерів) в обмін на акції товариства. Розмір статутного фонду дорівнює сумі номінальних вартостей випущених акцій. В Україні розмір статутного фонду

Розділ 5. Управління корпоративними витратами

акціонерного товариства не може бути меншим від 1250 мінімальних заробітних плат.

Рішення про збільшення або зменшення розміру статутного фонду приймається загальними зборами акціонерів. Якщо збільшення передбачається не більше як на $\frac{1}{3}$, воно може здійснюватися за рішенням правління за умови, що це передбачено статутом.

Товариство має право збільшити розмір статутного фонду шляхом:

- емісії додаткової кількості акцій;
- обміну облігацій товариства на його акції;
- збільшення номінальної вартості акцій.

Товариство має право зменшити розмір статутного фонду шляхом:

- зменшення кількості акцій, викупивши частину акцій з її наступним анулюванням;
- зменшення номінальної вартості акцій.

Згідно з міжнародними стандартами фінансової звітності нерозподілений прибуток товариства дорівнює прибутку АТ після сплати податків (чистому прибутку) за мінусом відрахувань до резервного фонду (створюється відповідно до чинного законодавства України і статуту товариства) та сплати дивідендів.

До запозичених коштів належать:

- банківські кредити та інші позики;
- кошти, не виплачені постачальникам за придбані у них товари;
- нараховані, але не виплачені суми заробітної плати, податків, відсотки за облігаціями;
- кошти, що залучені шляхом випуску облігацій, тощо.

Розділ 6. ЗВІТНІСТЬ ТА КОНТРОЛЮВАННЯ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

6.1. Побудова фінансової звітності згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку

Забезпечення успішної діяльності корпорацій полягає у їх доступі до інвестиційних ресурсів. Водночас вони не можуть розраховувати на довіру інвесторів і надходження зовнішнього фінансування, якщо не буде вжито таких заходів щодо запровадження ефективного корпоративного управління: належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості та прозорості у своїй діяльності. У рамках корпоративного управління визначається система звітності та контролю. Це дозволяє інвесторам бути впевненими у тому, що керівництво розумно використовує їх інвестиції для фінансово-господарської діяльності, і таким чином збільшується вартість частки участі інвесторів у капіталі.

У жовтні 1998 р. Кабінетом Міністрів України була затверджена програма реформування системи бухгалтерського обліку із застосуванням міжнародних стандартів, а в серпні 1999 р. прийнято Закон України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні", який вступив у дію 1 січня 2000 р.

У звіті про фінансові результати мають бути відображені доходи від участі в капіталі. Облік інвестицій може вестись за методом участі у капіталі, згідно з яким балансова вартість інвестицій відповідно збільшується або зменшується на суму збільшення або зменшення частки інвестора у власному капіталі об'єкта інвестування.

Звіт про рух грошових коштів (П(С)БО № 4 "Звіт про рух грошових коштів") відображає надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів у результаті діяльності підприємства за звітний період. До грошових коштів належать готівка, кошти на рахунках у банках та депозити до запитання. Не грошовими операціями вважаються такі, які не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів.

Інформація у звіті про рух грошових коштів подається в розрізі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Операційною є основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, крім інвестиційної чи фінансової. Інвестиційна діяльність пов'язана з придбанням та реалізацією тих необоротних активів і фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. І нарешті фінансовою є діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства.

Якщо рух грошових коштів у результаті однієї операції включає суми, які належать до різних видів діяльності, то ці суми слід наводити окремо у складі відповідних видів діяльності. Внутрішні зміни у складі грошових коштів до звіту не включаються. Негроїдові операції (отримання активів шляхом фінансової оренди, бартерних операцій, придбання активів шляхом емісії акцій тощо) не включаються до звіту.

Звіт про власний капітал (ПБО № 5 "Звіт про власний капітал") відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

У положенні наводиться форма звіту, згідно з якою власний капітал має такі складові:

- залишок на початок року;
- різні види коригувань (внаслідок змін облікової політики, виправлення помилок та ін.);
- переоцінки активів;
- чистий прибуток (або збиток) за звітний період;
- напрямки розподілу прибутку;
- внески учасників;
- операції, пов'язані з вилученням капіталу (викуп акцій, перепродаж, анулювання);
- зменшення номінальної вартості акцій;
- інші зміни у власному капіталі (списання невідшкодованих збитків, безкоштовно отримані активи);
- залишок власного капіталу на кінець року.

Важливою складовою звітності є примітки до фінансової звітності, у яких мають відображатись призначення та умови використання кожного елемента власного капіталу (крім статутного фонду).

Акціонерні товариства подають у примітках інформацію про наступне:

- загальну кількість та номінальну вартість акцій, на які передбачається здійснити передплату;
- загальну кількість та номінальну вартість акцій, на які здійснена передплата, порівняно з передбаченими величинами;
- загальну суму коштів, одержаних у ході передплати на акції;
- акції у складі статутного капіталу за окремими типами і категоріями;
- накопичену суму дивідендів, не сплачених за привілейованими акціями;
- суму, включену (або не включену) до складу зобов'язань, коли дивіденди були передбачені, але формально не затверджені.

6.2. Розкриття звітної інформації учасниками фондового ринку. Консолідована фінансова звітність

Система корпоративного управління має забезпечити своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються акціонерної компанії, включаючи її фінансовий стан, продуктивність, власність та управління.

У більшості країн—членів ОЕСР збирається великий обсяг інформації (як в обов'язковому, так і в добровільному порядку) про великі приватні компанії та публічні компанії, акції яких котируються на фондовій біржі. Ця інформація потім розповсюджується серед широкого кола користувачів. Публічне розкриття інформації вимагається принаймні раз на рік, хоч в деяких країнах таку інформацію необхідно надавати раз у шість місяців, раз на квартал або навіть частіше у разі суттєвих змін у компанії. У відповідь на вимоги ринку компанії досить часто добровільно розкривають додаткову інформацію про свою діяльність.

Суворий режим розкриття інформації є головною опорою ринкового моніторингу компаній і має ключове значення для реалізації акціонерами свого права голосу.

Досвід країн з великими та активно функціонуючими фондовими ринками також свідчить про те, що розкриття інформації може бути надзвичайно дієвим засобом захисту акціонерів та засобом впливу на поведінку компаній. Суворий режим розкриття інформації може допомогти у залученні капіталу і підтримці довіри до ринків капіталу. Акціонери та потенційні інвестори потребують доступу до регулярної, достовірної, зіставної та досить детальної інформації, щоб вони могли оцінити якість управління справами компанії з боку правління, а також прийняти поінформовані рішення щодо питань оцінки власності та голосування за акціями. Недостатня або

не досить чітка інформація може погіршити функціонування ринку, призвести до зростання вартості капіталу та неефективно розподілу ресурсів.

Розкриття інформації також допомагає громадськості зрозуміти структуру та напрямки діяльності компанії, корпоративну політику щодо екологічних та етичних стандартів, а також покращує взаємовідносини між компанією та суспільством. У цьому контексті принципи ОЕСР є дуже корисними для транснаціональних корпорацій.

Вимоги щодо розкриття інформації не повинні бути адміністративним тягарем або призводити до невиправданих витрат. Також немає необхідності в тому, щоб компанії розкривали інформацію, яка може поставити під загрозу їх конкурентні позиції, за винятком випадків, коли надання такої інформації є необхідним для прийняття поінформованого інвестиційного рішення, або для того, щоб не вводити інвестора в оману. З метою визначення мінімуму інформації, необхідної для розкриття, у багатьох країнах застосовується концепція важливості. Важливою вважається інформація, ненадання або недостовірність якої може вплинути на господарські рішення, що приймаються користувачами такої інформації.

Ці принципи підтримують концепцію розкриття інформації про усі важливі зміни/події, що відбуваються в період між наданням регулярних звітів. Принципи також підтримують вимогу одночасного надання інформації всім акціонерам з метою забезпечення однакового та справедливого ставлення до всіх акціонерів.

Принципи розкриття інформації

1. Важлива інформація, що підлягає розкриттю. Вона включає наступні складові (але не вичерпується ними).

1.1. Результати фінансової та операційної (господарської) діяльності компанії. Фінансові звіти, перевірені аудито-

ром, що містять фінансові показники та дані про фінансовий стан компанії (як правило, вони включають баланс, звіт про прибутки та збитки, звіт про грошові потоки та додатки до фінансових звітів), є найпоширенішими джерелами інформації про компанію. Дві головні цілі фінансових звітів (у тому вигляді, в якому вони надаються на цей час) полягають у тому, щоб забезпечити належний контроль і основу для оцінки цін-них паперів компанії. До річних звітів також, як правило, включаються пояснення правління та аналіз господарської діяльності компанії. Пояснення правління є найбільш корисними, коли вони читаються разом з фінансовими звітами. Інвестори особливо зацікавлені в отриманні інформації, яка може висвітлити перспективи діяльності компанії.

Важливо розкривати інформацію про всі угоди, що стосуються компанії, оскільки невдачі в управлінні часто пов'язані із нездатністю або небажанням розкрити "усі карти", зокрема у тих випадках, коли позабалансові статті використовуються для надання гарантій або аналогічних зобов'язань між пов'язаними компаніями.

1.2. Завдання компанії. Заохочується практика, коли крім інформації про свої комерційні завдання компанії також надають інформацію про свою політику в галузі ділової етики, навколишнього середовища та інші зобов'язання у сфері публічної політики. Така інформація може бути корисною для інвесторів та інших користувачів, дозволяє найкращим чином оцінити взаємовідносини між компаніями та громадськістю країни, в якій вони функціонують, а також заходи, яких вживають компанії для досягнення своїх цілей.

1.3. Загальна структура власності та розподіл прав голосу. Одним з основоположних прав інвесторів є право на отримання інформації про структуру власності компанії та про їх права порівняно з правами інших власників. У різних країнах

досить часто вимагається розкриття даних про власність після подолання певної межі власності. Таке розкриття може включати інформацію про основних акціонерів та інших осіб, які контролюють або можуть контролювати компанію, включаючи дані про особливі права голосу, угоди між акціонерами, володіння контрольним або значним пакетом акцій, взаємне володіння акціями та взаємні гарантії. Компанія також має надавати інформацію про угоди з особами, пов'язаними з нею.

1.4. Члени ради, ключові виконавчі директори та винагородити, які вони отримують. Інвесторам необхідна інформація про членів ради та ключових виконавчих директорів, щоб вони могли оцінити їх досвід та кваліфікацію, а також імовірність виникнення конфлікту інтересів, який може впливати на їх судження.

Питання оплати праці членів правління та ради також є важливим для акціонерів. Компанії повинні надавати достатньо інформації про винагороди, які виплачуються членам ради та правління (індивідуально чи загалом), щоб інвестори могли належним чином оцінити плюси та мінуси політики оплати праці та вплив схем підвищення матеріальної зацікавленості (таких, як опціон на акції) на продуктивність роботи органів управління компанії.

1.5. Значущі фактори ризику, які можна спрогнозувати. Користувачі фінансової інформації та учасники фондового ринку потребують інформації про значущі фактори ризику, які в розумних межах можуть бути спрогнозовані. Такі ризики можуть включати:

- ризики, пов'язані з конкретною галуззю економіки чи географічним районом;
- залежність від певних видів сировини;
- ризики на фінансовому ринку (включаючи ризики, пов'язані з процентними ставками або обмінним курсом валют);

– ризики, пов'язані з деривативами чи позабалансовими угодами;

– ризики, пов'язані із зобов'язаннями у сфері охорони навколишнього середовища.

Принципи передбачають розкриття інформації лише на рівні, що забезпечить повну поінформованість інвесторів про значущі ризики підприємства. Розкриття інформації стосовно ризиків є найефективнішим, якщо при цьому враховуються особливості тієї чи іншої конкретної галузі промисловості. Також корисним є розкриття інформації про наявність чи відсутність у компанії систем моніторингу ризиків.

1.6. Важливі питання, пов'язані з працівниками та іншими зацікавленими особами. Заохочується надання компаніями інформації щодо ключових питань, що стосуються працівників та інших зацікавлених осіб, які можуть суттєво впливати на результати діяльності компанії. Інформація може надаватися з таких питань, як відносини між правлінням та трудовим колективом, відносини з іншими зацікавленими особами, наприклад кредитори, постачальники, місцеві органи влади.

У деяких країнах існують вимоги щодо надання детальної інформації з кадрових питань. Кадрова політика, включаючи програми підвищення кваліфікації або плани розміщення акцій серед працівників компанії, можуть бути для учасників ринку джерелом важливої інформації про конкурентні переваги тієї чи іншої компанії.

1.7. Структура і політика управління компанією. Заохочується надання компаніями звітів про те, як вони на практиці застосовують відповідні принципи корпоративного управління. Розкриття інформації про структуру управління і політику компанії, зокрема про розподіл повноважень між акціонерами, правлінням та радою, є важливим елементом для оцінки механізмів управління компанією.

2. Інформація повинна готуватися, перевірятися та розкриватися відповідно до високих стандартів якості розкриття фінансової й нефінансової інформації та аудиту.

Застосування високих стандартів якості має посприяти значному розширенню можливостей інвесторів щодо нагляду за компанією, забезпечуючи зростаючу надійність та співставність звітності, а також краще уявлення про ефективність роботи компанії. Якість інформації залежить від стандартів її збору та розкриття. Ці принципи підтримують розробку високоякісних загальноприйнятих на міжнародному рівні стандартів, що могли б сприяти покращенню зіставності інформації між країнами.

3. З метою забезпечення належної підготовки та надання фінансової звітності слід щороку проводити аудиторські перевірки з використанням незалежного аудитора, який дає зовнішню та об'єктивну оцінку цієї звітності.

У багатьох країнах вже розглянуто заходи щодо підвищення незалежності аудиторів та їх відповідальності перед акціонерами. Досить поширеною є думка, що застосування високоякісних стандартів аудиту та етичних кодексів є одним з найкращих методів зміцнення незалежності та престижу цієї професії. Подальші заходи в цьому напрямку включають посилення повноважень комітету ради з питань аудиту та підвищення відповідальності ради під час вибору аудитора.

Країни ОЕСР розглядають й інші пропозиції. У деяких країнах запроваджено обмеження на процент доходу, не пов'язаного з аудитом (наприклад, надання консультаційних послуг), який аудитор може отримати від конкретного клієнта. В інших країнах існують вимоги, які зобов'язують компанію розкривати розмір платні, яку отримує аудитор за послуги, не пов'язані з проведенням аудиторських перевірок. Крім того, може запроваджуватися обмеження на сукупний процент

аудиторського доходу, який аудитор може отримати від одного клієнта. Інші пропозиції включають таке: оцінку іншим аудитором якості проведеної аудиторської перевірки; заборону на надання послуг, не пов'язаних із аудиторськими перевітками; обов'язкову ротацію аудиторів і безпосереднє призначення аудиторів акціонерами.

4. Канали розповсюдження інформації повинні передбачати рівноправний, своєчасний та не пов'язаний із надмірними витратами доступ користувачів до необхідної інформації.

Канали розповсюдження інформації можуть мати таке ж велике значення, як і зміст самої інформації. Хоча процедура розкриття інформації часто передбачена законодавством, надання даних і доступ до інформації може виявитися досить складним і дорогим процесом. У деяких країнах процес надання інформації значно спростився завдяки запровадженню електронних систем зберігання та використання (пошуку) даних. Інтернет та інші інформаційні технології також надають можливість для удосконалення засобів розповсюдження інформації.

Щодо процедури розкриття інформації в Україні, то фактично вона не відповідає жодній моделі розвинених країн. Право розкриття більшості інформації монополізоване власне керівництвом корпорацій і не регулюється законодавчими актами. І тільки компанії, які зацікавлені у залученні позикових коштів або у створенні позитивного іміджу іноземних інвесторів, дотримуються міжнародних стандартів з питань прозорості і розкриття інформації.

Уперше в практику бухгалтерського обліку України вводиться поняття "консолідованої фінансової звітності" – звітності, яка відображає фінансове становище, результати діяльності та рух грошових коштів юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці.

Консолідованою звітністю (ПБО № 20 "Консолідована фінансова звітність") є звітність, яка відображає фінансовий стан і результати діяльності юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці. Материнське (холдингове) підприємство та його дочірні підприємства утворюють групу.

Консолідована звітність має відображати внутрішньогрупове сальдо. Останнє – це сальдо дебіторської заборгованості та зобов'язань на дату балансу, яке утворилося внаслідок внутрішньогрупових операцій. Внутрішньогруповими операціями є операції між материнськими та дочірніми підприємствами або між дочірніми підприємствами однієї групи.

Консолідована фінансова звітність складається шляхом упорядкованого додавання показників фінансової звітності дочірніх підприємств до аналогічних показників звітності материнських підприємств. Материнське підприємство, складаючи консолідовану звітність, має визначати частку меншості в капіталі та фінансових результатів дочірніх підприємств. Частка меншості визначається як добуток відсотка акцій, які не належать материнському підприємству, відповідно до власного капіталу та чистого прибутку (збитку) дочірніх підприємств. У консолідованому балансі частка меншості відображається окремо від зобов'язань і власного капіталу материнського підприємства.

Відкрите акціонерне товариство згідно із Законом України "Про цінні папери та фондову біржу" зобов'язане регулярно (щонайменше раз на рік) надавати звіти про свою діяльність загальним зборам акціонерів та контролюючим органам. Акціонери, потенційні інвестори, кредитори та інші зацікавлені особи оцінюють діяльність корпорації за такими основними показниками:

- розміром і динамікою прибутку (зростання або зниження прибутку порівняно з минулими роками);

- ліквідністю (платоспроможністю), тобто здатністю вчасно та в повному обсязі платити згідно з зобов'язаннями;

- стабільністю грошових потоків, тобто повнотою покриття (забезпечення) різних видів зобов'язань коштами, що має товариство;

- співвідношенням власних коштів та боргових зобов'язань і їх частка у загальному обсязі фінансових ресурсів товариства;

- розміром дивідендів по простих акціях.

Бухгалтерська звітність АТ вважається опублікованою в засобах масової інформації, доступних для всіх акціонерів даного товариства, якщо публікація фактично відбулася хоча б в одному періодичному виданні, яке може бути визначене статутом або рішенням загальних зборів.

Публікація бухгалтерської звітності здійснюється після:

- перевірки і підтвердження її незалежним аудитором (аудиторською фірмою);

- затвердження її загальними зборами акціонерів.

Разом із бухгалтерською звітністю повинна публікуватися інформація про результати аудиту. Витрати, пов'язані з публікацією бухгалтерської звітності, включаються в собівартість продукції (робіт, послуг) як витрати, пов'язані з управлінням виробництвом.

6.3. Система, форми та моделі корпоративного контролю

Корпоративний контроль умовно можна поділити на акціонерний, управлінський і фінансовий, кожен з яких може бути реалізований юридичними і фізичними особами.

Акціонерний контроль являє собою можливість прийняття або відхилення акціонерами, які мають необхідну кількість

голосів, тих або інших рішень. Він є первинною формою контролю і відображає інтереси акціонерів товариства.

Здійснення корпоративного контролю – в першу чергу акціонерного – дозволяє без участі кредитних організацій зробити процес інвестування максимально прямим. Однак розвиток прямих форм інвестування ускладнює індивідуальний інвестиційний вибір, змушує потенційного інвестора шукати кваліфікованих консультантів та додаткову інформацію. Саме тому історія корпорації постійно пов'язана, з одного боку, з максимальною демократизацією форм інвестування, а з іншого – зі зростанням кількості фінансових посередників в особі фінансових інститутів.

Управлінський контроль являє собою можливість фізичних або юридичних осіб забезпечувати управління господарською діяльністю підприємства, спадкоємність управлінських рішень і структури. Він є похідною формою від акціонерного контролю.

Фінансовий контроль являє собою можливість впливати на рішення акціонерного товариства шляхом використання фінансових інструментів і спеціальних засобів.

Так, первинна функція кредитно-фінансових інститутів полягає в кредитуванні суспільства. На основі кредитних відносин формується фінансовий контроль, який протистойть акціонерному, так як формується в процесі вибору між власними та зовнішніми джерелами фінансування акціонерного товариства. Залежність акціонерного товариства від зовнішніх джерел фінансування, а також розширення таких джерел підвищують значення фінансового контролю.

Розвиток кредитно-фінансових інститутів і організацій та розширення їх ролі у фінансуванні суб'єктів підприємницької діяльності ведуть до розвитку відносин контролю. Останні стають все більш складними, розподіленими за різними рівнями. Завдяки цьому в економіці формується ситуація загальної залежності і відповідальності.

В умовах нерівного доступу до власності особливості галузей і ринків, а також масштаби бізнесу очевидно впливають на становлення корпоративного контролю. У сприятливих секторах вигоди (доходи) від розпорядження власністю створюють конкуренцію між інсайдерами і потенційними зовнішніми власниками, стимулюючи останніх до додаткових витрат для встановлення корпоративного контролю над підприємствами будь-якого розміру. В результаті контроль над успішними підприємствами дістається їх адміністрації або зовнішнім власникам. Власність неуспішних підприємств концентрується у керівництва, оскільки для нього витрати концентрації незначні. Розміри підприємства, які визначають мінімально необхідний рівень витрат на придбання власності та встановлення контролю, впливають на ступінь концентрації капіталу. Незалежно від структури акціонерного капіталу контроль над неуспішними підприємствами зазвичай дістається менеджменту.

До моделей корпоративного контролю належать:

1. Модель "приватного підприємства", в якій поєднані функції власності та управління. Найбільший власник – директор, при цьому дрібними акціонерами можуть бути інші менеджери, рядові працівники, органи влади, з якими досягається баланс інтересів. Модель сформувалася на невеликих і середніх підприємствах у сприятливих секторах, орієнтованих насамперед на споживчий ринок або вузькі ефективні сегменти інших ринків. Подібні підприємства з особливостями управління тяжіють до малого і середнього бізнесу. Модель внутрішньо стійка і може в перспективі перетворитися на сімейний бізнес. Проте для таких підприємств будуть рости ризики поганої якості менеджменту, а також – при розширенні бізнесу – ризики невідповідності його нових масштабів стилю і методам управління.

2. Модель "колективної менеджерської власності", в якій також поєднані функції власності та управління. У подібному

"кооперативі менеджерів" група вищих менеджерів підприємства, зазвичай 4–6 чоловік, концентрує контрольний пакет акцій. Як правило, ніхто з провідних акціонерів не володіє блокуючим пакетом, але частка директора перевищує частки кожного з членів команди. Така модель сформувалася на підприємствах різного розміру: вона часто зустрічається на невеликих і середніх, але також і на великих підприємствах. Що стосується галузей, то це можуть бути як благополучні, так і неблагополучні сектори (в цьому випадку мова йде про відносно невеликі підприємства). Подібна модель значно частіше поширена в промисловості, ніж модель приватного підприємства.

Модель несе в собі ризик руйнування командної структури контролю, який полягає в можливості порушення коаліції інтересів групи провідних менеджерів – акціонерів. Істотна особливість даної моделі – відкладений конфлікт власників. Можливий розпад коаліції інтересів основних акціонерів, що призведе до відновлення витратного процесу перерозподілу власності. Крім того, вже в короткостроковому періоді спостерігаються й інші ризики, пов'язані з функціонуванням системи управління: труднощі заміни менеджера-акціонера; проблеми формування єдиної управлінської команди шляхом поєднання акціонерів і найманих працівників. Зауважимо, що у випадках невеликих підприємств можливий поступовий перехід цієї моделі у форму приватного підприємства.

3. Модель з концентрованим зовнішнім володінням, де зовнішній власник розпоряджається контрольним пакетом акцій, а менеджери – найманий персонал або власники невеликих пакетів (3–5 %). Подібний тип контролю зустрічається на підприємствах будь-якого розміру благополучних секторів. Модель внутрішньо стійка. Її зміна може статися при проведенні реорганізації підприємства за рішенням зовнішнього

власника. Певні ризики для підприємства існують в мотиваціях власника, визначених інтересами його бізнесу в цілому. Інші ризики пов'язані з опортуністичною поведінкою менеджменту, для подолання якої власники використовують відомі механізми корпоративного управління (див. наступний розділ). Дана модель в основному формувалася в ході вторинного перерозподілу акціонерної власності. В останні роки для її становлення (точніше – для посилення контролю зовнішнього власника) часто використовуються процедури банкрутства.

4. Модель з розпорошеним володінням, де контроль фактично належить менеджменту підприємства. У найбільш загальному вигляді дана модель характеризується тим, що менеджер (або команда менеджерів) зазвичай є власником пакета акцій середніх розмірів (приблизно 5–10 %). При цьому інші акції частково розпорошені серед дрібних акціонерів – інсайдерів і сторонніх осіб, частково перебувають у вигляді невеликих пакетів у державних органів, інституційних інвесторів, інших власників. Розпорошена модель складається на великих і дуже великих підприємствах, що перебувають у неблагодолучних секторах економіки, до того ж обтяжених істотними соціальними зобов'язаннями. Вони часто залежні від держзамовлення, працюють у вузьких секторах ринку, зазвичай мають значну заборгованість перед кредиторами і працівниками, широко вдаються до бартеру та інших негрошових розрахунків.

В основному така модель має західноєвропейський тип корпоративного управління, де його ефективність підтримується зовнішнім і внутрішнім механізмами, насамперед розвиненим фондовим ринком, прозорим ринком корпоративного контролю. В Україні говорити про наявність таких ринків рано. Основні особливості моделі – поєднання безконтрольності менеджменту, його невпевненості у майбутньому

із неможливістю і/або небажанням збільшити свою частку у власності. Адже подібні підприємства потребують суттєвої реструктуризації бізнесу з вливанням значних інвестицій. Саме для цієї моделі характерна неузгодженість структур власності та корпоративного контролю, який фактично належить менеджменту.

5. Модель "державного підприємства" являє собою організаційно-правову форму підприємства, заснованого на державній власності. Слово "державне" вказує на те, що дане підприємство має особливості правового становища порівняно з недержавними підприємствами. Ці особливості обумовлені способом відмежування функцій власника від функцій управління майном у державному підприємстві. Саме державне підприємство як майновий комплекс є об'єктом права державної власності. Підприємству як суб'єктові права це майно належить на праві повного господарського володіння. Це право вужче, ніж право власності. Обсяг його залежить від цільового призначення відповідного майна. Державне підприємство володіє, користується і розпоряджається цим майном "на свій розсуд, вчиняючи щодо нього будь-які дії, які не суперечать чинному законодавству та статуту підприємства". Оскільки державне підприємство є суб'єктом права повного господарського відання майном, а не суб'єктом права власності, щодо державних підприємств діє спеціальна категорія – правовий режим майна державних підприємств (ст. 37 Закону України "Про власність"). Вона означає, що державні підприємства керуються спеціальними правилами заснування, утворення їх майна, визначення цілей і предмета діяльності (статуту державних підприємств розробляються на основі Типового статуту державного підприємства, затвердженого 22–28 квітня 1993 р. Мінекономіки, Мінпраці, Мінфіном та Фондом державного майна України), управління майном, розподілу прибутку тощо.

Названі моделі не вичерпують усього різноманіття форм корпоративного контролю. Процеси концентрації власності та контролю на багатьох підприємствах ще не завершені, стосовно них слід говорити про перехідний, тимчасовий стан. Також поза сферою аналізу свідомо залишилися підприємства, на яких держава володіє контрольним або переважаючим пакетом акцій.

Отже, корпоративний контроль визначається як можливість суб'єктів акціонерних відносин забезпечувати постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень. У широкому сенсі корпоративний контроль – це сукупність можливостей використати вигоду з діяльності корпорації, що тісно пов'язано з таким поняттям, як "корпоративний інтерес".

Узагалі виокремлюють наступні форми корпоративного контролю:

- акціонерний контроль – можливість впливу акціонерів на прийняття тих або інших рішень органами управління корпорації (загальними зборами акціонерів, спостережною радою та ревізійною комісією);

- управлінський контроль – можливість забезпечення управління господарською діяльністю корпорації (завдяки дії правління);

- фінансовий контроль – можливість впливу на рішення менеджменту корпорації і забезпечення їх відповідності цілям корпорації та інтересам її учасників.

6.4. Внутрішній і зовнішній аудит у корпораціях

Перш ніж дати пояснення щодо аудиту в корпоративному управлінні, зазначимо, що термін "аудит" останнім часом використовується дуже широко. Етимологічно поняття "аудит" латинського походження (auditure – слухати). Таким чином,

"аудитор" – "вислуховуючий", тобто людина, яка що-небудь вислуховує.

У давньому Римі аудиторами були люди, що перевіряли слова того, хто оголошує постанови влади. В середні віки в Європі грамотні люди зустрічались досить рідко, й тому аудитором називали службовця, який мав вислуховувати звіти посадових осіб. У ті часи люди вважали, що усна форма звіту навіть краще письмової, оскільки будь-який документ можна підробити, а сказати неправду, коли на тебе дивляться суворі очі начальника-аудитора, неможливо чи значно складніше. У семінаріях аудитором був учень, призначений учителем перевіряти, як вивчили урок його товариші. Але "аудитор" може вживатися і як "прокурор".

Аудит – систематичний, незалежний і задокументований процес отримання доказів щодо порядку проходження процесів і об'єктивного їх оцінювання з метою визначення ступеня виконання критеріїв аудиту. Сутність аудиту полягає в огляді об'єктів систем управління якістю і отримання неупередженої інформації про діяльність в системі управління якістю та навколишньому середовищі та її результати для того, щоб визначити та зафіксувати ступінь їх відповідності встановленим вимогам.

Задача аудиту будь-якого рівня зводиться до отримання необхідної інформації щодо стану розвитку системи (кількісних оцінок процесів) з метою визначення напрямів удосконалення. Для ефективної діяльності підприємствам необхідно вимірювати функціонування з трьох причин:

- 1) щоб вивести своє підприємство в заданому напрямку, тобто формувати стратегії та визначати необхідні організаційні перетворення;

- 2) щоб управляти ресурсами, які необхідні для просування цим напрямом, та оцінювати ефективність планів дій;

3) щоб управляти процесами на підприємстві та займатися постійним удосконаленням.

Інформація, зібрана в процесі аудиту, повинна бути точною та ґрунтуватися на фактах, оскільки на її базі буде проводитись аналіз з боку керівництва, можливо, будуть прийматися важливі рішення. Збір доказів аудиту потребує знань і навичок, які можуть бути здобуті завдяки спеціальному навчанню та застосуванню практичного досвіду проведення аудитів. Тому аудити повинні проводитися тільки спеціально підготовленим персоналом чи запрошеними консультантами-професіоналами.

За суб'єктом перевірки виділяють внутрішні та зовнішні аудити.

Внутрішні аудити (першою стороною) забезпечують керівництво інформацією про результативність та ефективність своїх систем, виконання політики організації чи необхідність змін і поліпшення системи.

Зовнішній аудит є аудитом другою стороною чи аудитом третьою стороною. Аудити другою стороною провадяться сторонами, що мають певний інтерес до діяльності організації, наприклад замовниками або іншими особами за дорученням замовника. Аудити третьою стороною провадяться зовнішніми незалежними організаціями.

Традиційно аудити третьою стороною здійснювались однією організацією, але останнім часом все частіше проходять так звані спільні аудити, коли дві чи декілька організації здійснюють разом аудит одного об'єкта.

На рис. 6.1 наведена схема організації фінансового контролю. На даній схемі відображені органи корпорації, що беруть участь у здійсненні функцій фінансового контролю, незалежна аудиторська організація (аудитор), а також зазначені функції, які вони виконують. Основну роль в організації фінансового контролю відіграє рада директорів корпорації. При

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

цьому для ефективного здійснення функцій контролю, зокрема контролю за виконанням фінансового плану корпорації, доцільно створювати спеціальний комітет ради директорів, відповідальний за фінансовий контроль – комітет з аудиту. Діяльність контрольно-ревізійної служби контролюється радою директорів безпосередньо і (або) через комітет з аудиту.

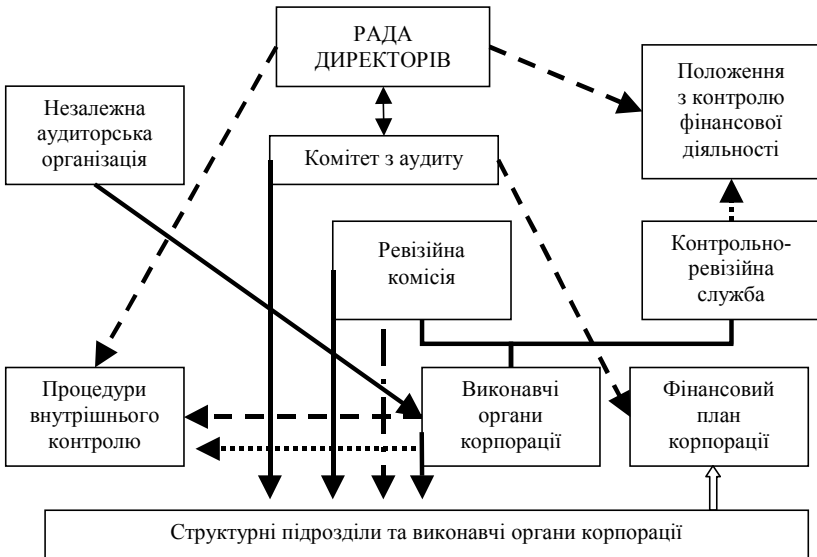


Рис. 6.1. Організація фінансового контролю в інтегрованій корпоративній структурі: ➔ – контроль фінансової діяльності; ...➔ – розробка документа; ➡ – затвердження документа; —➡ – денний фінансовий контроль

Чинним законодавством (Законом України "Про акціонерні товариства") для здійснення контролю за фінансовою діяльністю передбачається створення спеціального органу – ревізійної комісії – і залучення незалежної аудиторської організації (аудитора). Для підвищення ефективності контролю необхідне про-

ведення щоденного внутрішнього контролю за порядком здійснення всіх господарських операцій корпорації. Під внутрішнім контролем з точки зору корпоративного управління будемо розуміти контроль за здійсненням фінансово-господарської діяльності корпорації і виконанням фінансово-господарського плану структурними підрозділами і виконавчими органами корпорації.

Процедури внутрішнього контролю містять у собі:

- процедури здійснення операцій у рамках фінансового плану;
- процедури щодо виявлення і здійснення нестандартних операцій;
- управління ризиками.

На рис. 6.1 також показане розмежування компетенції й обов'язків органів корпорації щодо розробки, затвердження та застосування таких процедур. Важливою особливістю внутрішнього контролю є те, що він дає можливість оперативно виявляти, запобігати й обмежувати фінансові й операційні ризики, а також можливі зловживання з боку посадових осіб корпорації. Тим самим належно організований внутрішній контроль скорочує витрати корпорації і сприяє ефективному управлінню ресурсами.

Для організації внутрішнього контролю створюється контрольно-ревізійна служба – незалежний від виконавчих органів корпорації структурний підрозділ, що відповідає за проведення щоденного внутрішнього контролю. Діяльність цього структурного підрозділу повинна здійснюватися відповідно до внутрішнього нормативного корпоративного акта – положення про контрольно-ревізійну службу, затвердженого радою директорів корпорації, у якому зазначають: сферу компетенції; права і відповідальність; підзвітність; структуру, склад контрольно-ревізійної служби; вимоги до співробітників цієї служби.

Що стосується складу комітету з аудиту, ревізійній комісії і контрольно-ревізійній службі корпорації слід зазначити, що вони формуються таким чином, щоб можна було найбільш якісно здійснювати контроль за фінансово-господарською діяльністю корпорації. При цьому основна увага приділяється такій вимозі, що висувається до контрольних органів, як об'єктивність. Таким чином, до складу комітету з аудиту варто включати тільки незалежних директорів, а якщо це неможливо в силу об'єктивних причин, комітет з аудиту повинен очолюватися незалежним директором і складатися з незалежних і невиконавчих директорів. Це потрібно здійснювати з метою запобігання можливого конфлікту інтересів, викликаного участю членів комітету з аудиту, ревізійної комісії і співробітників контрольно-ревізійної служби в інших юридичних особах, членством в органах управління або займанням посад в інших юридичних особах. У зв'язку з цим дії і рішення, прийняті посадовими особами вищевказаної категорії, можуть переслідувати не тільки корпоративні, а й інтереси інших інтегрованих корпоративних структур, у тому числі інтереси конкурентів.

Для виконання комітетом з аудиту належних функцій необхідно, щоб усі його члени мали безперешкодний доступ до будь-яких документів і інформації корпорації. Велику допомогу в одержанні інформації комітетові з аудиту може надати насамперед контрольно-ревізійна служба, що здійснює щоденний контроль за виконанням фінансово-господарського плану. Крім співробітників контрольно-ревізійної служби, необхідну інформацію можна отримати від інших посадових осіб і співробітників корпорації, а також від аудиторської організації (аудитора) корпорації. Для досягнення даної мети і забезпечення цих цілей рекомендується, щоб керівник контрольно-ревізійної служби на кожному плановому (а за необхідності і на позаплановому) засіданні комітету з аудиту доповідав про виконання

фінансово-господарського плану і відхилення від нього. Крім того, на засідання комітету з аудиту рекомендується запрошувати представників аудиторської організації (аудитора) та інших посадових осіб корпорації, присутність яких необхідна для виконання комітетом своїх обов'язків.

Оскільки фінансово-господарські операції, здійснювані в рамках фінансово-господарського плану, підлягають наступному контролю, то після здійснення кожної фінансово-господарської операції в контрольно-ревізійну службу корпорації повинні надаватися документи і матеріали, необхідні і достатні для обґрунтованого й однозначного висновку про відповідність проведеної операції фінансово-господарському плану корпорації і встановленому порядку здійснення такої операції. Термін, протягом якого в контрольно-ревізійну службу повинні пред'являтися такі матеріали і документи, а також відповідальність посадових осіб і працівників корпорації за їхнє непред'явлення в цей термін, установлюється відповідним внутрішнім документом корпорації.

Контрольно-ревізійна служба перевіряє представлені документи і матеріали на відповідність їх процедурам внутрішнього контролю, у тому числі на наявність необхідних погоджень з керівниками підрозділів корпорації, якщо вони потрібні, відповідно до встановленого порядку, а також на наявність у фінансово-господарському плані корпорації засобів, передбачених на здійснення визначеної господарської операції. Одночасно контрольно-ревізійна служба веде облік виявлених порушень при здійсненні господарських операцій і надає інформацію про такі порушення комітетові з аудиту.

Основним документом, що регулює фінансово-господарську діяльність корпорації, є фінансово-господарський план, відповідно до якого здійснюються всі операції. Разом з тим у процесі здійснення фінансово-господарської діяльності

може виникнути необхідність здійснення операцій, що виходять за рамки, встановлені фінансово-господарським планом корпорації (нестандартні операції). Тому у фінансово-господарському плані корпорації рекомендується однозначно визначити, які операції можуть бути зроблені в рамках визначеного напрямку діяльності корпорації і які засоби передбачені для тих або інших напрямків його діяльності. Таким чином, операції, не передбачені фінансово-господарським планом, будуть виявлятися нестандартними.

Як уже було зазначено раніше, нестандартні операції вимагають попереднього схвалення їх радою директорів корпорації. Що стосується такого виду операцій, у внутрішніх документах корпорації встановлюється спеціальний порядок їх здійснення, що варто передбачити в статуті корпорації. Порядок їх здійснення звичайно більш строгий порівняно з порядком здійснення операцій, передбачених фінансово-господарським планом. Насамперед необхідно визначити, чому здійснення даної операції не було передбачене у фінансово-господарському плані, наскільки необхідне її здійснення і чи можна її відкласти. Для цього необхідна попередня оцінка контрольно-ревізійною службою корпорації, що за результатами аналізу кожної нестандартної операції готує рекомендації для ради директорів щодо доцільності здійснення такої операції, а в разі потреби звертається за додатковими роз'ясненнями до виконавчих органів корпорації.

У внутрішніх корпоративних нормативних актах передбачається право ради директорів приймати рішення про проведення будь-якої нестандартної операції і при необхідності вносити відповідні зміни у фінансово-господарський план. Доцільно наділити раду директорів корпорації правом забороняти виконавчим органам здійснювати будь-яку нестандартну операцію, при цьому така заборона повинна бути мотивована.

З метою одержання радою директорів корпорації повної інформації комітет з аудиту регулярно надає для розгляду на засіданнях ради директорів висновки про виявлені за відповідний період діяльності корпорації порушення. Висновки про виявлені порушення варто також представляти ревізійній комісії корпорації. У них необхідно подавати вичерпну інформацію про виявлені порушення, у тому числі про осіб, що винні у їх здійсненні, а також про причини й умови, що сприяли їх здійсненню. Додатково у висновках комітету з аудиту корпорації визначаються рекомендації з попередження порушень. У звіті комітету з аудиту включається інформація, що стосується аналізу комерційних і інших ризиків, пов'язаних з конкретними угодами й операціями корпорації й оцінки адекватності систем управління і контролю за ризиками. Комітет з аудиту забезпечує стабільність такого контролю.

6.5. Прийоми забезпечення правового захисту інвесторів

Практика свідчить, що у країнах з розвиненою економікою і досить сталими системами корпоративного управління їх зміст, форми і методи значно відрізняються. У світі значного поширення набули управлінські системи корпоративного регулювання, які склались історично та економічно в тих чи інших країнах і характеризують основні підходи до проблеми повноважень і, відповідно, прийняття рішень та реалізації прав власності. Вони отримали умовні назви: система "інсайдерів" та система "аутсайдерів".

При системі "інсайдерів" акції компанії зосереджені в руках невеликої кількості власників, важелі контролю за діяльністю компанії належать "інсайдерам" (від англ. inside – всередині) корпорації. У цьому випадку значна частина функцій

управління здійснюється цими особами, і менеджмент перебуває під їх прямим впливом.

Характерно, що інсайдери є водночас і акціонерами, і менеджерами таких корпорацій. Таким чином, стратегія корпоративного управління в інсайдерських системах буде спрямована на зниження небезпеки впливу непередбачених обставин, наприклад на фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку, а не зовнішнього боргу тощо.

Системи "аутсайдерів" (від англ. outside – ззовні) характеризуються розпорошеною акціонерною власністю. Дрібні власники не можуть об'єктивно брати участь у стратегічному внутрішньому управлінні корпораціями, оскільки вони, як свідчить світова практика, спрямовані, по-перше, на отримання високих дивідендів, по-друге, на зростання курсової вартості належних їм акцій. Тому вплив на прийняття стратегічних рішень більшою мірою залежить від менеджерів.

Особливо важливим є питання про те, котра з систем більш підходить економіці перехідного періоду. Отже, необхідно обговорити плюси та мінуси кожної з них. Для цього корисно пригадати спостереження, зроблене Альбертом Хіршманом: "...члени будь-якої організації завжди стоять перед вибором – "голосувати" або "піти". У контексті проблематики контролю за діяльністю корпорацій це означає, що інвестори, не задоволені діяльністю компанії, завжди мають змогу або більш активно брати участь у внутрішньому контролі (голосувати), або продати свої акції (піти). Обидві дії дають акціонерам певну можливість контролювати дії менеджменту компанії: у першому випадку – прямо, у другому – опосередковано, через загрозу масового виходу тих, хто надає капітал, необхідний для діяльності компанії. Інсайдерські системи, як правило, покладаються на заходи, що заохочують акціонерів "голосувати" і ускладнюють "вихід". В аутсайдерських систе-

мах вибір падає на заходи, які забезпечують легкий "вихід" через труднощі "голосування".

Система "аутсайдерів" передбачає опосередковані заходи контролю – через інститут незалежних директорів та зовнішні форми управління, особливо через фінансові ринки. І те, й інше має значні переваги: зовнішні директори здійснюють незалежну оцінку дій управлінського апарату, насамперед щодо розробки і реалізації стратегії корпоративного управління, а фінансовий ринок пропонує систему постійного контролю за фінансовим станом корпорації.

Разом з тим обидві системи мають і свої недоліки. Особливо важко узгодити інтереси незалежних директорів та інвесторів, а схеми володіння та коаліцій між незалежними директорами, що постійно змінюються, можуть привезти до істотної зміни системи контролю за діяльністю компанії.

Стабільність системи володіння має величезну важливість для забезпечення належного керівництва корпорацією, оскільки вона забезпечує довгострокові перспективи для прийняття стратегічних корпоративних управлінських рішень: власник, що залишається співвласником корпорації, більш терплячий, ніж той, у якого є постійна змога піти. Саме тому настільки популярною є думка, що система "аутсайдерів" перешкоджає практиці довгострокових інвестицій. Таку тенденцію пояснюють нездатністю фондового ринку до встановлення курсової вартості акцій, яка б відображала вигідність довгострокового інвестування. Ця думка здається досить суперечливою, і логіка фондового ринку, очевидно, не є головною причиною переваги, котру компанії надають короткостроковому інвестуванню. Якщо така тенденція й існує, то її можна пояснити нестабільністю систем власності і контролю.

Недоліки аутсайдерської системи зовсім не свідчать про те, що вона суперечить інсайдерській системі. Система взаємного контролю і нагляду "інсайдерів" може служити рецептом від

надмірної концентрації влади, бездіяльності та корупції, проте закритість системи "інсайдерів" перешкоджає подоланню цих тенденцій. Існує, однак, одна сильна протидія цьому – конкуренція на товарному ринку. В умовах інтенсивної конкуренції ефективна робота системи "інсайдерів" гарантується постійною загрозою втрати ринку та повного банкрутства. У цих умовах у інсайдерської системи є дві переваги над системою "аутсайдерів": вона забезпечує більш прямий контроль і більшу стабільність.

Яка з систем діє більш ефективно з погляду розробки стратегії корпоративного управління? Це питання, напевно, академічне, оскільки і система "інсайдерів", і система "аутсайдерів" довели свою життєздатність, і жодна не змогла перевершити за своїми показниками іншу.

Вважається, що в країнах континентальної Європи та Японії існує переважно інсайдерська система управління, у США та Великій Британії – аутсайдерська. Таке розмежування засновується на рівнях концентрації корпоративної власності і застосуванні дво- чи однорівневих систем управління.

На сьогодні Організація економічного співробітництва та розвитку розробила і запропонувала загальні принципи корпоративного управління, які наголошують на необхідності забезпечення стратегічного управління товариством шляхом чіткої регламентації обов'язків керівних органів. Така регламентація простежується у формуванні так званих моделей корпоративного управління – англо-американської, німецької, японської. Ці моделі включають як зовнішню, так і внутрішню сфери корпоративного управління. Однак зважаючи на проблему нашого дослідження, внутрішні складові корпоративного управління (структура акціонерного капіталу, наявність певної організаційної структури, співвідношення кількості виконавчих та невиконавчих директорів, участь представників працівників у радах) переважають.

В Україні перша орієнтація на аутсайдерську модель була необґрунтованою. Для цього не були розроблені відповідні ринкові механізми, традиційно великий вплив мала ідеологія командно-адміністративної ієрархії, приватизація надала значні пільги робітникам і керівникам приватизованих підприємств в отриманні акцій. Така ситуація фактично призвела до створення інсайдерської моделі в корпораціях України із концентрацією власності в руках керівників підприємств зі значним контролем банківського і фінансово-промислового капіталу.

Переваги інсайдерської моделі тільки починають спрацьовувати, а до недоліків додаються такі специфічні риси пострадянської економіки:

- перерозподіл власності від рядових працівників до членів правління та інших керівних органів корпорації;

- ігнорування прав дрібних акціонерів за відсутності можливості купівлі і продажу акцій на вторинному ринку цінних паперів;

- номінальна, а не фактична управлінська влада спостережних рад і як наслідок – концентрація влади в адміністративної групи (правління) або особисто голови правління;

- неналежне управління державою своїми корпоративними правами, що призводить до тіньового розподілу доходів від державної частки власності не на користь державі;

- віднесення до конфіденційної такої інформації, яка за міжнародними стандартами підлягає розкриттю.

Більшість українських корпорацій поки неспроможні використати значні переваги акціонерної форми власності за будь-якими моделями.

Головними учасниками перехідної моделі стають представники директорату підприємств та частка інституційних або приватних аутсайдерів з чіткими власними інтересами. Роль працівників і дрібних акціонерів надзвичайно мала. Реальна

влада і контроль за корпорацією перейшли до рук адміністрації, яку встановлює реальний власник (інсайдер або аутсайдер). Але неминучими є конфлікти між представниками правління (менеджментом) і зовнішніми акціонерами, що мають значний пакет акцій. У вирішенні конфліктів керівники підприємств традиційно спираються на трудові колективи, які володіють часткою акціонерного капіталу.

Специфіка законодавчої бази України, яка не має спеціального закону про акціонерні товариства, припускає зловживання у питаннях дотримання інтересів акціонерів, зацікавлених осіб. Серед порушень найпоширенішими є розмивання частки акціонерів у статутному фонді, вилучення активів товариства та перерозподіл грошових потоків на користь посадових осіб або акціонерів, що володіють значним пакетом акцій.

Пошуки стратегічного інвестора (вітчизняного або іноземного), який був би зацікавлений у довгостроковій стратегії розвитку, створенні конкурентних переваг, ефективності фінансово-господарчої діяльності підприємства повинні супроводжуватися зміцненням законодавчої бази з питань корпоративного управління в Україні. Такими внутрішніми інвесторами можуть стати банки, роль яких була вирішальною в економічному розвитку багатьох західних економік, і за відсутності ефективних ринків цінних паперів у Східній Європі і країнах СНД мають відігравати головну роль у фінансуванні разом з перебудовою промисловості. Але поки що більшість банків у цій сфері діяльності зазнають відчутних втрат від управління корпоративною власністю. Багато банків неплатоспроможні, оскільки більша частина виданих позик не повертається. Внаслідок цього банки перебувають у несприятливому становищі для розміщення коштів і забезпечення нових фондів.

Розділ 7. ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

7.1. Рейтингове оцінювання якості корпоративного менеджменту

Найбільші західні рейтингові агентства створили спеціальні рейтинги корпоративного управління, що мають стати важливим компонентом оцінки загального рівня інвестиційної привабливості компаній та інструментом корпоративного управління щодо забезпечення ефективної реалізації прав інвесторів.

Наявність таких рейтингів і правил, визнаних і дотримуваних інвесторами з різних країн, – дуже важлива перевага в умовах існуючої гострої конкуренції за залучення капіталів. При цьому прихильність до ефективних принципів корпоративного управління сприяє зміцненню довіри внутрішніх і зовнішніх інвесторів, залученню більш дешевих і стабільних джерел фінансування.

Дотримання міжнародних стандартів щодо функціонування перехідних економік є резервом створення сприятливого інвестиційного клімату, зміцнення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості підприємств, розширення зовнішньоекономічних зв'язків.

За даними опитування, проведеного компанією McKinsey, більшість інвесторів готові витратити додаткові кошти, якщо акціонерні товариства досягають вищих управлінських стандартів (наприклад, у Північній Америці та Західній Європі на 12–14 % більше, в Азії та Латинській Америці – 20–25 %, а у Східній Європі – до 30 % обсягу інвестицій).

Основні принципи корпоративного управління ОЕСР, яких дотримуються у різних країнах, можуть бути покладені в основу методології оцінки системи корпоративного управління на рівні як країни в цілому, так і окремої компанії. Єдиного загальновизнаного "індикатора" корпоративного управління у світі немає. Для оцінки рівня корпоративного управління застосовують різні методології.

Так, методологія визначення рівня корпоративного управління, яка застосовується рейтинговим агентством Standard & Poor's (S&P Corporate Governance Score – CGS), ґрунтується на оцінці рейтингу корпорації.

Аналізуючи дані про дотримання компаніями кодексів та правил, розроблених у найкращих традиціях корпоративного управління, агентство Standard & Poor's визначає рівень корпоративного управління CGS за шкалою від CGS-IQ (вищий рівень) до CGS-1 (нижчий рівень).

Визначення рівня корпоративного управління включає аналіз двох компонентів: рейтингу компанії та національного фону.

Рейтинг компанії оцінюють за ефективністю взаємодії органів управління, ради директорів, акціонерів компанії та інших зацікавлених осіб. У межах цього компонента перш за все оцінюють внутрішню структуру та процеси управління окремої компанії.

Аналіз національного фону поєднує оцінки ефективності правової, нормативної та інформаційної інфраструктур у країні. У межах цього компонента оцінюють, як зовнішні чинники

на макроекономічному рівні впливають на якість корпоративного управління компанії.

Висока оцінка національного фону не означає, що окремі компанії також отримають високі рейтинги. При цьому окрема компанія у країні, яку оцінено високо, може отримати низький CGS.

Для присвоєння рейтингу використовують як опитування, так і об'єктивну інформацію, отриману з установчих та внутрішніх нормативних документів товариства тощо.

Методологія визначення рейтингу корпоративного управління, яка застосовується консалтинговою фірмою Deminor (DE). Цей рейтинг, так само як і рейтинг CGS, ґрунтується на застосуванні міжнародних стандартів корпоративного управління та розраховується за шкалою від DR-10 (вищий рейтинг) до DR-1 (нижчий рейтинг). Консалтингова фірма Deminor, головний офіс якої знаходиться в Брюсселі, спеціалізується на послугах щодо захисту прав інституційних, приватних і корпоративних міноритарних інвесторів.

Рейтинг DR дають компаніям на їх замовлення або на замовлення інвесторів, які бажають придбати акції компаній. Він ураховує меншу кількість факторів, але простіший в обчисленні.

Для надання рейтингу DR оцінюють чотири фактори:

- дотримання прав акціонерів і виконання ними своїх обов'язків;
- виплату дивідендів;
- прозорість процедур корпоративного управління;
- структуру та функції керівних органів акціонерного товариства.

Методологія визначення коефіцієнта корпоративного управління (Corporate Governance Quotient – CGQ), запропонована Institutional Shareholder Services (ISS). Ця методологія

відрізняється від інших тим, що враховує не тільки структуру корпоративного управління компанії, але і її позицію на ринку.

Визначення коефіцієнта корпоративного управління ґрунтується на оцінці 51 фактора, які поділені на сім груп:

1. Склад і структура керівних органів.
2. Статут і внутрішні нормативні документи.
3. Дотримання законів про акціонерні товариства.
4. Компенсації членам виконавчих органів управління.
5. Якісні показники, включаючи виконання фінансових планів.
6. Власність керівників і службовців компанії.
7. Освіта керівників.

Коефіцієнт розраховують для галузі, до якої належить компанія (наприклад, агентство Standard & Poor's виділяє 23 галузі), та щодо ринкового індексу (наприклад, S&P 500) і розподіляють компанії на галузевий або груповий ранжируваний ряди. Це дозволяє визначити, яка компанія посідає перше, друге, третє і т. д. місця серед подібних.

Методологія визначення рейтингу якості корпоративного управління, яка застосовується Інститутом корпоративного права та управління Російської Федерації (CORE-rating). Рейтинги розраховують за методикою, розробленою спеціалістами Інституту корпоративного права та управління, під контролем та за участі членів Blue Ribbon Panel – експертної ради, до якої входять визнані західні та російські фахівці у галузі корпоративного управління.

Оцінюють корпоративне управління на основі інформації, яку розкриває компанія як в обов'язковому порядку, так і добровільно.

Для того щоб мати можливість визначати проблеми або, навпаки, досягнення у практиці корпоративного управління компаній, релевантна інформація поділена на такі групи:

- розкриття інформації;
- структура акціонерного капіталу;
- рада директорів і виконавчі органи управління;
- основні права акціонерів;
- наявність ризиків;
- історія корпоративного управління компанії.

Результат аналітичної обробки інформації (CORE-rating) – це індивідуальний числовий показник оцінювання корпоративного управління компанії за шкалою, максимальне значення якої відповідає ідеальній компанії, у якій не тільки не порушують вимог законодавства, але й застосовують процедури, які не обмежують прав акціонерів. Крім того, передбачається, що компанія вживає заходів, спрямованих на підвищення стандартів корпоративного управління і проводить таку політику, за якої для акціонерів мінімізуються можливі ризики, пов'язані з корпоративним управлінням.

Методологія визначення рейтингу корпоративного управління, яка застосовується Російським інститутом директорів (RID). Реально існуючі та потенційні ризики, пов'язані з корпоративним управлінням, розподіляють на вісім категорій та 20 підкатегорій, кожній з яких відповідає чітко визначений коефіцієнт ризику та вказівки щодо його застосування. Компаніям присуджують штрафні бали: чим вищий рейтинг тієї чи іншої компанії за сукупністю набраних нею балів, тим більший ризик. Компанії, які отримали понад 35 штрафних балів, вважаються ризиковими, а компанії, рейтинг яких нижче 17, – відносно безпечними.

Згідно з економетричною моделлю, запропонованою Майклом Гібсоном, якість корпоративного управління оцінюють за результатами діяльності компанії (продажем, прибутком, заборгованістю тощо).

Методологія визначення індикатора корпоративного управління (Davis Global Advisors, Inc. – DGA) передбачає оцінювання таких факторів:

1. Структури ради директорів (спостережної ради).
2. Права голосування.
3. Прозорості.
4. Захисту прав власності.

Оцінка надається за десятибальною шкалою. У 2001 р. найвищий бал отримала Великобританія – 8,4; далі США – 7,5; Франція – 5,7; Нідерланди та Бельгія – 5,4; Німеччина – 5,1.

Методологія визначення індексу ризику корпоративного управління (Corporate Governance Risk – CGR) за Кричтон-Міллером та Уорманом. Методологія передбачає оцінювання ризику втрат інвесторів від недосконалого корпоративного управління в окремих країнах. Якщо DGA застосовують переважно для розвинених країн, то CGR – для країн з перехідною економікою.

Методика Кричтон-Міллера та Уормана базується на опитуваннях менеджерів акціонерних компаній. Питання поділяють на чотири групи, з яких виділяють підгрупи з відповідними питаннями, якими передбачено оцінити:

- чинне законодавство про акціонерні товариства;
- правові процеси;
- регуляційний режим;
- "етичне покриття (ethical overlay)".

Питання у межах груп та підгруп передбачають однозначну відповідь ("так" або "ні"), що дозволяє розрахувати частку позитивних і негативних відповідей, побудувати рейтингову шкалу та визначити індекс CGR.

Кричтон-Міллер та Уорман уперше розраховували індекс CGR у 1999 р. для Росії та Польщі. У 2000 р. аналогічне дослідження провела на замовлення Асоціації економічних

досліджень Merit Research група місцевих учених для Чеської Республіки (CGR – 11), а 2002 р. – для Польщі.

Пошук критеріїв, які найбільш повно і точно відображають стан корпоративного управління, триває. Особливо інтенсивно дослідження проводять у країнах, що розвиваються, та у країнах з перехідною економікою, зокрема й в Україні. Як окремі компанії, так і країни в цілому мають усвідомити, що їхній інвестиційний імідж залежить передусім від рівня відповідності корпоративного управління міжнародним стандартам.

7.2. Максимізація акціонерної вартості як ідеологія корпоративного управління

Вкладаючи кошти в корпоративні права підприємства, інвестори ідуть на значні фінансові ризики. Компенсацією за ризиковість є доходи, які власники можуть отримати від володіння своїми правами (у вигляді підвищення курсової вартості і дивідендів). У зв'язку з цим в сучасній теорії і практиці організації фінансової діяльності підприємств при визначенні основних завдань фінансового менеджменту пріоритетною є концепція максимізації вартості (доходів) власників корпоративних прав підприємства (SVK-Shareholder-Value-Konzept), започаткована в США у 80-х роках минулого сторіччя і досить повно викладена у відомій праці А. Раппапорта "Creating Shareholder Value, The New Standart for Business Performance" (Формування ринкової вартості акцій, нові стандарти ведення бізнесу). Згідно з цією концепцією діяльність менеджменту підприємства в цілому і фінансового менеджменту зокрема оцінюється за критерієм максимізації капіталу, який належить власникам.

Характерною особливістю концепції SVK є те, що вона передбачає конкуренцію підприємства як на ринках збуту готової

продукції, так і на ринку капіталів. Концепція ґрунтується на положенні про те, що інвестори не зобов'язані вкладати свої кошти в корпоративні права конкретного підприємства, а можуть їх інвестувати в інші прибуткові фінансові активи. Це стосується як нових інвесторів, так і тих, які вже володіють корпоративними правами і можуть продати їх на ринку з метою вкладення коштів в інші об'єкти. У цьому контексті перед менеджментом підприємства постають два основні завдання:

1. Необхідність ведення конкуренції замість власників корпоративних прав, тобто осіб, які готові вкласти кошти у власний капітал підприємства. Це означає, що слід проводити не лише маркетинг продажу продукції, а й реалізовувати маркетингову політику на ринку капіталів.

2. Обов'язкова виплата власникам корпоративних прав мінімальних дивідендів (не менших, ніж середній їх рівень на ринку капіталів), що, в свою чергу, вимагає отримання позитивних фінансових результатів і застосування певних типів дивідендної політики.

У контексті маркетингової політики на ринку капіталів у нових науково-практичних розробках, присвячених фінансуванню підприємств, досить часто вживається термін "investor relations", який включає комплекс заходів щодо інформаційного та сервісного забезпечення потенційних інвесторів, у т. ч. ознайомлення зі стратегією діяльності підприємства, річною звітністю, прогнозними розрахунками фінансових результатів, показників балансу та руху грошових коштів. Шляхи передачі інформації про підприємство потенційним інвесторам можуть бути різними: публікація річних звітів, проспектів емісії, презентації, веб-сайти тощо. Завдяки "investor relations" можна досягти зниження вартості капіталу.

Мета максимізації доходів власників не завжди збігається з цілями інших груп інтересів, які перетинаються на підприємстві (великі власники, дрібні власники, менеджери, праців-

ники, фіска, клієнти, партнери). Проблема полягає також у тому, що різні власники мають різні преференції щодо окремих складових доходів, які вони можуть одержати: одні прагнуть отримати максимальний прибуток у вигляді дивідендів, інші віддають перевагу реінвестуванню доходів для того, щоб досягти збільшення вартості корпоративних прав у майбутньому.

Грамотні фінансові менеджери повинні забезпечити баланс інтересів різних сторін. Рецепти щодо вирішення окреслених конфліктів пропонуються в рамках теорії агентських відносин при фінансуванні. Нині як у теорії, так і на практиці домінує висновок про те, що пріоритетним критерієм прийняття фінансових рішень на підприємствах недержавної форми власності є орієнтація саме на інтереси власників. Отже, під кутом зору саме цього критерію і повинні прийматися рішення у фінансовій сфері. Ці рішення базуються на економіко-математичних розрахунках та виходять із стратегічних фінансових цілей, орієнтованих на максимізацію капіталу власників. У цьому випадку непересічного значення набуває контроль з боку власників за діяльністю менеджменту на предмет реалізації стратегічних цілей і максимізації вартісних показників (так званий Corporate Governance).

7.3. Фактори підвищення ефективності корпоративного менеджменту

На початку 1990-х років особливо загострилася проблема системного підходу до корпоративного управління. Інвестори спровокували розроблення компаніями власних кодексів такого управління. Вони прагнули в них розмежувати сфери діяльності й відповідальності, а також виконавчі і контрольні функції, закріпити правила і процедури, які б забезпечували акціонерам доступ до інформації про діяльність товариства. Іншими словами, інвесторам необхідна повна й чітка інформація

про функціонування механізмів корпоративного управління в компанії.

Діяльність будь-якого товариства залежить не тільки від правильно обраної стратегії компетентного управління, наявності цінних ресурсів і ринків збуту. Успішний розвиток бізнесу неможливий без доступу до інвестиційного капіталу. І тут дуже важливо розуміти, що інвестори не стануть вкладати значні кошти в компанію, яка не має ефективної системи управління й контролю над її діяльністю.

Інвестори стали особливо наполегливі у своєму прагненні одержувати повну інформацію про стан справ у компаніях та готові суттєво збільшити інвестиції залежно від істотного поліпшення корпоративного управління. За акції компаній, що створили в себе систему управління, зрозумілу інвесторам, вони готові платити істотну премію. Але при цьому інвестори вимагають участі в реальному контролі над процесом управління, щоб забезпечити ефективне використання активів для реалізації своїх інтересів. Вони прагнуть бачити в компаніях, в які вони вже вклали або готові вкласти власні кошти, систему управління, що забезпечує достатній рівень інформаційної прозорості, чіткості у процесі прийняття корпоративних рішень і тим самим дає їм додаткові гарантії, і щоб основні процедури корпоративного управління відповідали зазначеним вимогам і були закріплені у внутрішніх документах компанії.

Корпоративне управління – один з визначальних факторів прийняття інвестиційних рішень. Воно сприяє підвищенню інвестиційної привабливості, залученню довгострокових інвесторів, зниженню вартості кредитування та збільшенню ринкової вартості компанії.

Для українських компаній проблематика корпоративного управління досить нова. Більшість із них на початку ринкових реформ бажали розвиватися винятково за рахунок власних коштів. Але на швидко зростаючих ринках, в умовах динаміч-

ної зміни технологій і гострої конкуренції власних засобів виявляється явно недостатньо. Неминуче виникає потреба залучення зовнішніх коштів, причому на регулярній основі й у значних обсягах. А це вже вимагає підтвердження того, що робота компанії організована відповідно до сучасних управлінських принципів.

Ефективна система корпоративного управління дає змогу не тільки найкращим способом використовувати можливості наявних акціонерів і надані ними ресурси, але й залучати нових. При рівних виробничих, фінансових та інших базових показниках компанії з хорошою репутацією у сфері корпоративного управління коштують набагато дорожче. І цьому, зокрема, сприяють інвестиційні й консалтингові компанії, що є консультантами та агентами портфельних інвесторів. Вони розцінюють наявність у компанії власного кодексу як фактор, що підвищує її привабливість.

У цей час інвестори, насамперед портфельні, усе більше уваги звертають на зниження своїх ризиків. Вони стурбовані прозорістю компаній, якістю інформації, що вони надають, методами роботи рад директорів не менше, ніж безпосередньо фінансовими показниками. Крім того, дослідження показують зростання чисельності інвесторів, що розглядають ефективне корпоративне управління як конкурентну перевагу в бізнесі: установлюються чіткі орієнтири розвитку, формується почуття відповідальності щодо всієї вертикалі управління, підвищуються фінансові показники компанії та в остаточному підсумку зростає її капіталізація.

Зараз реальністю стали гігантські – більш як 850 млрд дол. США щорічно – транскордонні потоки прямих іноземних інвестицій. Вони генеруються глобальними корпораціями, що акумулювали понад 2,5 трлн дол. інвестиційного капіталу. Тому проблеми корпоративного управління виходять на державний рівень і впливають на загальну ефективність інвестицій.

Корпоративне управління – ключове питання при створенні ефективної ринкової економіки, заснованої на верховенстві права. Зловживання корпоративною владою з боку менеджерів, власників контрольних пакетів акцій шкодить як вітчизняним, так і закордонним інвесторам. Низька якість корпоративного управління на багатьох підприємствах країни негативно впливає на інвестиційний клімат, стримує приплив інвестицій, необхідних для послідовного економічного зростання.

Країни, зацікавлені в залученні іноземного капіталу, усвідомлюють, що дотримання національними компаніями загальноприйнятих принципів корпоративного управління – один з вирішальних факторів у конкуренції за залучення капіталів. Це й довіра інвесторів, і дешеві й стабільні джерела фінансування.

Тому поліпшення корпоративного управління сьогодні вимагають від компаній не тільки інвестори і кредитори, але й регулюючі органи різних держав. Вони розробляють стандарти і норми, рекомендують добровільно ухвалювати принципи, що встановлюють корпоративні відносини. Інвестори, насамперед міноритарні, повинні бути переконані, що в країнах, куди вони інвестують, компанії діють в інтересах усіх акціонерів і дають можливість оперативно одержувати достатньо інформації про стан справ.

7.4. Показники та особливості оцінювання ефективності корпоративного менеджменту

В умовах ринкової економіки критерієм економічної ефективності доцільно вважати максимізацію прибутку від виробництва та реалізації продукції при мінімальних видатках.

Складність і різноманітність зв'язків промислового виробництва корпорації, значна кількість діючих у ньому чинників

мають неабиякий вплив на економічну ефективність підприємства. Тому її слід оцінювати за допомогою системи узагальнених і часткових показників, їх усіх використовують для визначення економічної ефективності від передбачених стратегією заходів, з удосконалення конструкцій виробів, технології та організації виробництва.

Загальні показники економічної ефективності:

– зростання обсягу виробництва продукції у вартісному виразі;

– виробництво продукції на 1 грн витрат;

– відносна економія основних виробничих фондів, нормативних коштів, матеріальних витрат, фонду оплати праці;

– собівартість;

– рентабельність;

– прибуток.

Часткові показники економічної ефективності:

1. Показники ефективності праці: темпи росту продуктивності праці; частка збільшення виробництва продукції завдяки підвищенню продуктивності праці; економія чисельності працівників; зниження трудомісткості виробів.

2. Показники підвищення ефективності використання основних фондів, обігових коштів і капітальних вкладень: фондодівдача; виробництво продукції на 1 грн середньорічної величини нормованих обігових коштів; приріст обігових коштів відносно приросту товарної продукції; відношення приросту прибутку до капітальних вкладень, які його зумовили; питомі капітальні вкладення на одиницю нової виробничої потужності на 1 грн приросту продукції; термін відшкодування капітальних вкладень відношення капітальних вкладень до суми приросту одержаного прибутку.

3. Показники підвищення ефективності використання матеріальних ресурсів: матеріальні витрати на 1 грн товарної

продукції; витрати важливих матеріальних ресурсів у натуральному виразі на 1 грн товарної продукції; відношення темпів приросту матеріальних витрат до темпів приросту товарної продукції.

Для отримання організацією максимально високих результатів необхідно, з одного боку, найповніше реалізувати її ринкові можливості, а з іншого – забезпечити максимально високий рівень її внутрішньої ефективності. Наприклад, виробництво товарів, які не мають попиту на ринку, робить безглуздими будь-які спроби менеджменту підвищити ефективність цього виробництва. З іншого боку, виробництво товару, що користується попитом, при низькому рівні його ефективності (високі виробничі витрати) спричинить зниження попиту на нього і звуження ринку. В обох випадках рівень загальної ефективності залишається значно нижчим від максимально можливого.

Ринкова ефективність враховує те, що будь-яка організаційна діяльність спрямована на задоволення потреб ринку.

Невміння пристосувати організацію, її працівників, технологію до змін у структурі попиту спричиняє її низьку загальну ефективність. Отож менеджерам необхідно спрямувати свої зусилля на розроблення іншої концепції бізнесу; вибір нової стратегії; переосмислення відносин між керівниками та персоналом тощо.

Щоб забезпечити стабільно високу ринкову ефективність, слід брати до уваги не стільки існуюче коло споживачів, скільки потенційних споживачів. Споживачі можуть, наприклад, вибрати запропонований конкурентом інший товар. Для того щоб своєчасно виявити небезпеку, спричинену нестабільністю споживацьких переваг, організація мусить бути постійно готовою до змін. Цього досягти складно, оскільки ефективна робота протягом певного часу породжує інерцію, яка в свою чергу зумовлює опір будь-яким змінам.

Для визначення стратегічної ефективності використовують три групи показників:

- показники, які відображають стан попиту у формі потенційно можливих темпів його зростання;

- показники, які характеризують динаміку економічних цілей підприємства (темпи зростання обсягу продажу, прибутку, рентабельності вкладень тощо);

- показники, які відображають динаміку групових цілей (зростання дивідендів, заробітної плати, кількості робочих місць).

Ефективність структурних одиниць децентралізованих організацій оцінюють за такими показниками:

- для "центрів прибутків" за відповідністю отриманих прибутків розрахунковим значенням (з урахуванням внутрішніх економічних зв'язків) або у разі самостійного обслуговування певної стратегічної зони господарювання – за комерційним прибутком;

- для "центрів реалізації" – за обсягами реалізації з урахуванням витрат та доходів;

- для "центрів інвестицій" за рівнем рентабельності, яку розраховують щодо інвестиційного капіталу.

Отже, внутрішньоорганізаційну ефективність можна описувати різною системою координат, тому єдиного критерію, за допомогою якого можна було б її визначити, немає.

Оцінювання системи менеджменту корпорації можливе за критеріями результативності та ефективності.

Результативність системи менеджменту – це її здатність виконувати управлінські функції так, щоб організація могла досягати намічених цілей, оперативно реагуючи на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища.

Ефективність системи менеджменту – це показник, що характеризується співвідношенням витрат на здійснення управлінських функцій і результатів діяльності організації.

Отже, систему показників ефективності внутрішньоорганізаційного управління необхідно базувати на зіставленні досягнутих організацією результатів у їхньому вартісному еквіваленті з величиною управлінських зусиль.

Управлінські зусилля певною мірою можуть бути оцінені у кількісному вираженні через величину витрат на управління. Чим меншими є ці витрати з розрахунку на одиницю продукції, тим ефективнішою вважають систему менеджменту організації.

Однак результативність та ефективність управління залежить від системності дій працівників функціональних служб і підрозділів, від раціонального розподілу між ними повноважень та обов'язків, від ступеня досконалості управлінських процедур тощо. З огляду на це для оцінювання діяльності працівників апарату управління використовують якісні показники, що характеризують специфіку управлінської праці.

З іншого боку, організаційна ефективність менеджменту характеризує якість побудови організації, її системи управління, прийняття управлінських рішень, реакцію системи управління на стреси, конфлікти, організаційні зміни тощо.

Організаційну ефективність оцінюють за показниками, які відображають якість побудови організації та її системи управління:

- за рівнем централізації функцій управління;
- за співвідношенням чисельності управлінських працівників між різними рівнями управління;
- за часткою керівників у загальній чисельності апарату управління;
- за коефіцієнтом ланковості структури менеджменту;
- за швидкістю прийняття управлінських рішень тощо.

Також при визначенні внутрішньоорганізаційної ефективності необхідно враховувати тип організаційної структури корпорації.

У корпораціях бюрократичного типу загальноприйнятими критеріями внутрішньоорганізаційної ефективності є наступні:

- єдність управління, єдність підпорядкування;
- обмеження кількості підлеглих в одного керівника, поділ праці;
- визначення і закріплення функцій;
- оптимізація кількості рівнів управління;
- поділ обов'язків, повноважень і відповідальності;
- оптимальний баланс між централізацією і децентралізацією;
- якість і швидкість інформаційного забезпечення;
- скорочення кількості помилок в управлінських рішеннях;
- скорочення часу вирішення завдань управління;
- зниження витрат.

Організації адаптивного типу домагаються конкурентних переваг завдяки таким критеріям:

- створенню міцної корпоративної культури і позитивного організаційного клімату;
- дотриманню групового духу, групової лояльності і групової роботи;
- забезпеченню конфіденційності, довіри й ефективних комунікацій між працівниками і керівниками;
- прийняттю рішень на основі інформації від джерел, розташованих на будь-якому рівні організаційної структури;
- розмиванню горизонтальних і вертикальних зв'язків;
- можливості службового росту і розвитку, створення ефективних робочих груп;
- взаємодії між організацією і її частинами з метою вироблення єдиних проектних рішень в інтересах організації;
- гнучкості управління, швидкій реакції на внутрішні і зовнішні зміни.

В умовах ринкових відносин внутрішньоорганізаційна ефективність управління відіграє одну з головних ролей

у процесі ефективної діяльності підприємства, отож правильна організація розвитку підприємства – одне з головних завдань сучасного корпоративного управління.

7.5. Напрями підвищення ефективності управління корпораціями

Аналіз ситуації щодо реалізації права акціонерів, зокрема дрібних, на отримання дивідендів показує, що в Україні практично не купують акцій з метою отримання дивідендів, бо корпорації їх не виплачують. Акції купуються, щоб одержати прибуток на різниці їх курсів. Чому так склалося? Справа в тому, що в законодавстві передбачені випадки, коли дивіденди за акціями не виплачуються, але нічого не сказано про обов'язок корпорації виплатити частину прибутку акціонерам, якщо цей прибуток є в наявності. Тобто механізм реалізації права акціонерів на отримання дивідендів в Законі відсутній. Також недостатньо опрацьоване питання щодо розмежування положень і норм дивідендної політики: які належать до компетенції винятково загальних зборів, а які мають бути зафіксовані у статуті корпорації. Річ у тім, що при вирішенні питань виплати дивідендів на загальних зборах (як це сьогодні передбачено законодавством) цілком можуть бути знехтувані інтереси дрібних акціонерів з боку власників крупних пакетів акцій або простої більшості.

Одним з напрямків урегулювання цього питання може стати чітка законодавчо закріплена регламентація порядку виплати дивідендів. Це сприятиме тому, що дрібні акціонери почуватимуть себе більш захищеними і матимуть певні гарантії щодо отримання частини прибутку компанії.

Водночас слід передбачити всі можливі наслідки таких рішень, наприклад у вигляді штучної мінімізації реального прибутку.

Ставка оподаткування дивідендів фізичних осіб в Україні становить 13 %, відповідна норма для іноземних інвесторів – 30 %. Аналізуючи досвід зарубіжних країн (США, Великобританії, Ізраїлю, Польщі, Мексики, Аргентини, Венесуели, Індії та ін.), можна констатувати, що як у високорозвинених, так і в країнах, що розвиваються, розроблені і діють гнучкі системи пільгового оподаткування дивідендів з метою залучення інвестицій у цінні папери корпорацій.

Узагальнюючи напрацювання цих країн, можна визначити деякі методи стимулювання інвестицій шляхом зміни податкової політики:

- часткове або повне звільнення від податку на дивіденди іноземних інвесторів, якщо ці кошти не витікають за кордон, а реінвестуються в нові цінні папери в Україні;

- значне зменшення ставки податку для осіб, які володіють певною часткою акцій тривалий час;

- звільнення від сплати податку з дивідендів, які скеровуються на виконання інноваційних проєктів;

- введення прогресивного податку на дивіденди (з можливим неоподаткуванням дрібних інвесторів);

- застосування низької податкової ставки для інвесторів, які спрямовують свої кошти у наукоємні та інші важливі галузі;

- різне оподаткування за довгостроковими та короткостроковими інвестиціями;

- звільнення від оподаткування прибутку, отриманого під час продажу цінних паперів та ін.

Зрозуміло, що на сучасному етапі розвитку корпоративного управління в Україні лише серйозні зміни податкового законодавства та чітка регламентація порядку нарахування і виплати дивідендів приведуть до притоку інвестицій в економіку як з боку населення, так і з боку іноземних інвесторів.

Значні перешкоди стоять на шляху реалізації права акціонерів на частку майна при ліквідації АТ. Законом встановлено, що при банкрутстві компанії виплати за простими акціями, які підлягають викупу, а також розподіл майна між акціонерами-власниками простих акцій відбувається відповідно у сьому та восьму черги. Усі попередні черги – це задоволення потреб щодо податків, вимог кредиторів, виплати заробітної плати власником привілейованих акцій. Якщо врахувати, що розподіл майна кожної черги здійснюється після повного задоволення вимог кредиторів (акціонерів) попередньої черги, то стає зрозумілим, що можливості отримати певну частку майна корпоратії фактично немає.

Для покращення такого стану справ доцільно було б діяти у двох напрямках. По-перше, розподілити ризики між тим, хто дає кредит, і позичальниками, оскільки кредитування – це двостороння угода, і обидві сторони повинні нести певну частку ризику, а не лише боржник. По-друге, переглянути законодавство щодо покращення умов для власників простих акцій порівняно з власниками привілейованих, які сьогодні є вельми дискримінаційними для перших.

Найбільше судових процесів у сфері корпоративного управління – це оскарження рішень, прийнятих на загальних зборах акціонерів, тобто часто порушується одне з головних прав учасників корпоративних відносин – право на управління товариством. Так, зафіксовані непоодинокі випадки несвоєчасного надання інформації або взагалі її відсутності про скликання чергових чи позачергових зборів акціонерів. Часто трапляються порушення при реєстрації учасників, прийнятті рішень за відсутності кворуму, порушення тривалості проведення зборів та ін.

Українська асоціація інвестиційного бізнесу провела спеціальне статистичне дослідження щодо типових корпоратив-

них конфліктів і згрупувала їх у процентному відношенні до загальної кількості.

Керуючись цими та іншими подібними даними, доцільно було б на основі аналізу порушень, що зустрічаються найчастіше, внести відповідні поправки та доповнення в законодавство.

Загалом законодавством передбачене право акціонерів на отримання інформації про діяльність корпорації. До основних складових такої інформації належать: засновницькі документи, принципи (Кодекс) корпоративного управління, протоколи загальних зборів, протоколи засідань виконавчих і контролюючих органів АТ (спостережної ради, правління, ревізійної комісії) та їхні накази, річна фінансова звітність, документи бухгалтерського обліку (з певними обмеженнями), інформація про емісію акцій та інших цінних паперів, перелік афілійованих осіб товариства та кількість акцій, якою вони володіють. Крім того, кожне ВАТ зобов'язане мати свою інтернет-сторінку.

Порівняно з попереднім законодавством стосовно вирішення цих питань відбувся певний прогрес. Так, окреслено коло осіб, до яких слід звертатись за наданням інформації, та визначено відповідні строки її отримання. Водночас не передбачено жодної відповідальності посадових осіб за ненадання інформації, необхідної акціонеру. Невідомо, де і як можна оскаржити порушення цього корпоративного права. Позитивним моментом є розроблення віднедавна кодексів корпоративного управління багатьма вітчизняними компаніями, де положенням щодо розкриття інформації приділено значну увагу.

Загалом можна констатувати, що порівняно з європейською, англо-американською та японською системами корпоративного управління в Україні не забезпечено достатньої прозорості діяльності АТ. Треба прагнути до значно ширшого доступу акціонерів і громадськості до інформації про діяльність підприємств, що унеможливить прояви тінізації та корупції.

Крім того, як відомо, чим прозоріша діяльність корпорації, тим привабливішою вона є для інвесторів. З цією метою доцільно включити до кола питань, що не є конфіденційними, такі: інформацію про власників найбільших пакетів акцій, розмір винагороди провідних менеджерів та ін. Слід також забезпечити рівний доступ до інформації всіх акціонерів і передбачити адміністративну (фінансову) відповідальність посадових осіб за ненадання інформації.

7.6. Ефективність інвестиційної та інноваційної діяльності

Ефективність – це відносна величина, яка характеризує результативність будь-яких затрат. Її визначають зіставленням ефекту і затрат на його досягнення.

Результати інвестиційно-інноваційної діяльності можуть бути якісними та кількісними, в т. ч. у натуральному, трудовому та вартісному вимірах.

Залежно від результатів і витрат, які враховуються, розрізняють такі види ефектів від інвестиційно-інноваційної діяльності: економічний, науково-технічний, податковий, соціальний, ресурсний та екологічний.

Будь-який результат інновацій у вартісному виразі узагальнюється економічним ефектом. Науково-технічні, соціальні, екологічні та інші результати, що не можуть бути оцінені у вартісному виразі, не поглинаються економічним ефектом й існують самостійно.

У науково-методичній літературі зустрічаються різні точки зору щодо видів ефектів від інвестиційно-інноваційної діяльності.

Ефекти від інновацій взаємопов'язані між собою. Безпосередньо економічні результати інвестиційно-інноваційної діяльності пов'язані із науково-технічним, податковим і соціальним

ефектами. В свою чергу, ресурсний і екологічний ефекти виникають лише як наслідок науково-технічного прогресу й опосередковано впливають на економічний ефект інвестиційно-інноваційної діяльності.

Найчастіше величину економічного ефекту оцінюють певною грошовою сумою. Ефект може бути позитивним (економія) і негативним (збитки). Існує поняття відвернених збитків, тобто збитків, яких вдалось уникнути в результаті використання нової техніки (наприклад, використання водоочисних споруд дає можливість уникнути збитків, пов'язаних зі сплавою штрафів за порушення підприємством санітарних норм, а також збитків, завданих навколишньому середовищу).

Економічний ефект інвестиційно-інноваційної діяльності оцінюється прибутком від:

- реалізації інноваційної продукції;
- упровадження нового технологічного процесу;
- покращення використання виробничих потужностей;
- упровадження винаходів, корисних моделей, промислових зразків тощо.

Науково-технічний ефект супроводжується приростом наукової, науково-технічної й технічної інформації. Науково-технічний ефект інноваційної діяльності оцінюється за такими показниками:

- підвищенням науково-технічного рівня виробництва;
- підвищенням організаційного рівня виробництва і праці;
- кількістю зареєстрованих охоронних документів (авторських свідоцтв, патентів, ліцензій, ноу-хау, ліцензій тощо);
- збільшення частки нових інформаційних технологій і технологічних процесів;
- підвищенням рівня автоматизації й роботизації виробництва;
- зростанням кількості науково-технічних публікацій;

– підвищенням конкурентоспроможності підприємства та його товарів.

Науковий ефект, що є результатом фундаментальних і прикладних досліджень, оцінюють через потенційний економічний ефект. Науково-технічні результати прикладних та дослідно-конструктивних розробок оцінюють, в основному, через очікуваний економічний ефект.

Податковий ефект виявляється в економії готівкових коштів господарюючого суб'єкта завдяки комплексу податкових та інших пільг, що надаються виконавцям інвестиційно-інноваційних програм.

Соціальний ефект інноваційної діяльності оцінюється:

- змінами кількості робочих місць на об'єктах, де впроваджується інновація;
- покращенням умов праці робітників;
- приростом доходу персоналу підприємства;
- змінами в структурі виробничого персоналу та його кваліфікації;
- змінами у стані здоров'я працівників об'єкта.

Ресурсний ефект відображає вплив інновацій на обсяг виробництва й споживання того чи іншого виду ресурсів. Він виявляється у вивільненні ресурсів на підприємстві.

Ресурсний ефект може бути відображений такими показниками:

- зростанням продуктивності праці (або зменшенням трудомісткості);
- зростанням фондівіддачі основних засобів;
- зменшенням матеріаломісткості продукції;
- прискоренням оборотності виробничих запасів, грошових коштів, дебіторської заборгованості тощо.

Ресурсний ефект, як правило, може бути оцінений у вартісному виразі й повністю входить до складу економічного ефекту.

Екологічний ефект характеризує вплив інноваційної діяльності суб'єктів господарювання на довкілля.

Створення складних технологічних систем призводить до значного збільшення техногенного навантаження та екологічного ризику. Особливої актуальності в екологічній оцінці інновацій набуває екологічна безпека. Через це необхідно підвищувати вимоги до якості проектування, виготовлення та експлуатації складних технічних систем.

Екологічний ефект оцінюється:

- зменшенням забруднення атмосфери, землі, води шкідливими компонентами;
- зменшенням кількості відходів виробництва;
- підвищенням ергономічності виробництва (зниженням рівня шуму, вібрації, електромагнітного поля тощо);
- покращенням екологічної продукції;
- зниженням сум штрафів за порушення екологічного законодавства і нормативних документів.

Залежно від завдань, які вирішуються, економічний ефект може бути двох видів: народногосподарський (макроекономічний) і комерційний.

Народногосподарський – це загальний ефект за умовами використання нової техніки, інших нововведень; його обчислюють шляхом порівняння результатів за місцем використання нової техніки та усіх витрат на її розробку, виробництво і споживання.

Цей ефект враховує поряд з основними результатами (вартістю продукції, що виробляють за допомогою нової техніки) ще й супутні (вплив на суміжні ланки виробництва, навколишнє середовище, умови праці).

Розрахунок народногосподарського ефекту здійснюють на стадії обґрунтування та вибору найкращого варіанта проектного рішення.

Комерційний – це ефект, який одержується окремо розробником, виробником і споживачем нової техніки; його обчислюють на окремих стадіях "життєвого циклу" нової техніки (стадії розробки, виробництва, експлуатації). Він дає можливість оцінити ефективність технічних нововведень з урахуванням економічних інтересів окремих проектно-конструкторських організацій, підприємств-виробників і підприємств-споживачів.

Розрахунок ефективності інновацій повинен дати відповідь на питання щодо доцільності інвестицій на інновації. Правильна оцінка економічного ефекту дає можливість приймати науково-обґрунтовані рішення щодо напрямів науково-технологічної політики, реалістично складати стратегічні плани інноваційного розвитку, раціонально розподіляти ресурси фірми, як власні, так і позичені.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. **Євтушевський, В. А.** Основи корпоративного управління [Текст] / В. А. Євтушевський. – К. : Знання-Прес, 2012. – 320 с.
2. **Задихайло, Д. М.** Корпоративне управління [Текст] : навч. посіб. / Д. М. Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова. – Х. : Еспада, 2013. – 688 с.
3. **Кныш, М. И.** Стратегическое управление корпорациями [Текст] / М. И. Кныш, В. В. Пучков, Ю. П. Тютиков. – СПб. : КультИнформПресс. – 2012. – 239 с.
4. **Козаченко, Г. В.** Корпоративне управління [Текст] : підручник для вузів / Г. В. Козаченко, А. Е. Воронкова. – К. : Лібра, 2011. – 368 с.
5. Корпоративне управління [Текст] : навч. посіб. / О. С. Кузьмін, Л. І. Чернобай, А. О. Босак, О. С. Скибінський, М. В. Колісник, З. П. Гаталяк, О. В. Мукан. – Л. : Вид-во Нац. ун-ту "Львівська політехніка", 2009. – 172 с.
6. **Небава, Н. Г.** Теорія корпоративного управління: вузлові питання [Текст] : навч. посіб. / Н. Г. Небава. – К. : ЦНЛ, 2011. – 245 с.
7. **Россинский, В. И.** Основы корпоративного управления [Текст] : учеб. пособие / В. И. Россинский. – Ростов н/Д : Феникс ; Новосибирск : Сибирские соглашения, 2008. – 252 с.

8. **Сазонець, І. Л.** Корпоративне управління: світовий досвід та механізми залучення інвестицій [Текст] : навч. посіб. / І. Л. Сазонець. – К. : ЦУЛ, 2010. – 304 с.

9. **Храброва, И. А.** Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика [Текст] / И. А. Храброва. – М. : АЛЬПИНА, 2010.
