Выдержки из книги «Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: Навч. посіб.- К.: Знання- Прес, 2002.- 317с.»

Сторінки 14-15

1.2. Об'єкти корпоративного управління в Україні

1.2.1. Суть і економічна природа корпорації

Поведінка власників корпоративних прав та інших суб'єктів корпоративного управління вивчається через їх інтереси в отриманні дивідендів, вплив на прийняття рішень у корпораціях голосуванням, методи і форми придбання і позбавлення ними своїх пінних паперів. Реалізація корпоративних прав не здійснюється сама по собі, відірвано від інших об'єктів корпоративного управління. Тому предметом корпоративного управління є інші два рівні — корпоративне підприємство та форми і методи державного регулювання корпоративного сектору і державної власності у ньому. Слід враховувати, яку важливу роль відіграє регуляторне середовище, яке створюється в результаті цілеспрямованої діяльності державних органів по законодавчо-нормативному забезпеченню корпоративної діяльності. Крім того, практично в усіх країнах Існує державний сектор, яким потрібно ефективно керувати, а частина цього сектору підпадає під поняття корпорацій {державних і неприбуткових).

Для вивчення суті корпоративного управління потрібно враховувати інтереси власників корпоративних прав, однак ці інтереси досліджуються через розвиток і функціонування корпорацій як основних об'єктів управління. На сьогодні і в економічній, і у правовій літературі існує певна невизначеність з поняттям "корпорація". Слід зазначити, що це поняття не нове і ще А. Сміт у своїй праці "Дослідження про природу та причини багатства народів" застосовував цю категорію в розумінні акціонерної форми організації підприємництва.

Багато фахівців вважають, що сучасне розуміння цієї категорії походить з СПІА і введене в економічне життя внаслідок його глобалізації. Так, акціонерному товариству відповідає поняття " joint stock bussines corporations". Проте слід мати на увазі, що така назва стосується підприємницького акціонерного товариства. Крім того, корпораціями називають і неприбуткові організації ("non-profit corporations "), а також урядові корпорації (" government corporations "). Така ситуація і викликала певну неконкретність категорії "корпоративне управління", оскільки досить часто під ним розуміють загальний менеджмент.

При деяких відмінностях у правових базах розвинутих країн корпоративна форма має спільні риси. Так, економісти і правники США в основу поняття "корпорація" покладають правову форму бізнесу, який відокремлений від конкретних осіб, які ним володіють. При цьому поняття "корпорація" жорстко відокремлюється від приватного підприємства і товариств, які формуються за рахунок об'єднання осіб, а не капіталів. У сучасних умовах доктрина торгового права, яке застосовується в розвинутих країнах світу, надає особливого значення поділові товариств на об'єднання осіб (персональні об'єднання) й об'єднання капіталів. До ***об'єднань осіб*** належать повне і командитне товариство (за законодавством США і Великої Британії — партнершип і партнершип з обмеженою відповідальністю, а також виробничі кооперативи).

В *об'єднаннях капіталів* домінує майновий елемент — для участі в них потрібно зробити майновий внесок. Тоді як персональні об'єднання передбачають особисту участь в управлінні, представництві, здійсненні функцій по виробництву, не персональні об'єднання такої участі не передбачають і базуються на об'єднанні капіталів. Корпорація має право юридичної особи і найбільш адекватне відображення отримує у формі акціонерного товариства.

Аналіз існуючої економіко-правової бази дає змогу виділити корпоративну форму капіталу як відокремлену, за якою власники мають обмежену відповідальність. При усіх відмінностях у правових базах розвинутих країн основна розмежувальна лінія між корпоративним і некорпоративним сектором пролягає у відділенні функцій розпорядження й обмеженій відповідальності. Так, правова база ФРН до корпоративного сектору відносить акціонерні компанії (actiengesselschaft) і лишає поза ним "приватні справи", "особисті товариства" — відкрите торгове і командитне товариства, при цьому акціонерними компаніями вона вважає акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю.

Організаційно-правова база Франції поділяє юридичний статус підприємства за формальними ознаками і за правом власності. В цілому виділяють два типи підприємств — індивідуальні, близькі за своїм статусом до фізичних осіб, і товариства, що мають статус юридичної особи. Серед підприємств, що мають статус юридичної особи, до корпоративного сектору відносять не об'єднання осіб, а об'єднання капіталів, де відповідальність обмежена внесками, тобто насамперед акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю.

В українській правовій базі поняття корпорації істотно відрізняється від загальноприйнятого у світовій практиці. Відповідно до Закону України "Про підприємства" корпорації — це договірні об'єднання, створені на основі поєднання виробничих, наукових та комерційних інтересів, з делегуванням окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників. На жаль, з такого визначення суть такої форми об'єднань, повноваження їх учасників і реальні можливості зрозуміти надзвичайно важко. Тому слід дотримуватися загальноприйнятого в економічній літературі визначення корпоративного управління як управління корпораціями, які, в свою чергу, представлені в основному акціонерними

Сторінки 16-17

товариствами. Отже, *об'єктами* ***корпоративного управління обов'язково є акціонерні товариства, а також та частина товариств з обмеженою відповідальністю, в яких управління відділене від власності.***

Слід мати на увазі, що не всі господарські товариства потрапляють під поняття корпоративних. Однозначно до корпоративних не належать приватні підприємства, а також такі товариства, як повне та командитне, оскільки тут немає жорсткого розмежування власників та управлінців (менеджерів) і не існує обмеженої відповідальності. Дискусійною залишається роль товариств із додатковою відповідальністю, віднесення їх до об'єднань капіталів і в цілому до корпорацій. Крім того, своєрідними об'єктами управління є державні підприємства, які в деяких випадках і видах мають риси, притаманні корпораціям.

1.2.2. Особливості державного корпоративного сектору

В усіх країнах існує державний сектор економіки, який у сучасних умовах відіграє важливу роль. Тому слід звернути увагу на розмежування суб'єктів господарювання з погляду приналежності до тих чи інших секторів — державних та недержавних і відповідної побудови систем корпоративного управління. Для вітчизняної практики це є дуже важливим, оскільки в Україні є потужний державний сектор, який має ефективно управлятись на користь суспільству, а не окремим особам і групам осіб. Так, за станом на початок 1999 р. в Україні налічувалось 45 178 державних підприємств та організацій, підпорядкованих 46 галузевим міністерствам та іншим органам державної влади. Чи повинні ці підприємства регулюватись на засадах корпоративного управління, які отримали розвиток у розвинутих країнах, чи в Україні будуть створюватися знову моделі управління, що базуються на безвідповідальності і "нічийній" власності?

Як уже зазначалось, у світовій економічній літературі категорія "корпоративне управління" використовується в широкому розумінні — управління корпораціями в інтересах власників. Причому в більшості випадків не проводиться жорстке розмежування між господарськими товариствами і державними підприємствами. Така ситуація викликана насамперед тією обставиною, що діяльність державних підприємств у країнах з розвинутою ринковою економікою регулюється не окремими галузями права, а лише деякими правовими приписами. Вони функціонують на ринкових засадах, мають в основному організаційну форму господарських товариств, у багатьох випадках носять назву корпорацій і входять до загального корпоративного сектору тієї чи іншої країни.

Між державними і недержавними підприємствами в країнах ринкової економіки немає таких принципових відмінностей, як в Україні, хоча можна спостерігати зменшення таких відмінностей і у нас. Насамперед спостерігається розмежування власності й виконання функцій розпорядження найнятими управлінцями. Не слід забувати, що формою угоди на виконання управлінських функцій є контракт з керівником, який отримує певні права у здійсненні таких функцій. Так, недержавний корпоративний сектор функціонує на засадах економічної свободи і повної відповідальності, які регулюються чинним законодавством України. Державний сектор також діє у такий самій нормативній базі, проте основною відмінністю є те, що державні підприємства функціону-

ють на правах повного господарського відання, або оперативного управління. При цьому органи управління будують свої відносини з підприємствами, застосовуючи економічні методи, які так і не вдалося звести до чіткої системи зацікавленості менеджерів у результатах діяльності державних підприємств. У цілому до функцій органів державного управління віднесено вирішення питань створення, реорганізації і ліквідації підприємств, визначення цілей їх діяльності, здійснення контролю за ефективністю використання і зберігання довіреного підприємствам державного майна.

Крім того, законодавче визначено поняття казенного підприємства, затверджено їх перелік, типовий статут і положення про складання плану розвитку і фінансового плану. Управління державними підприємствами має свою специфіку, в сучасних умовах воно переважно зведене до контролю щорічних звітів підприємств і умов виконання трудових контрактів керівниками державних підприємств. Оперативна діяльність державних підприємств здійснюється ними самостійно. Такі державні підприємства не мають статутних фондів, поділених на паї, і до корпорацій навряд чи їх можна віднести або можна зробити це лише з надзвичайно великою умовністю.

Корпоративні риси мають деякі підприємства державного сектору. Так, частина підприємств державної форми власності являють собою корпоратизовані (акціонерні товариства з 100-відсотковою державною власністю або ті закриті акціонерні товариства, де 70 відсотків належало державі), які пройшли етап корпоратизації, але не приватизувались. Управління такими підприємствами має свою специфіку, оскільки здійснюється іноді правліннями, іноді — спостережними радами — органами, які характерні для акціонерних товариств.

Крім державної власності у вигляді підприємств як цілісних майнових комплексів, вона представлена корпоративною власністю — у вигляді часток і паїв у статутних фондах недержавних господарських товариств. Так, станом на 1999 рік до реєстру Національного агентства України з управління державними корпоративними

Сторінки 18-19

правами (з 2000 р. воно ліквідоване як окрема структура) було внесено 5285 підприємств, у яких є державні корпоративні права. Відповідно управління такими частками є безпосереднім завданням корпоративного управління, його складовою, воно покладене на певні державні органи і має вивчатися з метою вдосконалення їх діяльності.

Отже, проблема управління державною власністю для України є актуальною і потребує визначення об'єктів такого управління. Для державних підприємств, особливо казенних, поняття "корпорація" не можна застосувати, оскільки вони, з одного боку, не мають статутних фондів, які складаються з часток учасників. Однак, з другого боку, в них існує відділення процесу управління від власності і відповідно до цього можна вважати цю рису такою, що надає цим підприємствам корпоративних ознак. Тому вважати, що об'єктами корпоративного управління мають бути об'єкти державної власності, які являють собою цілісні майнові комплекси, можна лише з великою часткою умовності. До таких об'єктів можна віднести підприємства загальнодержавної власності, в тому числі казенні підприємства. Стосовно корпоратизованих підприємств та інших державних акціонерних товариств поняття "корпоративне управління" більшою мірою відповідає його суті і може бути прийнятним:

Умовність віднесення поняття "корпоративне управління" в державному секторі, особливо щодо підприємств — цілісних майнових комплексів, має певні особливості в контексті стану державних підприємств в економічній структурі країн трансформаційної економіки, в тому числі України. У світовій практиці корпоративні структури характеризуються випуском корпоративних цінних паперів (не усі, а значна їх кількість). Така форма руху фінансового капіталу практично не використовується і не зможе використовуватись, наприклад, на казенних підприємствах. Проте у світовій практиці корпоративне управління часто ототожнюється з управлінням великими підприємствами, тому виходячи з цього багато фахівців вважають такі державні підприємства суб'єктами корпоративних відносин. Зрозуміло, що управління такими підприємствами має специфіку в порівнянні з акціонерними товариствами.

Крім таких суперечливих моментів ***об'єктом корпоративного управління*** без сумніву має бути майно, передане до статутних фондів господарських товариств, акції акціонерних товариств,

які перебувають у власності держави, державне майно, передане до статутних фондів холдингових компаній і фінансово-промислових груп, державне майно, передане в оренду, та ін.

При усій важливості налагодження ефективних систем корпоративного управління державним сектором основну увагу в цьому посібнику буде приділено особливостям управління акціонерними товариствами як найбільш характерній і відповідній формі корпорації.

1.3. Структурні елементи корпоративного управління

1.3.1. Зовнішня сфера корпоративного управління

Довгостроковим загальним завданням системи корпоративного управління є забезпечення стабільної ефективної роботи корпорації. Як уже наголошувалось, начебто така постановка питання аналогічна підходам загального менеджменту. Проте слід зауважити, що система корпоративного управління відрізняється від загального менеджменту підприємства, оскільки її суб'єктами є не тільки професійні менеджери, а й власники корпоративних прав. Тому по своїй суті ця проблема зводиться до створення умов оптимальної корпоративної поведінки власників і менеджерів. Оптимізація взаємодії менеджменту та власників в розвинутих країнах тривала довгий період, на певному етапі виникла потреба в нормативних, законодавчих та інших регуляторах, які б формалізували певні сторони такої взаємодії. Такими регуляторами стали насамперед державні законодавчі та підзаконні акти, впливи ринкового середовища, громадські інституції.

Для вітчизняної практики корпоративного управління, яке почало формуватись лише з появою недержавного сектору, представленого в основному господарськими товариствами, важливим є визначення форм і методів управління господарськими товариствами. Крім того, державні корпоративні права знаходяться у статутних фондах господарських, переважно акціонерних, товариств. Тому слід мати на увазі, що предметом корпоративного управління, крім його широкого розуміння як управління корпоративними правами, є управління не просто підприємствами, а певними господарськими товариствами з урахуванням особливостей їх організаційно-економічних форм. Оскільки корпоративна форма бізнесу базується на діяльності акціонерних товариств, а управління ними має свою специфіку у порівнянні, наприклад, з приватними чи державними підприємствами, то важливим є формування зовнішнього середовища, регуляторного впливу на корпорації і внутрішнього механізму узгодження інтересів суб'єктів корпоративних відносин.

Можна виділити зовнішні та внутрішні структурні елементи корпоративного управління. Зупинимось спочатку на зовнішніх елементах. Насамперед корпоративне управління забезпечується на рівні державних органів, які створюють норми і правила корпоративного контролю, відповідальність суб'єктів корпоративного бізнесу. Тому ***державні органи загальної та спеціальної компетенції*** є важливим зовнішнім елементом системи корпоративного управління.

Другим важливим зовнішнім елементом корпоративного регулювання є ***механізми ринкового контролю.*** Очевидно, що управління,

Сторінки 20-21

його дієвість визначається досягненням певного соціально-економічного статусу акціонерного товариства. Для власників важливим наслідком корпоративного управління Є отримання частини прибутку, підвищення курсової ціни акцій корпорації. Тому в системі корпоративного управління значну роль відіграють ринки продукції, а також фінансові ринки. Ринки продукції є чіткими індикаторами правильності корпоративної стратегії і тактики фірми і приводять до ліквідації неефективно діючих структур. Фінансові ринки, в свого чергу, е показниками через котирування корпоративних цінних паперів стану корпорації. Наявність фінансових ринків дає змогу власникам корпоративних прав позбутись їх у разі неефективного корпоративного управління. Зрозуміло, що такий захід є крайнім, і він використовується, як правило, у тому разі, коли власник випробував інші методи впливу на корпоративний менеджмент. Третім важливим елементом зовнішнього корпоративного управління можна вважати ***громадські організації, засоби масової інформації,*** які впливають на корпоративну стратегію й тактику. Існує досить розвинута система захисту інвесторів-акціонерів, яка крім державних органів представлена громадськими організаціями, що здійснюють певний нагляд аа розвитком корпоративного сектору, впливають на прийняття рішень, особливо через засоби масової інформації. Корпоративна стратегія та культура знаходять своє відображення на сторінках преси і телебачення, дають досить часто орієнтири власникам корпора-

тивних прав для здійснення ними відповідних дій — позбавлятись від цих цінних паперів, збирати органи управління чи якось впливати на їх роботу, проводити інші заходи, спрямовані на забезпечення своїх корпоративних прав.

1.3.2. Елементи внутрішньої сфери корпоративного управління

Внутрішні елементи системи корпоративного управління залежать насамперед від наявності ефективних норм та процедур взаємовідносин власників та їх впливу на менеджмент підприємства. Такі норми і процедури (проведення загальних зборів і прийняття ними рішень, визначення органів нагляду за діяльністю менеджерів у періоди між зборами, визначення компетенції укладання угод з різними вартісними величинами та ін.) є необхідними і надзвичайно важливими елементами корпоративного управління. Вони формуються частково: із зовнішнього середовища — обов'язковими законодавче розробленими приписами і нормами, з внутрішнього — створеними внутрішньо корпоративними документами, які мають правову силу на рівні господарського товариства і не суперечать законодавчо визначеним нормам.

Законодавчо визначені норми не можуть регулювати практично усі випадки незбігання інтересів серед власників, власників і менеджерів, менеджерів і рядових працівників, корпорації та державних, наприклад податкових, органів. У рамках законодавчо визначених норм є багато специфічних можливостей, що приводять до відмінностей у внутрішньо корпоративних приписах, які, в свою чергу, залежать від ступеня узгодженості інтересів суб'єктів корпоративного управління. Справа в тім, що іноді дії в інтересах власників не завжди можуть бути виправдані з погляду ефективності корпоративного управління безпосередньо товариством як підприємством. Наприклад, бажання власників на якомусь етапі отримати максимальні дивіденди вступає у суперечність з необхідністю здійснення менеджментом кроків, спрямованих на завоювання нових сегментів ринків або технічне переобладнання підприємства. Прагнення персоналу підвищити рівень оплати праці за стабільних параметрів діяльності підприємства прямо знижує його прибуток, а отже, зменшує величину дивідендів власників, що викликає їх протидію.

Таких суперечностей на діючому підприємстві існує величезна кількість, і тому системи внутрішньої сфери управління повинні якомога щільніше охоплювати усі напрями господарської діяльності підприємства. Тому внутрішній елемент системи корпоративного управління включає також розроблені менеджментом і узгоджені з власниками приписи поведінки персоналу, оплати посадових осіб, формування фондів та виплати дивідендів, майнових угод, інших напрямів корпоративної та виробничої діяльності.

Системи корпоративного управління залежать від особливостей об'єктів регулювання. Так, у невеликих господарських товариствах, наприклад товариствах з обмеженою відповідальністю, де оптимальною є наявність лише кількох власників, системи корпоративного управління значно відрізняються від системи управління акціонерних товариств з великою кількістю власників. Крім того, в самих акціонерних товариствах можуть бути розпорошені акції серед великої кількості власників, і для таких корпорацій управління є більш складним, ніж для фірм, навіть великих за обсягами виробництва, проте з кількома інвесторами-власниками. Вихід власників з господарського товариства, уступки ними своїх корпоративних прав залежать від видів господарських товариств і, з одного боку, визначається корпоративним управлінням, а з другого — впливає на саме корпоративне управління, яке використовується в них.

Отже, слід мати на увазі, що існують зовнішні суб'єкти корпоративного управління — держава, ринки, інституційні інвестори (не власники корпоративних прав) — і внутрішні — власники, менеджмент, працівники. Усі ці суб'єкти мають складну систему інтересів, і її узгодження є основним завданням оптимізації корпоративного

Сторінки 22-23

управління. Крім того, потрібно враховувати, що корпоративне управління формується і розвивається не відірвано від соціально-економічного оточення, воно залежить від країни з її історичними традиціями й економічними умовами, політичної ситуації.

1.3.3. Основні риси сучасного корпоративного управління

Практика свідчить, що й у західних країнах з розвинутою ринковою економікою і досить сталими системами корпоративного управління їх зміст, форми і методи значно відрізняються.

У світі переважного поширення набули дві 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 і реалізації прав власності. Ці системи отримали назви інсайдерських та аутсайдерських. (Слід мати на увазі, що такі назви є досить умовними і визначають лише загальні підходи до відповідних управлінських систем.)

Інсайдерські системи, управління існують у разі, коли власність сконцентрована в руках кількох осіб, які володіють великими частками корпоративного майна. У цьому випадку значна частина функцій управління здійснюється цими (юридичними чи фізичними) особами і менеджмент перебуває під їх прямим впливом. Характерним є те, що інсайдери є водночас і акціонерами, і менеджерами таких корпорацій.

Аутсайдерські системи характеризуються широкою акціонерною власністю, яка є досить розпорошеною, і тому вплив на прийняття рішень більшою мірою залежить від менеджерів, застосування різних форм перехоплення контролю за корпорацією.

Вважається, що в країнах континентальної Європи та в Японії існує переважно інсайдерська система корпоративного управління, в США і Великій Британії — аутсайдерська. Таке розмежування засновується на рівнях концентрації корпоративної власності і застосуванні дворівневих або однорівневих систем управління.

Проте наявність тих чи інших систем корпоративного управління не знімає існування однакових проблем. Такими проблемами є забезпечення інтересів дрібних інвесторів, суперечності між коротко та довгостроковими інтересами інвесторів, а також між виконавчими та невиконавчими директорами, між різними групами інвесторів, у тому числі державними та іноземними.

Досвід зарубіжних країн показує, що норми корпоративного управління, які складалися в розвинутих країнах століттями, не є сталими, вони удосконалюються, а в чомусь і уніфікуються. Процеси глобалізації економіки не могли обминути таку її важливу сферу, як корпоративне управління. Тому рішенням лідерів "Великої сімки" Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) до середини 1999 р. було доручено розробити комплекс міжнародних стандартів корпоративного управління. При цьому не передбачалося створити єдиний і обов'язковий для всіх країн кодекс-чи збірник корпоративних норм, але частину стандартів, які позитивно себе зарекомендували практикою, вважати корисними для застосування усіма країнами.

На сьогодні ОЕСР розробила І запропонувала загальні принципи корпоративного управління. Зрозуміло, що вони дають лише загальні підходи до проблематики корпоративного управління, стосуються того, що має забезпечувати система корпоративного управління в цілому. Конкретно наголошується на п'яти принципах, зокрема система корпоративного управління повинна:

1) захищати права акціонерів;

2) забезпечувати однакове відношення до акціонерів;

3) регулювати діяльність заінтересованих осіб в управлінні корпорацією;

4) забезпечувати своєчасне і точне розкриття інформації і її прозорість;

5) забезпечувати стратегічне керівництво товариством шляхом чіткої регламентації обов'язків керівних органів.

Такі підходи до корпоративного управління не є якимись новими і для України. В цілому загальна частина їх знайшла відображення в законодавчій базі і вже використовується, проте вони мають певну специфіку. Практика засвідчила, що в Україні вже сформувалась змішана, але з відчутними аутсайдерськими рисами система корпоративного управління, яка потребує відповідного аналізу її позитивних і негативних сторін. Аутсайдерський характер системи корпоративного управління в Україні пов'язаний із наявністю величезної кількості дрібних власників корпоративних цінних паперів, які намагаються реалізувати свої права. Крім того, велику роль в управлінні акціонерним сектором відіграє менеджмент — виконавчі директори.

Тому важливими елементами вивчення слід вважати особливості інсайдерських чи аутсайдерських систем корпоративного управління, розвиток колегіальності при прийнятті рішень, контроль за виконанням уже прийнятих рішень, права та обов'язки виконавчих та невиконавчих директорів, права працівників, права дрібних акціонерів, співвідношення прав виконавчих та невико-

навчих директорів та інші риси управління, які мають істотний вплив на економіко-соціальний стан корпорацій.

Важливим є той факт, що для України яка тривалий час не мала своєї корпоративної культури і управління, надзвичайно актуальним є створення своєї корпоративної системи регулювання, яка має

Сторінка 24

не копіювати повністю системи інших країн, а відображати соціально-економічні особливості розвитку нашого суспільства. Здається незаперечним, що така система має формуватись відповідно до європейських традицій і відображати позитивний досвід, набутий у провідних системах корпоративного управління.

Сторінка 25

Тема 2
ГОСПОДАРСЬКІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

2.1. Економічна роль господарських товариств

2.1.1. Суть господарських товариств і умови їх виникнення

Корпоративне управління передбачає управління підприємствами, які виступають переважно в організаційно-економічній формі господарських товариств, побудову їх оптимальної організаційної структури, забезпечення умов для найбільш ефективного функціонування. Тому насамперед потрібно визначити, що означає термін "господарські товариства", а також з'ясувати, чи всі господарські товариства мають риси корпорацій, і якщо не всі, то які з них не належать до корпоративного сектору.

Важливість функціонування господарських товариств як корпоративного, так і некорпоративного типу зумовлює необхідність зупинитися на їх загальній характеристиці; У цілому господарські товариства визначаються як підприємства, установи та організації, створені об'єднанням капіталів та підприємницької діяльності групи осіб (фізичних, юридичних, державних органів) для спільного господарювання. Тому суть господарських товариств полягає в тому, що вони функціонують на об'єднаному капіталі. Вона проявляється через деякі важливі економічні ознаки господарських товариств. Важливими ознаками господарських товариств є об'єднання капіталів, статус юридичної особи, централізоване управління цією юридичною особою, обмежена (крім товариства з додатковою відповідальністю, повного і командитного товариств) відповідальність, можливість уступки корпоративних прав та їх переміщення.

Господарські товариства виникали як відповідь на зростаючі потреби економіки передусім на основі накопичення лихварського капіталу, розвитку торгівлі, переростання ремісничими цехами об'єктивних обмежень за масштабами виробництва і перетворення їх у товариства. Метою створення господарських товариств була консолідація (об'єднання) капіталів для вирішення особливо складних завдань, які були не під силу окремим підприємцям. Однак не можна стверджувати, що виникнення господарських товариств було спричинено тільки цим чинником. Другим важливим чинником було зменшення економічних ризиків для їх учасників.

Сторінки 26-27

Об'єктивними умовами формування господарських товариств були зростаючі масштаби бізнесових завдань і можливості отримувати внаслідок функціонування об'єднаних капіталів високі прибутки. Господарські товариства у своєму розвитку пройшли певну еволюцію, оскільки їх учасниками спочатку були переважно фізичні особи — окремі громадяни, потім засновниками й учасниками господарських товариств стали також юридичні особи — окремі підприємства і державні органи.

Історичними попередниками господарських товариств можна вважати середньовічні товариства судновласників, а потім створені в італійських республіках (XIV ст.) товариства державних кредиторів, так звані МАСЖАЕ або МСЖТЕ8. Щоправда, деякі дослідники вважають, що певні економічні риси господарських товариств вже мали храми у Стародавньому Єгипті, форми об'єднань з рисами господарських товариств застосовували у Давній Греції при колонізації територій, Римські та Візантійські товариства ("зосіеіаз") також мали риси господарських товариств.

Виникнення акціонерних товариств як основної форми господарських товариств у більшменш сучасному їх вигляді відноситься на кінець XVI — початок XVII ст., коли у Голландії була заснована Нідерландська Об'єднана Ост-Індська компанія для індійської торгівлі з основним капіталом 6,5 млн флоринів. На існування акціонерних товариств вказує те, що у Франції в XVII ст. зустрічаються (щоправда, як виняток) акції на пред'явника. Протягом XVII—XVIII ст. у Франції, Англії, Німеччині, Данії, Португалії, Швеції виникають господарські товариства у формі акціонерних компаній.

Щодо України, то формування акціонерного капіталу відбувалось у рамках Російської імперії, де його розвиток був закладений заснуванням у 1757 р. "Російської у Константинополі торгуючої компанії". До речі, розвиток господарських товариств відбувався досить повільно, оскільки більше ніж через сто років після заснування першого акціонерного товариства, у 1860 р., їх налічувалось лише 100 з капіталом близько 350 млн. руб.

2.1.2. Основні економічні риси господарських товариств корпоративного типу

У цілому слід мати на увазі, що без застережень у зарубіжній практиці до корпоративних відносять акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю (там, де власність відокремлена від управління).

Основними економічними рисами господарських товариств корпоративного типу є такі:

1) об'єднання капіталів та обмеження економічного ризику для окремих учасників;

2) поєднання різних економічних можливостей — капіталів і вмінь, знань, ідей;

3) розмежування капіталу та економічної діяльності;

4) жорстке відокремлення власності господарського товариства і власності його учасників;

5) обмеження можливостей вилучення капіталів (паїв, часток) з товариства.

Зрозуміло, що при започаткуванні великої справи, яка має довгостроковий характер і значні масштаби, окремий підприємець або не може вкласти потрібний капітал, або не хоче ризикувати таким внеском. Тому виникає потреба зібрати кошти з кількох або й більше осіб, що дає змогу зібрати необхідний капітал і зменшити ризики, поділивши їх на всіх учасників.

Обмеження економічних ризиків в акціонерних товариствах та товариствах з обмеженою відповідальністю пов'язане з тим, що учасники відповідають за зобов'язаннями товариства лише своїми корпоративними правами. Товариство не може вимагати від них ніяких додаткових внесків, і кредитори товариства не можуть мати до них ніяких претензій. За умови функціонування такого товариства економічний зв'язок між товариством як юридичною особою і його учасником виникає тільки тоді, коли учасник купує акції або придбає пай. Цей зв'язок переривається, коли учасник відчужує свої корпоративні права. При цьому створення таких господарських товариств має переважно добровільний характер. Винятком є лише випадки денаціоналізації через примусову приватизацію окремих підприємств у деяких країнах, масштабну приватизацію в країнах колишнього соціалістичного табору.

Поєднання різних можливостей як характерна економічна риса господарського товариства полягає в тому, що в ньому можуть збиратись учасники з різними можливостями — хтось має капітал, який потрібно пускати "у справу", у когось є ідеї або уміння використати капітал з максимальною вигодою для всіх сторін. Таке поєднання у кожному випадку має чисто індивідуальний характер щодо підбору учасників, вибору мети створення господарського товариства, розподілу паїв чи часток об'єднаного капіталу. Так само можна тлумачити таку рису, як розмежування капіталу та економічної діяльності, оскільки частина учасників може не займатись значною частиною управлінських функцій, а лише отримувати прибутки від вкладення капіталу.

Крім того, в акціонерних товариствах існує розмежування реального капіталу і цього самого капіталу, представленого у вигляді цінних паперів. Зустрічаються випадки, коли спостерігалось різке коливання цін на акції, тоді як економічні показники господарської діяльності

Сторінки 28-29

фірми були задовільними і навіть успішними. Слід мати на увазі, що якраз різке падіння цін на акції значною мірою поєднане з масштабними і локальними економічними кризами.

Характерною рисою господарських товариств (особливо це чітко проявляється на прикладі акціонерних товариств) є розмежування капіталів такого підприємства і його учасників. Це дає пі-

дставу виділити такі характерні риси, як жорстке відокремлення власності товариства і його учасників і відповідно складність вилучення капіталу з товариства його учасником. Слід мати на увазі, що, наприклад, акціонери мають у власності не акціонерне товариство і його якусь відокремлену частину, а лише акції. Така сама ситуація може скластися для учасників інших товариств, хоча для деяких із них є певні особливості, про які докладно йтиметься нижче.

Тому реалізація права власності на частку у капіталі корпоративного господарського товариства настає для учасника лише за умови його виходу з господарського товариства або у разі його ліквідації. В акціонерному товаристві для учасника (акціонера) вихід є один — реалізація своїх корпоративних цінних паперів. Проте це ніяк (якщо не брати до уваги випадки "втечі від акцій") не впливає на існування самого акціонерного товариства, хоча може ускладнити його функціонування як окремої господарської ланки.

Можна вважати, що існування акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю є незалежним від розмірів окремих капіталів, які необхідно концентрувати, і в зв'язку з цим характерною рисою таких господарських товариств (особливо акціонерного) є внутрішня необмеженість накопичення капіталу, що, наприклад, у приватному підприємстві обмежується його прибутком.

Отже, акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю являють собою корпоративні підприємства, майно яких складається з часток їх учасників. Проте в деяких країнах існує можливість заснування такого виду господарських товариств одним учасником. При цьому проблеми корпоративного управління не зникають, і оскільки в таких підприємствах може використовуватись найманий менеджмент, необхідно узгоджувати інтереси власника, працівників, громадськості.

2.2. Загальна характеристика господарських товариств

2.2.1. Основні види господарських товариств в Україні

В Україні господарськими товариствами визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами через об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку. Для організації акціонерних товариств більшості країн Європи у XVII—XVIII ст. був потрібний спеціальний дозвіл урядів (так звана концесійна система). Протягом XIX ст. концесійна (дозвільна) система змінюється явочною системою, для якої не потрібно мати попередній урядовий дозвіл, а лише необхідно виконання особливих, визначених нормативно-правовою базою, умов для заснування. Така система, розвиваючись і вдосконалюючись, залишається й тепер у світовій практиці регулювання діяльності господарських товариств.

Існує така система також в Україні. Згідно з нею до господарських товариств належать акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства. Це ті види господарських товариств, які можна заснувати в Україні. Усі без винятку товариства є юридичними особами, що можуть займатися будь-якою підприємницькою діяльністю, яка не суперечить законодавству України. Крім того, у зарубіжній практиці зустрічаються також товариства, що формуються без укладення юридичних угод. В Україні такі товариства законодавством не визначені.

Як і інші юридичні особи, господарські товариства можуть набувати майнових та особистих немайнових прав, вступати в зобов'язання, виступати в суді, арбітражному та третейському суді від свого імені. Проте для руху корпоративних прав існують певні обмеження. Так, майже в усіх країнах для фізичних осіб (громадян) вони обмежуються їх легальними доходами і необхідністю при купівлі значних пакетів акцій чи інших корпоративних прав виправдати джерела оплати. Крім того, придбання підприємством часток (акцій), активів інших господарських товариств має здійснюватися з дотриманням вимог антимонопольного законодавства. Існують певні обмеження управління господарськими товариствами, які випливають з поняття "пов'язані" ("афілійовані") особи", що передбачає антимонопольне ускладнення набуття корпоративних прав, обмеження по цінах, договірних зобов'язаннях.

Господарські товариства повинні обов'язково мати свою назву, а також зазначення виду товариства, для повних і командитних товариств — прізвища (найменування) учасників товариства

та інші необхідні відомості. Найменування товариства наведено в його установчих документах. Під ним воно заноситься до державного реєстру і функціонує — виступає контрагентом в угодах. При цьому треба не допускати, щоб найменування знов створюваного товариства збігалося з уже існуючими, оскільки це може викликати позови з боку останніх за використання назви, іміджу фірми та ін. Найменування товариства не може вказувати на належність товариства до відповідних міністерств, відомств і громадських організацій.

Сторінки 30-31

Місцезнаходження (розташування) товариства має бути в Україні. Це не означає, що в Україні не можуть здійснювати господарську діяльність господарські товариства, створені за кордоном, які мають неукраїнське місцезнаходження. При реєстрації на українській території вони мають певну специфіку, оскільки потрібно реєструватись в Міністерстві зовнішньоекономічних відносин, Ліцензійній палаті тощо. Товариства можуть створюватись з певно визначеними термінами або без чіткого визначення їх. Термін діяльності товариства може бути невизначеним, при цьому власники можуть здійснити його ліквідацію на свій розсуд. Ліквідація може бути здійснена також за рішенням арбітражного суду в разі банкрутства і порушення антимонопольного законодавства.

2.2.2. Особливості установчих документів

Для здійснення господарської діяльності і регламентації основних принципів і форм корпоративного управління в товариствах створюються установчі документи, які затверджуються засновниками і потім реєструються органами державної влади. При цьому для окремих видів господарських товариств є певні особливості. Так, наприклад, акціонерне товариство, товариство з обмеженою і товариство з додатковою відповідальністю створюються та діють на основі установчого договору і статуту, а повне і командитне товариство — тільки установчого договору. Установчі документи товариства у випадках, передбачених чинним законодавством, погоджуються з Антимонопольним комітетом України.

Оскільки установчі документи є основою для формування системи корпоративного управління, вони мають містити певні обов'язкові відомості, зокрема, про вид товариства, предмет і цілі його діяльності, склад засновників та учасників, найменування та місцезнаходження, розмір і порядок утворення статутного фонду, порядок розподілу прибутків та збитків, склад і компетенцію органів товариства та порядок прийняття ними рішень, включаючи перелік питань, по яких потрібна одностайність або кваліфікована більшість голосів, порядок внесення змін до установчих документів, а також порядок ліквідації і реорганізації товариства.

Особливістю розробки установчих документів є те, що відсутність наведених вище відомостей в установчих документах є підставою для відмовлення у державній реєстрації товариства. В цілому роль установчих документів особлива, оскільки, прийнявши їх, товариство здійснює діяльність за їх пунктами. Особливо важливим для акціонерних товариств та товариств з обмеженою відповідальністю є прийняття статуту. Річ у тім, що засновницька угода приймається в цілому для засновників, визначає їх частки, переходи власності тощо. Водночас у статуті зазначено види діяльності, права спостережної (наглядової) ради, правління, ревізійної комісії, права та обов'язки посадових осіб товариства. Слід пам'ятати, що до установчих документів можуть бути включені положення та умови, які не суперечать законодавству України.

Статут є базовим документом для побудови системи корпоративного управління. Цілком зрозуміло, що товариства не можуть жити за один раз і назавжди розробленими установчими документами, і час від часу виникає потреба вносити до них певні зміни. Ідеальним варіантом для будь-якого товариства була б розробка таких документів один раз, проте, як свідчить практика, майже кожна корпоративна структура вносить різні зміни.

Засновники та учасники товариства можуть самостійно змінювати установчі документи, але при зміні видів діяльності, місцезнаходження та деяких інших положень потрібно приймати нові поправки або документи у новій редакції і реєструвати їх в органах державної влади, для чого потрібні час і матеріальні витрати. Зміни, які сталися в установчих документах товариства і які вносяться до державного реєстру, підлягають державній реєстрації за такими самими правилами, які встановлені для державної реєстрації товариства. Законодавством визначено, що товариство зобов'язане у а-ден-ний термін повідомити орган, що провів реєстрацію, про зміни, які сталися в уста-

новчих документах, для внесення необхідних змін до державного реєстру. Як правило, в Україні така практика не знайшла широкого поширення, тому несуттєві зміни не вносяться або вносяться на розгляд органів державної реєстрації за один раз.

2.2.3. Порядок створення господарських товариств

Важливим моментом є сам процес створення господарського товариства. Оскільки такий процес потребує певного часу, то процедура створення має певні етапи. Оскільки законодавством визначено, що товариство може відкривати розрахунковий та інші рахунки у банках, а також укладати договори та інші угоди тільки після його реєстрації, то угоди, укладені від імені товариства до моменту реєстрації, визнаються такими, що укладеш з товариством, тільки за умови їх подальшого схвалення товариством.

На час до державної реєстрації товариства в банках відкривається тимчасовий рахунок, на якому акумулюються кошти, потрібні для здійснення статутної діяльності товариства. Так, для створення акціонерного товариства треба мати статутний фонд у розмірі не менш як 1250 мінімальних заробітних плат (планується таку норму залишити для відкритих акціонерних товариств, а для закритих — зменшити до 625), а для товариства з обмеженою відповідальністю

Сторінки 32-33

— 100 мінімальних заробітних плат. Оскільки для реєстрації необхідно "набрати" (оплатити) певні відсотки від статутних фондів, то на тимчасовий рахунок вони й акумулюються. При створенні товариств різних видів існують окремі процедури, проте оскільки основною формою корпорацій є акціонерне товариство, то шляхи його формування, особливості внесення вкладів, реалізації акцій будуть розглянуті нижче.

Важливою особливістю при створенні господарських товариств є те, що угоди, укладені засновниками до моменту реєстрації товариства і надалі не схвалені товариством, тягнуть за собою правові наслідки лише для засновників, а не для товариства як юридичної особи.

2.2.4. Учасники і їх права

Деякі фахівці вважають корпоративне управління мистецтвом балансувати в інтересах власників через оптимізацію прав і зобов'язань акціонерів, органів контролю та управління в корпорації, *менеджменту,* а іноді також і робітників. В основу такої оптимізації покладено чітке визначення прав власників корпоративних цінностей. Організаційно такі права регламентовані в усіх країнах світу. Звичайно, вони мають не однаковий рівень і організаційну структуру, їхня регламентація має специфіку, наприклад у США, де ці права створювались шляхом прецедентів і менш прописані в нормативних документах, де кожний штат має великі відмінності щодо корпоративного законодавства, і в Німеччині, де діяльність корпорацій значно формалізована законодавчими приписами. Як свідчить практика зарубіжного й вітчизняного корпоративного управління, законодавчо учасники товариства мають такі основні права:

а) брати участь в управлінні справами товариства в порядку, визначеному в установчих документах, за винятком випадків, передбачених чинним законодавством;

б) брати участь у розподілі прибутку товариства та одержувати його частку (дивіденди). Особливістю права на отримання частки прибутку (дивідендів) пропорційно до частки кожного з учасників є те, що його мають особи, які є учасниками товариства на початок терміну виплати дивідендів;

в) вийти в установленому порядку з товариства;

г) отримувати інформацію про діяльність товариства. На вимогу учасника товариство зобов'язане надавати йому для ознайомлення річні баланси, звіти товариства про його діяльність, протоколи зборів.

Крім того, учасники можуть мати також інші права, передбачені законодавством і установчими документами товариства. Фактом є те, що права учасників товариств реалізуються не завжди однаково. Так, товариства з невеликою кількістю учасників мають більш "прозорі" для усіх учасників умови функціонування, товариства з великою кількістю учасників — певні проблеми. Наприклад, відкрите акціонерне товариство "ВАТ металургійний завод їм. Ілліча" (м. Маріуполь"), "Готельний комплекс "Київська Русь", АТ "ЛІНОС", АТ "Донецький металургійний завод" та інші мають десятки тисяч акціонерів. В умовах такої кількості акціонерів, серед яких розпорошено до-

сить багато акцій, провести загальні збори з абсолютним дотриманням прав акціонерів практично неможливо: по-перше, потрібно мати такс приміщення, по-друге, навіть якщо кожен з акціонерів хотів би висловити власну думку на зборах і зайняв на це одну хвилину, то потрібні б були місяці засідань. Тому в таких ситуаціях використовують можливості передачі прав голосування, письмові опитування та інші варіанти дотримання прав акціонерів.

2.2.5. Зобов'язання учасників господарських товариств

Існуючі права без зобов'язань завжди призводять до сумних наслідків, особливо в підприємництві. В господарських товариствах, які є прикладом спільного володіння (поки що господарські товариства являють собою відповідно до законодавчої бази України колективну власність), компетенція і відповідальність мають надзвичайно важливе значення. Тому крім прав учасники товариств мають певні зобов'язання. Зобов'язання мають подібні риси, характерні майже для усіх країн, особливо європейських. Як правило, учасники товариств зобов'язані:

а) дотримуватися установчих документів товариства і виконувати рішення загальних зборів та інших органів управління товариства;

б) виконувати свої зобов'язання перед товариством, у тому числі пов'язані з майновою участю, а також робити внески (оплачувати акції) у розмірі, порядку та засобами, передбаченими установчими документами;

в) не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства;

г) нести інші зобов'язання, якщо це передбачено законодавчою базою країни перебування та установчими документами самого товариства.

Щодо організаційно-правової бази в Україні, то слід зазначити, що деякі обов'язки учасників товариств (особливо щодо дотримання установчих та внутрішньо корпоративних документів, нерозголошення таємниці та ін.) мають дещо декларативний характер, оскільки практично ніде не визначено санкції за їх невиконання. Іноді такі санкції вписуються в установчі документи, але вони можуть діяти тільки за умови їх відповідності чинному законодавству. Більш чітко прописані лише санкції щодо майнової участі.

Сторінки 34-35

2.3. Господарські товариства корпоративного і некорпоративного типу

2.3.1. Господарські товариства корпоративного типу

Світова практика свідчить про існування багатьох видів господарських товариств, які знайшли місце і в Україні. Найбільшого поширення набули акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю. Менш поширеними в Україні є товариства з додатковою відповідальністю, поява яких передусім викликана формуванням довірчих товариств, мало в Україні товариств з повною відповідальністю та командитних.

Для вивчення корпоративного управління слід чітко зрозуміти суть господарських товариств корпоративного типу, визначити їх специфічні риси і відмінності. Оскільки системи управління в основному залежать від організаційно-економічних форм господарських товариств, то їх безпосередньо організаційні структури і є основою для побудови тих чи інших управлінських відносин і прямо впливають на них, У першій темі ми визначили, що корпоративні риси мають акціонерні товариства та товариства з додаткового відповідальністю, в яких управління відокремлене від власності.

Оскільки акціонерні товариства в усьому світі мають найбільше поширення, то їм як об'єкту управління в цьому посібнику буде приділено більше уваги. Тут ми зупинимось на основних особливостях інших господарських товариств. Більш детальний розгляд акціонерного товариства буде здійснено в наступній темі посібника.

Однією з форм об'єднання капіталів та господарювання є створення і функціонування підприємств у вигляді товариств з обмеженого відповідальністю (ТОВ).

В Україні і за рубежем такі товариства набули великого поширення. Крім того, в регуляторних системах багатьох країн існує організаційно-правова норма "компанія з обмеженою відповідальністю", яка має риси, спільні з українським закритим акціонерним товариством.

Характерною особливістю і привабливістю таких товариств є обмежена відповідальність їх учасників, оскільки вони несуть відповідальність лише в межах їх внесків. Ця риса є спільною для акціонерних товариств і для товариств з обмеженою відповідальністю, принципова відмінність полягає в тому, що ТОВ не випускають акції і мають специфічні риси в управлінні, уступці часток учасників, виході з товариства тощо. Крім того, як свідчить практика, ТОВ не повинні мати значну кількість учасників, оскільки нормативна база їх корпоративного управління така, що за великої кількості учасників значною мірою втрачається керованість, особливо при прийнятті стратегічних рішень.

ТОВ має певні переваги перед акціонерними товариствами, оскільки над ним немає таких органів зовнішнього регулювання, як, наприклад, Комісія з цінних паперів та фондового ринку України, з її численними вимогами звітності. Крім того, у ТОВ не потрібно вести реєстр акціонерів, який є справою, що дорого коштує. В ТОВ більш висока мобільність при проведенні зборів і управлінні, оскільки не потрібно витримувати багатьох приписів законодавства, які стосуються акціонерних товариств.

Відповідно до нормативної бази України ***товариством з обмеженою відповідальністю*** визнається товариство, що має статутний фонд, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Установчі документи товариства з обмеженою відповідальністю мають певні особливості. Наприклад, установчі документи товариства а обмеженою відповідальністю мають містити відомості про розмір часток кожного з учасників, розмір, склад та порядок внесення ними вкладів. Характерним для ТОВ у порівнянні з іншими товариствами є те, що зміни вартості майна, зробленого як внесок, та додаткові внески учасників не впливають на розмір їх частки у статутному фонді, зазначеної в установчих документах товариства, якщо інше не передбачено установчими документами. Отже, один раз зафіксовані внески є підставою для визначення часток учасників, інші внески можуть розглядатись лише як додаткові інвестиції, що не змінюють частки учасників.

Для зміни Цих часток існують інші процедури. Так, учасник товариства з обмеженою відповідальністю може за згодою інших учасників уступити свою частку (її частину) одному чи кільком учасникам цього товариства, а якщо інше не передбачено установчими документами, то і третім особам. При цьому учасники товариства користуються переважним правом придбання частки (її частини) учасника, який її уступив, пропорційно до їх часток у Статутному фонді товариства або в іншому погодженому між ними розмірі. При передачі частки (її частини) третій особі відбувається одночасний перехід до неї всіх прав та обов'язків, що належали учаснику, який уступив її повністю або частково.

Частка учасника товариства з обмеженою відповідальністю після повного внесення ним вкладу може бути придбана самим товариством. У цьому разі воно зобов'язане передати її іншим учасникам або третім особам у термін, що не перевищує одного року. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування і визначення кворуму у вищому органі провадяться без урахування частки, придбаної товариством.

Важливим обмеженням уступки часток є те, що передача частки (її частини) третім особам можлива тільки після повного внесення вкладу учасником, який її уступає. Тут е складнощі практичного

Сторінки 36-37

характеру. На сьогодні нормативна база не чітко визначає можливості функціонування ТОВ як підприємства залежно від повної оплати статутного фонду. Річ у тім, що в товаристві з обмеженою відповідальністю створюється статутний фонд, розмір якого повинен становити не менше від суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення товариства з обмеженою відповідальністю. Проте до моменту реєстрації товариства з обмеженою відповідальністю кожен із учасників зобов'язаний внести не менш як ЗО відсотків зазначеного в установчих документах внеску, що підтверджується документами, виданими банківською установою.

Іншу частину внеску учасник зобов'язаний повністю зробити не більш як через рік після реєстрації товариства. У разі невиконання цього зобов'язання у визначений термін учасник, якщо

інше не передбачено установчими документами, сплачує за час прострочки 10 відсотків річних з недовнесеної суми. Однак сплативши ЗО відсотків статутного фонду, товариство починає свою діяльність, яка не обов'язково може бути ефективною. Досить часто виникають ситуації, коли підприємство так і не може за рахунок реінвестування набрати повний статутний фонд (тим більше, що цей фонд має формуватися за рахунок внесків учасників, а це означає, що прибуток потрібно персоніфікувати). Учасники свої 70 відсотків, яких не вистачає, не можуть або не бажають вносити. Оскільки вимога сплачувати 10 відсотків річних з недовнесеної суми не є обов'язковою, її часто в установчих документах не відображають. Отже, існують ТОВ з недовнесеним статутним фондом, які здійснюють діяльність протягом багатьох років. Проте оскільки в документах не відображено внесення учасниками своїх часток повністю, то їх уступка є проблематичною без виконання цих вимог. Відповідно ускладнюється також процедура оплати вартості майна у разі виходу учасника з товариства з обмеженою відповідальністю.

Так, нормативна база вимагає, що в разі виходу учасника з товариства з обмеженою відповідальністю йому сплачується вартість частини майна товариства, пропорційна до його частки у статутному фонді. Виплата провадиться після затвердження звіту за рік, в якому він вийшов з товариства, і в термін до 12 міс. з дня виходу. На вимогу учасника та за згодою товариства вклад може бути повернений повністю або частково в натуральній формі. Крім того, учаснику, який вибув, сплачується належна йому частка прибутку, одержаного товариством у даному році до моменту його виходу. Майно, передане учасником товариству тільки в користування, повертається в натуральній формі без винагороди. Однак існує надзвичайно важлива проблема при виході учасника з ТОВ, пов'язана з податковою системою. На сьогодні внесення вкладів при придбанні корпоративних прав не передбачає оподаткування. Така сама ситуація існує при створенні ТОВ — внески не оподатковуються. Інша ситуація виникає при виході учасника з товариства, оскільки відповідно до існуючої податкової системи у цьому разі такий вихід податківці розглядають як порушення цілісного майнового комплексу, і учасник, який виходить, має сплатити податок на додану вартість.

Особливістю ТОВ у порівнянні з акціонерним товариством є те, що у разі реорганізації або смерті учасника товариства правонаступники (спадкодавці) мають переважне право вступу до цього товариства. Якщо в акціонерному товаристві усе вирішується продажем або передачею у спадщину (іменні) акцій, то в ТОВ має бути чітко зафіксоване особисте ставлення до участі в ТОВ. Якщо правонаступник (спадкоємець) від вступу до товариства з обмеженою відповідальністю відмовляється або товариство відмовляє у прийнятті до нього правонаступника (спадкоємця), то йому видається у грошовій або натуральній формі частка майна, яка належала ТОВ, вартість якої визначається на день реорганізації або ліквідації (смерті) учасника. У цих випадках розмір статутного фонду товариства підлягає зменшенню. Така ситуація є більш складною, оскільки потребує опублікування, отримання згоди кредиторів тощо. Рішення товариства з обмеженою відповідальністю про зменшення його статутного фонду набуває чинності не раніш як через З міс. після державної реєстрації.

Частки учасників у ТОВ є об'єктом власності, проте звернення стягнення на частку учасника у товаристві з обмеженою відповідальністю по його власних зобов'язаннях не допускається. Водночас слід мати на увазі, що при недостатності майна учасника для покриття його боргів кредитори мають право вимагати виділення частки учасника-боржника у порядку, передбаченому чинним законодавством.

2.3.2. Некорпоративні господарські товариства

Певну економічну нішу в Україні, як і за рубежем, займають товариства, які не можна вважати корпоративними або корпоративними вони є лише за окремими рисами. Незважаючи на це, вони існують, і тому більш докладно зупинимось на їх характеристиках. До товариств, які можуть двозначне розглядатись, належать товариства додатковою відповідальністю (ТДВ).

До таких форм товариств спостерігається неоднозначність підходів в аспекті визнання їх корпораціями чи некорпораціями. Така риса корпоративного управління, як відокремленість функцій управління від власності, тут простежується, існує поділ майна на частки. Проте у порівнянні з акціонерним товариством і товари-

Сторінки 38-39

ством з обмеженою відповідальністю вони є специфічними і мають відмінні риси. Насамперед щодо відповідальності за зобов'язаннями. Річ у тім, що і в цих товариствах статутний фонд поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Однак учасники такого товариства відповідають за його боргами не тільки своїми внесками до статутного фонду, а й при недостатності цих сум — додатково майном, що їм належить, у однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеска кожного учасника. Граничний розмір відповідальності учасників передбачено в установчих документах. Для створення такого товариства учасники повинні мати майно, яким вони можуть відшкодувати додаткову відповідальність. Діяльність і установчі документи ТДВ подібні до ТОВ, але принциповим моментом є те, що учасники ТДВ мають додаткову відповідальність. Практика функціонування товариств з додатковою відповідальністю в Україні показала, що ця форма господарських товариств використовувалась активно при роботі з приватизаційними майновими сертифікатами у формі так званих трастів, коли була можливість під заявлену додаткову відповідальність акумулювати значні суми приватизаційних майнових сертифікатів і вкладати у підприємства, що приватизуються. Додаткова відповідальність передбачає наявність можливостей додатково "відповісти" по зобов'язаннях, що не було виявлено у багатьох трастах і стало основою афер з кримінальним відтінком. Така форма господарських товариств набула значного поширення в Україні в середині 90-х років, проте в останні роки їх розвиток пригальмувався.

Отже, товариства з додатковою відповідальністю не мають суттєвої корпоративної риси — обмеженої відповідальності, і їх віднесення до корпорацій е надзвичайно сумнівним.

В організаційно-правовій базі України існує також кілька форм господарських товариств, які однозначно не можуть вважатися товариствами корпоративного типу. В таких товариствах не Існує відокремленості функцій власності від функцій управління товариствами. Незважаючи на те що ці товариства не є об'єктами корпоративного управління, доцільно зупинитись на деяких характерних рисах їх функціонування. До таких товариств насамперед відносять повні товариства (ПТ). З погляду виконання зобов'язань вони є найбільш "відповідальним".

В Україні повним визнається таке товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном. Для створення повного товариства передбачені певні вимоги до його учасників (законодавче не визначені): високий рівень довіри до усіх учасників з боку інших, схильність ризикувати своїм майном не лише в розмірі вкладу, нести повний ризик відшкодування збитків і втрат, які можуть нанести одні учасники товариства іншим ("страждати не за свою провину"). Практична необмежена відповідальність є важливим чинником того, що в Україні повні товариства не набули широкого розвитку. Відповідальність учасників за борги повного товариства насамперед проявляється в тому, що якщо при ліквідації повного товариства виявиться, що наявного майна не вистачає для сплати всіх боргів, за товариство у частині, якої не вистачає, несуть солідарну відповідальність його учасники усім своїм майном, на яке відповідно до чинного законодавства України може бути звернено стягнення. Причому учасник товариства відповідає за борги товариства незалежно від того, виникли вони після чи до Його вступу до товариства. Тому для осіб, які вступають в існуюче повне товариство, е надзвичайно важливим вивчення стану справ у ньому.

Створення повного товариства має певну специфіку в установчих документах. Для повного товариства не обов'язково мати статут. Однак при цьому значно зростає роль установчого договору. Крім загальних положень, визначених для господарських товариств, повне товариство в установчому договорі має визначати розмір частки кожного з учасників, розмір, склад та порядок внесення вкладів, а також форму їх участі у справах товариства.

Крім того, особливістю управління повним товариством є те, що ведення його справ здійснюється за загальною згодою всіх учасників. Воно може здійснюватися або всіма учасниками, або одним чи кількома з них, які виступають від імені товариства. В останньому випадку обсяг повноважень учасників визначається дорученням, яке має бути підписано іншими учасниками товариства. Якщо в установчому договорі визначено кілька учасників, яких наділено повноваженнями на ведення справ товариства, то передбачається, що кожен з них може діяти від імені товариства самостійно. В установчому договорі також може бути зазначено, що такі учасники мають право вчиняти відповідні дії лише спільно.

Законодавчо-нормативною базою України встановлено, що учасники, яким було доручено ведення справ повного товариства, зобов'язані надавати іншим учасникам на їхню вимогу повну інформацію про дії, що виконуються від імені та в інтересах товариства. Тут відіграє велику роль проста бізнесова порядність учасників, оскільки надання неповної або неправдивої інформації по суті призводить до дискримінації інших учасників, які ризикують нарівні з тими, хто приймає рішення.

Повноваження учасника на ведення справ товариства припиняються повністю або частково з припиненням діяльності самого товариства або у зв'язку з відмовою учасника від доручення. Може бути здійснено також скасування доручення на вимогу хоча б

Сторінки 40-41

одного з інших учасників. Учасник, який діяв у спільних інтересах, не маючи повноважень, у випадках, коли його дії не будуть схвалені іншими учасників, має право ставити вимогу до товариства відшкодувати витрати за умови, якщо доведено, що внаслідок його дій товариство зберегло чи відповідно надбало майно, яке перебільшує за вартістю понесені товариством витрати. Остаточне вирішення щодо таких управлінських дій лишається за іншими учасниками.

У повному товаристві є особливості відносин власності. Так, існує специфіка уступки учасниками повного товариства своїх корпоративних прав. Наприклад, якщо передача учасником повного товариства своєї частки (її частини) Іншим учасникам цього товариства або третім особам тягне за собою перехід усієї сукупності його прав та обов'язків, то вона може бути здійснена лише за згодою всіх учасників.

Особливістю правонаступництва (спадкоємства) є те, що особа, яка вступає у власність такими корпоративними правами, несе відповідальність за борги учасника, що виникли за час діяльності товариства, перед повним товариством, а також за борги товариства перед третіми особами. Тому діяльність учасника стосується не тільки його, а й членів його сім'ї та інших осіб, які можуть дістати у спадщину корпоративні права у повному товаристві. При цьому часто буває невідомо, чи радіти отриманій спадщині.

Щоправда, у разі відмови правонаступника (спадкоємця) від вступу до повного товариства або відмови товариства у прийнятті правонаступника (спадкоємця) йому сплачують вартість частки, що належить реорганізованій юридичній особі (спадкоємцю), розмір якої визначається на день реорганізації (смерті) учасника. В цих випадках відповідно зменшується розмір майна товариства, зазначений в установчому договорі.

Важливою особливістю управління повним товариством є заборона його учасникам конкурувати з повним товариством. У зв'язку з цим законодавче визначено, що учасники повного товариства не мають права від свого імені та в своїх інтересах укладати угоди, однорідні з цілями діяльності товариства, а також брати участь у будь-яких товариствах (крім акціонерних товариств), які мають однорідну з повним товариством мету діяльності. У разі порушення правил, встановлених цією нормою закону, учасники певного товариства зобов'язані компенсувати збитки, заподіяні товариству цими діями. Щоправда, практичне доведення неправомірних дій потребує їх доведення в судовому порядку. .

Є особливості, пов'язані з виходом учасника з повного товариства, оскільки учасник повного товариства, створеного на невизначений термін, може в будь-який час вийти з товариства, попередивши про це не пізніш як за 3 міс. Вихід із товариства, створеного на визначений термін, допускається лише при наявності поважних причин та за умови, що попередження про це надійшло не пізніш як за 6 міс.

Існує певна специфіка примусового виключення учасника з повного товариства. У цьому разі учасника повного товариства, який систематично не виконує чи неналежне виконує обов'язки або перешкоджає своїми діями досягненню цілей товариства, може бути виключено з товариства в порядку, передбаченому установчими документами.

У разі позовів сторонніх осіб на частку учасника в повному товаристві звернення стягнення на частку учасника в повному товаристві за його власними зобов'язаннями не допускається. При недостатності майна учасника для покриття боргів за зобов'язаннями кредитори можуть вимагати у встановленому порядку ліквідації товариства або виділення частки учасника-боржника. Інші

учасники мають право з метою збереження товариства виділити частку учасника-боржника в грошовій або натуральній формі відповідно до балансу, складеного на день вибуття такого учасника з товариства.

У повних товариствах є можливість уступок боргів. Це означає, що учасник, який сплатить повністю борги товариства, має право звернутися з регресною вимогою у відповідній частині до інших учасників, які несуть перед ним відповідальність пропорційно до своєї частки у майні товариства. У цьому разі зобов'язання учасників виникають перед тією особою, яка по суті викупила їх борги. Така риса дає можливість окремим особам жорстко впливати на своїх колег.

Як товариство, що поєднує риси товариства з обмеженою відповідальністю і повного товариства, використовується так зване командитне товариство (КТ). Командитним визнається товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, що здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників). Учасниками можуть виступати громадяни і юридичні особи (підприємства). Важливим моментом є те, що якщо у командитному товаристві беруть участь два або більше учасників з повною відповідальністю, вони несуть солідарну відповідальність за боргами товариства. Як і повне, командитне товариство створюється на основі установчого договору, який має включати розмір часток кожного з учасників з повною відповідальністю, розмір, склад і порядок внесення ними вкладів, форму їх участі у справах товариства.

В установчому договорі щодо вкладників вказуються тільки сукупний розмір їх часток у майні товариства, а також розмір, склад і порядок внесення ними вкладів. Як і в інших товариствах, вступ

Сторінки 42-43

вкладника до командитного товариства здійснюється через внесення вкладів, але законодавство визначає, що це мають бути грошові або матеріальні вклади. Нематеріальні цінності та права користування не можуть бути внесками учасників КТ.

Оскільки командитне товариство являє собою переплетіння ТОВ та ПТ, то й права його вкладників мають певну специфіку. Так, вкладники командитного товариства мають право діяти від імені командитного товариства тільки у разі наявності доручення і згідно з ним, вимагати першочергового повернення вкладу (ніж учасникам з повною відповідальністю) у разі ліквідації товариства, вимагати надання їм річних звітів і балансів, а також забезпечення можливості перевірки правильності їх складання.

Відповідно обов'язки вкладників командитного товариства мають особливі риси. Згідно з нормативною базою вкладники командитного товариства мають робити внески і додаткові внески у розмірі, способами і у порядку, передбаченими установчим договором. При цьому жорстко визначено, що сукупний розмір часток вкладників не повинен перевищувати 50 відсотків майна товариства, зазначеного в установчому договорі. На момент реєстрації командитного товариства кожен із вкладників повинен зробити не менш як 25 відсотків свого внеску.

Специфіка управління командитним товариством насамперед полягає в тому, що його здійснюють тільки учасники з повною відповідальністю. Якщо в командитному товаристві є тільки один учасник з повною відповідальністю, управління справами здійснюється цим учасником самостійно. Вкладники не мають права перешкоджати діям учасників з повною відповідальністю по управлінню справами командитного товариства. Оскільки вони ризикують у межах своїх внесків і тільки їх, вони не мають практично права на управління, а мають право тільки на отримання доходу. Разом з тим вкладники мають можливість брати участь в управлінні. При цьому у них виникає надзвичайно важлива відповідальність, яка полягає в тому, що якщо вкладник командитного товариства укладає угоду від імені і в інтересах товариства без відповідних повноважень, то в разі схвалення його дій командитним товариством він разом з учасниками з повною відповідальністю відповідає за угодою перед кредиторами усім своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення. У разі, якщо схвалення учасників не буде отримано, вкладник відповідає перед третьою особою самостійно усім своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення.

Характерною рисою як повних, так і командитних товариств е те, що вкладник командитного товариства відповідає за борги товариства, які виникли до його вступу в товариство, перед третіми особами в такому самому порядку, як і інші вкладники.

Існують суттєві особливості припинення діяльності командитних товариств, оскільки вони, крім підстав, визначених чинним законодавством, підлягають припиненню у разі вибуття всіх учасників з повною відповідальністю. Якщо вибувають усі вкладники, то у цьому ралі учасники з повною відповідальністю можуть замість ліквідації КТ перетворити його в повне товариство. При цьому потрібно внести відповідні зміни до установчого договору і державного реєстру. Якщо КТ ліквідується, то наявні грошові кошти, включаючи і виручку від продажу його майна при ліквідації, після розрахунків по оплаті праці найманих працівників товариства і виконання обов'язків перед банками, бюджетом, іншими кредиторами насамперед розподіляються між вкладниками для повернення їм їх внесків, а потім між учасниками з повною відповідальністю у порядку і на умовах, передбачених законодавством та установчим договором. У разі недостатності коштів товариства для повного повернення вкладникам їх внесків наявні кошти розподіляються між вкладниками відповідно до їх частки у майні товариства. Відповідно учасники з повною відповідальністю не отримують нічого.

Як свідчить практика, досить складна структура організаційно-економічних відносин і відповідно управління, жорстка матеріальна відповідальність призвели до того, що на сьогодні повні і командитні товариства в Україні не отримали широкого поширення.

Отже, корпоративне управління — це передусім управління господарськими товариствами, які є значною частиною сучасних підприємств. Корпоративне управління передбачає досить чітко визначені об'єкти управління, передусім ними є акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю. Тому вивчення корпоративного управління повинно мати на меті насамперед організаційну та економічну структуру таких товариств, у рамках якої можна застосовувати ті чи інші управлінські заходи.

Сторінка 45

Тема 3
АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА: СУТЬ І ВИДИ
3.1. Відкриті і закриті акціонерні товариства
3.1.1. Особливості виникнення акціонерних товариств

Акціонерні товариства є поширеною формою господарських товариств в Україні. **Це** викликано не стільки їх великою поширеністю в світі, а й тим, що значна частина приватизованих підприємств набула форм акціонерних товариств іншою формою, яка виникла в результаті приватизації, були так звані колективні підприємства, які займають не таку значну частку в загальному обсязі приватизованого сектору економіки. У світовій практиці корпоративне управління здійснюється насамперед в акціонерних товариствах, тому їх винятково важлива роль в економіці змушує докладно зупинитись на цій формі корпоративних утворень.

Виникнення і функціонування акціонерних товариств мало як позитивні, так і негативні риси. Вони проявлялись поступово, з розвитком самих корпорацій.

Позитивними рисами акціонерних товариств були обмеження економічного ризику для окремих учасників, підвищення підприємницької активності й об'єднання різних економічних можливостей — капіталів та вмінь, знань, ідей, обмеження можливостей вилучення капіталів (паїв, часток) з товариства, розмежування капіталу та економічної діяльності, жорстке відокремлення власності господарського товариства і власності його учасників, зменшення залежності частки акціонерного товариства від частки його окремих учасників, підвищення кваліфікаційного рівня учасників корпоративних відносин, особливо менеджменту. Крім того, на певному етапі для вирішення господарських завдань виникла необхідність заміни механізмів ринкової організації між окремими приватними продуцентами на структури єдиного управління.

До ***негативних рис*** ролі акціонерних товариств можна віднести виникнення так званого фіктивного капіталу, який часто функціонує відірвано від капіталу реального, зниження можливостей контролю за діяльністю акціонерних товариств з боку дрібних власників-акціонерів, появу можливості спекулятивного і навіть злочинного акціонерного засновництва, ускладнення управ-

ління акціонерними товариствами у порівнянні з іншими формами підприємств. Ці негативні риси супроводжували розвиток акціонерних товариств, проте

Сторінки 46-47

не перекреслювали їх позитивні риси, що й спричинило динамічний розвиток корпорацій.

Різке зростання акціонерних товариств припало на другу половину XIX — початок XX ст. Наприклад, у Німеччині до франко-пруської війни 1871 р. було засновано 459 акціонерних товариств, а з 1871 по 1907 р. їх було вже 5998. У США в 1904 р. акціонерні товариства становили 23,6 відсотка усіх підприємств, а в 1914 р. -31,6 відсотка. При цьому вони виробляли відповідно 70,6 і 87,5 відсотка всієї продукції, а чисельність зайнятих працівників становила 73,7 і 86,5 відсотка. У Франції за 25 років (1889—1913) було засновано 25 451 акціонерне товариство з капіталом *22* млрд. франків. В Японії в 1916 р. функціонувало 7500 акціонерних товариств, їх кількість зросла порівняно з 1896 р. на 190, а капітал на 486 відсотків.

У Росії в 1870 р. діяло близько 300 акціонерних товариств, 8 на 1916 р. їх кількість сягнула (було засновано) 2958, з них діяло 2593 з капіталом 5,4 млрд руб. У роки громадянської війни вони не функціонували, проте при переході до нової економічної політики були дозволені. 1 лютого 1922 р. був затверджений статут першого акціонерного товариства "Шкірсировина". За наступні три роки було організовано, в тому числі в Україні, 161 акціонерне товариство. Процес розвитку акціонерних товариств продовжувався ще кілька років, поки вони не були ліквідовані і перетворені в державні підприємства. З того часу і до кінця 80-х років XX ст. акціонерні товариства в Україні, як і в інших республіках колишнього СРСР, лишались по суті забороненими організаційно-економічними формами господарювання.

Щоправда, роль акціонерних товариств вбачалася і тоді досить значного, І у 1927 р. ЦВК та РНК СРСР було прийнято Положення про акціонерні товариства, яке досить докладно регулювало організаційні відносини в акціонерних товариствах. Щоправда, це положення застосовувалось недовго, оскільки не стало суб'єктів акціонерних відносин. У законодавчій базі Радянського Союзу Положення про акціонерні товариства існувало досить довго і втратило чинність у 1961 р.

З кінця 80-х років (1 січня 1988 р.) були здійснені спроби формувати акціонерні відносини в рамках державного сектору. Ця спроба була здійснена через випуск акцій трудового колективу і акцій підприємства і закріплена постановою Ради Міністрів СРСР "Про випуск підприємствами й організаціями цінних паперів" у жовтні 1988р.

Випуск акцій розпочався, але вони не користувалися попитом, і в Україні їх випуск закінчився у 1992 р. Щоправда, обіг таких акцій дозволявся до 1996 р. Нормативно-правова база для діяльності акціонерних товариств в Україні почала створюватися з початку 90-х років. Вона була закладена прийняттям у 1991 р. Закону СРСР "Про господарські товариства", який до цього часу (2001 р.) з численними поправками регулює їх діяльність. Багато положень цього акта потребують доопрацювання і змін, проте база для функціонування господарських товариств, в тому числі акціонерних, існує. Крім того, є проект окремого закону про акціонерні товариства, але його прийняття затягується.

3.1.2. Специфічні риси відкритих і закритих акціонерних товариств

Важливість ролі акціонерних товариств потребує чіткого визначення поняття "акціонерне товариство". Незважаючи на деякі розбіжності у трактуванні акціонерних товариств, світова економічна та юридична наука в цілому дають загальні визначення, які застосовуються і в Україні.

В науковій та нормативній літературі зазначається, що *акціонерним* визнається товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства. Можливе більш загальне визначення акціонерного товариства як господарського товариства, що випускає акції.

Тому на відміну, наприклад, від правової бази США, де зараз допускається створення акціонерного товариства без статутного фонду і випуску акцій без номінальної вартості, в Україні акціонерне товариство — це статутне підприємство. Для функціонування акціонерного товариства створюється статутний фонд, під який випускаються акції, загальна номінальна вартість яких не може бути менше від суми, еквівалентної 1250 мінімальним заробітним платам виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, діючої на момент створення акціонерного товариства.

Водночас слід мати на увазі, що, як правило, регулятивними актами встановлюється, що акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства тільки в межах акцій, які їм належать. Тому акціонерне товариство має риси товариства з обмеженою відповідальністю. Це відповідає суті обмеженості матеріально-фінансової участі лише вкладеним у товариство майном та коштами з боку кожного окремого його учасника. При негативних наслідках діяльності акціонерного товариства, наприклад у разі банкрутства, акціонерне товариство відповідає перед кредиторами усім майном, при цьому акціонер втрачає (і то не завжди) лише свої акції. Іноді акції можуть залишатись навіть при банкрутстві, але значно втрачати у ціні. Особливістю нормативної бази щодо акціонерного товариства є те, що у

Сторінки 48-49

випадках, передбачених статутом, акціонери, які не повністю оплатили акції, можуть нести відповідальність за зобов'язаннями товариства також у межах несплаченої суми.

У світовій практиці існують два види акціонерних товариств — відкрите та закрите. І той, і інший види мають певну історію свого виникнення. Так, закриті акціонерні товариства розвивались в основному в Німеччині наприкінці XIX — на початку XX ст. і отримали назву симультанного засновництва. При цьому акції розподілялись між засновниками і відразу відбувалась їх реалізація. (Хоч для здійснення проплат надавався певний термін.) У США переважна частина акціонерних товариств засновувалась через відкриту підписку — продажу акцій на відкритих торгах (сукцесивне засновництво). Закриті акціонерні товариства в країнах Центральної Європи мають різні назви (наприклад, у Польщі, Чехії — компанія з обмеженою відповідальністю, водночас як існує й товариство з обмеженого відповідальністю). У світовій практиці закриті акціонерні товариства мають менше поширення, ніж відкриті. В Україні внаслідок особливостей проведення приватизації кількість закритих акціонерних товариств переважає кількість відкритих. На 2000— 2001 рр. більш як 66 відсотків — це закриті акціонерні товариства і трохи менш як 34 відсотки — відкриті.

Відповідно до української регуляторної бази *відкритим* е акціонерне товариство, акції якого можуть розповсюджуватися через відкриту підписку та купівлю-продаж на біржах. При цьому важливим е те, що акції розповсюджуються серед громадян та підприємств, перелік яких і склад заздалегідь визначити неможливо. Можливе застосування певних норм для визнання продажу акцій відкритим. Наприклад, існують пропозиції вважати відкритим продажем, якщо кількість осіб-покупців становить не менш як 100.

Закритим є акціонерне товариство, акції якого розподіляються між засновниками і не можуть розповсюджуватися через підписку, купуватися та продаватися на біржі. При створенні закритого акціонерного товариства акції розповсюджуються між засновниками і мають обмеження щодо придбання і продажу. Закрите акціонерне товариство має більш подібні риси до товариства з обмеженою відповідальністю, оскільки, як правило, в них невелика кількість акціонерів, ускладнений перехід прав власності на корпоративні права (акції), спрощена реєстрація випуску акцій. Серед вітчизняних фахівців існують думки про те, що кількість акціонерів закритого акціонерного товариства має бути обмеженого і становити до 100 акціонерів. Пропонують не реєструвати випуски їх акцій в органах державного управління корпоративним сектором, законодавче обмежити переходи прав власності на такі корпоративні права, дати параметри цін на акції закритого акціонерного товариства.

Важливим також є те, що створене акціонерне товариство у формі відкритого дуже ВЕГЖКО перетворити в закрите (хоча такі випадки можливі за умови незначної кількості акціонерів і прямої заборони в законодавстві немає), водночас закрите акціонерне товариство може бути реорганізовано у відкрите через реєстрацію його акцій у порядку, передбаченому законодавством про цінні папери і фондову біржу, і внесення відповідних змін до статуту товариства.

3.1.3. Засновники, учасники, акціонери як суб'єкти корпоративного управління

Оскільки у переважній більшості випадків господарські товариства засновуються для здійснення підприємницької діяльності і власність у них має бути персоніфікована, слід зупинитись на поняттях засновників, учасників, а для акціонерних товариств — акціонерів. Ці поняття широко використовуються в пресі, проте вони мають певні відмінності, які потрібно враховувати у разі

вивчення їх ролі в системі корпоративного управління. Важливим моментом є визначення кількості засновників.

У багатьох країнах законодавчими документами передбачено, що засновником акціонерного товариства може виступати одна юридична особа. З країн, що розвивають своє корпоративне управління до таких належать, наприклад, Угорщина, Чехія, Російська Федерація. В Україні нормативно-правова база з 1991 р. визначала необхідність кількох засновників. Таке положення діяло також, наприклад, у Польщі, де потрібно як мінімум три засновники. В Румунії відкрите акціонерне товариство повинно було мати не менш як п'ять акціонерів.

Засновниками та учасниками товариства можуть бути підприємства, установи, організації, а також громадяни, крім випадків, передбачених законодавчими актами України. На сьогодні існують проблеми участі державних підприємств як засновників знов створюваних акціонерних товариств: їм це заборонено, якщо такі товариства не є державними акціонерними товариствами. Водночас держава має свої корпоративні права в акціонерних товариствах, створених у процесі приватизації.

Слід мати на увазі, що підприємства, установи та організації, «кі стали учасниками товариства, не ліквідуються як юридичні особи, а продовжують здійснювати повсякденну господарську діяльність. Відповідно відповідальність перед третіми особами, які мають справи з АТ, вони несуть лише в межах акцій акціонерного товариства, що їм належать. Водночас такі акціонери за своїми зобов'язаннями перед своїми контрагентами несуть відповідальність і можуть

Сторінки 50-51

відповідати таким специфічним поки ще для нас майном, як повністю оплачені акції. Це означає, що акції можуть розглядатись їх власниками як товар і з ними можна здійснювати дозволені законодавством дії. Як показує практика, регуляторні системи забороняють відчужувати, віддавати під заставу не повністю оплачені акції.

Щодо національної приналежності, то іноземні громадяни, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації можуть бути засновниками та учасниками господарських товариств нарівні з громадянами та юридичними особами України, крім випадків, установлених законодавчими актами України.

Засновники акціонерного товариства укладають між собою договір, що визначає порядок здійснення ними спільної діяльності по створенню акціонерного товариства, відповідальність перед особами, що підписалися на акції, і третіми особами. У цей час засновники несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями, що виникли до реєстрації акціонерного товариства. Проте якщо засновник прийняв на себе зобов'язання, пов'язані із створенням акціонерного товариства, то товариство відповідає за такі зобов'язання лише після прийняття їх за доцільні загальними зборами.

Після того як засновники прийшли до висновку щодо створення АТ, вони повинні повідомити про намір створити акціонерне товариство, здійснити підписку на акції, провести установчі збори і державну реєстрацію. Тому засновники товариства завжди є його учасниками, оскільки вони укладають І підписують установчий договір. У регуляторних системах, для того щоб засновники не відчужували зразу свої частки і брали участь у діяльності АТ, є певні обмеження для засновників. В Україні відповідно до нормативної бази 1991 р. укладання такої угоди для засновників акціонерного товариства передбачало зобов'язання утримувати не менш як 25 відсотків кількості акцій протягом двох років.

Інші особи, які отримали у статутному фонді товариства частки або паї, але не підписали установчу угоду, виступають як учасники товариства. Для акціонерного товариства обов'язковим є поняття "акціонери". У відкритому акціонерному товаристві акціонерами є всі власники акцій, але не всі акціонери є засновниками. Може навіть скластися така ситуація, коли в акціонерному товаристві формально не залишається засновників, оскільки вони, виконавши обов'язкові приписи щодо утримання четвертої частини статутного фонду протягом законодавчо визначеного терміну, можуть реалізувати свої акції. Тоді в АТ будуть виступати власниками тільки акціонери. Слід зазначити, що складнішою є ситуація щодо закритих акціонерних товариств, оскільки там усі є за-

сновниками і реалізація акцій ускладнена. Якщо виходити з визначення закритих акціонерних товариств, то в них поняття "засновник" тотожне поняттю "акціонер", і навпаки.

Поняття "засновники", "учасники", "акціонери" доповнюються іноді поняттям "афілійовані особи". Таке поняття застосовується для визначення відносин контролю в акціонерних товариствах.

3.2. Управління створенням акціонерних товариств

3.2.1. Необхідність випуску цінних паперів

Особливістю, що відрізняє АТ від інших видів господарських товариств І потребує особливих управлінських підходів, є випуск акціонерним товариством цінних паперів. Логіка випуску цінних паперів для товариства полягає в збільшенні числа інвесторів за рахунок придбання ними акцій. Одночасно це є збільшенням капіталів АТ і, отже, збільшенням його фінансових можливостей. Для акціонерів вкладення коштів у акції є розміщенням капіталу, яке, на їх думку, буде вигідним з погляду отримання частини прибутку фірми (АТ) та дасть змогу ним управляти. Не виключаються акціонерами можливості зростання курсової ціни акцій, здійснення спекулятивних операцій. Так, існують інвестори, які займаються виключно спекулятивними операціями з корпоративними цінними паперами.

Крім акцій акціонерні товариства випускають також облігації, які часто конвертуються в акції, та опціони на придбання акцій. Ці випуски мають свою мету і специфічні форми розповсюдження та обігу.

У різних країнах випуск акцій регулюється нормативно-законодавчими актами і має певну специфіку. В Україні акціонерне товариство має право випускати цінні папери відповідно до вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Основною вимогою є реєстрація випуску цінних паперів. До середини 90-х років реєстрація цінних паперів здійснювалась Міністерством фінансів України та обласними фінансовими управліннями, а на сьогодні — Комісією з цінних паперів та фондового ринку і її відділеннями на місцях залежно від обсягів випуску.

Слід також мати на увазі, що у разі додаткового випуску акцій без реєстрації попереднього їх випуску всі договори купівлі-продажу акцій додаткового випуску вважаються недійсними. Не усі проблеми випуску акцій чітко відрегульовані. Наприклад, у законодавстві України є положення, згідно з якими акціонерне товариство не пізніше ніж через 6 міс. після реєстрації випуску акцій зобов'язане видати акціонерам акції (сертифікати акцій). Водночас не зовсім зрозумілою є ситуація з випуском акцій, який може здійснюватись

Сторінки 52-53

також у бездокументній формі. Відповідно до чинного законодавства такий випуск також може здійснюватись, що викликає певні суперечності. Існують певні обмеження по випуску акцій для закритих акціонерних товариств, які мають право випускати лише іменні акції.

Якщо АТ тільки створюється, то рішення про випуск акцій приймається засновниками акціонерного товариства. У разі додаткового випуску акцій таке рішення приймається загальними зборами акціонерів товариства. Можна вважати, що корпоративне управління повною мірою здійснюється також на стадії прийняття рішення про випуск акцій. Насамперед слід провести важливі розрахунки і дослідження можливостей випуску акцій, їх потенційних покупців і необхідності засновникам викупити не менше від законодавче визначеного обсягу статутного капіталу.

Потрібно мати на увазі, що у разі слабкого попиту на акції може виникнути необхідність самим засновникам викупити не менш як 60 відсотків усієї емісії. Е Україні діє правова норма, згідно з якою акціонерне товариство вважається заснованим при викупі не менш як 60 відсотків заявленого статутного фонду. У Франції для створення акціонерного товариства необхідно викупити 100 відсотків заявленого статутного капіталу. Крім того, потрібно виконати чисто формальні, але важливі процедури, які дають змогу безперешкодно взаємодіяти з регулюючими державними органами.

Регуляторні системи рішення про випуск акцій вимагають оформити протоколом, який може містити: фірмове найменування емітента та його місцезнаходження; розмір статутного фонду або вартість основних і оборотних фондів емітента; цілі та предмет його діяльності; зазначення

службових осіб емітента; найменування контролюючого органу (аудиторської фірми); дані про розміщення раніше випущених в обіг цінних паперів; мету випуску акцій; зазначення категорій акцій; кількість іменних акцій та акцій на пред'явника; кількість привілейованих акцій; дані про загальну суму емісії і кількість акцій; номінальну вартість акцій; кількість учасників голосування; порядок виплати дивідендів; термін і порядок передплати акцій та їх оплати; термін повернення коштів при відмові від випуску акцій; черговість випуску акцій (у разі випуску їх різними серіями); порядок повідомлення про випуск і порядок розміщення акцій; умови розпорядження акціями; права власників привілейованих акцій; переважне право на придбання акцій при новій емісії тощо.

У протоколі можуть бути також наведені інші відомості щодо випуску акцій. Невиконання пунктів такого протоколу тягне за собою відмову у реєстрації цього випуску акцій, багаторазове проходження організаційних процедур.

В Україні крім прийняття рішення і підготовки протоколу засновники відкритого акціонерного товариства (емітенти) зобов'язані опублікувати відповідно до вимог чинного законодавства інформацію про випуск акцій, зміст та порядок реєстрації якої встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. За реєстрацію інформації про емісію акцій треба сплатити державне мито у розмірі ОД відсотка від номінальної вартості цінних паперів. У разі, якщо фактична вартість емісії вища від запланованої, мито сплачується з урахуванням фактичних надходжень і надходить в бюджет місцевого самоврядування за місцем оформлення емісії.

3.2.2. Проведення підписки

Існує певна специфіка купівлі акціонерами акцій. Річ у тім, що акції купуються учасниками при створенні акціонерного товариства на основі укладення договорів з його засновниками. Якщо *АТ уже існує* і здійснює додатковий випуск акцій у зв'язку із збільшенням статутного фонду, то угоди про продаж укладаються з самим товариством. *У разі створення* акціонерного товариства акції можуть бути розповсюджені через відкриту підписку на них (у відкритих акціонерних товариствах) або їх розподіл між засновниками (у закритих акціонерних товариствах).

Водночас важливим моментом є визначення ціни акцій при розповсюдженні на так званому первинному ринку. Відповідно до чинного законодавства акція може бути придбана на основі договору з її власником або держателем за ціною, що визначається сторонами, або за ціною, що склалася на фондовому ринку, а також у порядку спадкоємства громадян чи правонаступництва юридичних осіб та ін. Тому акції можуть реалізуватись при первинному розповсюдженні як за номінальною вартістю, так і вищою за неї.

Регуляторні системи мають положення щодо можливостей продажу акцій за реальними цінами. Тому деякі системи обмежують реалізацію акцій так званою ринковою ціною, яку визначають нормативно і застосовують при регулюванні певних сторін діяльності акціонерних товариств. Стосовно реалізації нижче від номіналу, то в Україні на початок 2001 р. існує норма, згідно з якою акції можуть продаватися нижче за номінал тільки за умови, що акціонерне товариство для цього має пройти державну реєстрацію, зареєструвати у встановленому порядку випуск акцій і інформацію про них. Зараз таку реєстрацію можна здійснити лише на основі звіту про результати підписки, а це означає, що існує необхідність продати акції за ціною, не нижчою від номіналу при первинному розповсюдженні. Крім того, зменшення ціни акції нижче від номіналу може

Сторінки 54-55

законодавче обмежуватись певною часткою від номінальної вартості, хоча в цілому це суперечить ринковим відносинам.

При перевищенні ціни продажу над номінальною вартістю акції, а таке буває досить часто, АТ отримує суми, які підпадають під поняття "емісійний дохід", який в Україні не обкладається податком і є важливим джерелом зміцнення фінансового становища фірми. Така ситуація дає змогу маніпулювати на різниці цін акцій і залучати кошти, які не оподатковуються, однак при цьому слід міняти заявлений статутний фонд на реально сплачений. Наприклад, АТ має певні активи, яких не вистачає для здійснення широкомасштабного нарощування господарських операцій — збільшення виробництва або збільшення обсягів торгівлі. Залучення кредитів в Україні є справою досить складною і дорогою, оскільки відсотки надзвичайно великі, потрібно мати предмет ліквід-

ної застави, розробляти бізнес-плани під кредит тощо. Акціонери товариства не можуть надати інвестиції у вигляді товарних кредитів або без- поворотної фінансової допомоги, оскільки виникає проблема оподаткування. Якщо е погодженість з інвесторами, то у цьому разі можливе здійснення додаткового випуску акцій з певними умовами. Так, акції невеликої номінальної піни продаються тим самим акціонерам (як правило, це інституціональні інвестори) за ціною, що у кілька разів перевищує номінальну. Сума надходжень не підпадає під оподаткування і може використовуватись АТ на різні потреби. При цьому інвестори набувають додаткові корпоративні права. Щоправда, застосування поняття "ринкова ціна" може викликати у цих випадках визнання таких угод корисливими і тягнути певні наслідки правового характеру.

Проведення підписки передбачає певні процедури, які повинні знати як засновники, так і пересічні інвестори, що набувають корпоративні права у вигляді акцій. Насамперед слід мати на увазі, що регуляторними системами встановлюється термін відкритої підписки на акції. В Україні нормативна база 1991 р. таким терміном вважає 6 міс.

Крім того, як правило, не слід сплачувати відразу всю суму за акції, тому особи, які бажають придбати акції, повинні внести на рахунок засновників певний авансовий платіж. Після цього засновники видають їм письмове зобов'язання про продаж відповідної кількості акцій. До дня державної реєстрації або до скликання установчих зборів особи, які підписалися на акції, повинні внести з урахуванням попереднього внеску певну частину відсотків номінальної вартості акцій.

Для закритих акціонерних товариств існують певні відмінності. В Україні відповідно до прийнятих нормативних документів 1991 р. у випадках, коли всі акції акціонерного товариства розподіляються між засновниками, вони повинні внести до дня скликання установчих зборів не менш як 50 відсотків номінальної вартості акцій. Як у відкритих, так і у закритих акціонерних товариствах на підтвердження внеску засновники видають особам, які підписалися і внесли кошти, тимчасові свідоцтва. Самі акції або їх сертифікати можуть бути видані одержувачу (покупцю) тільки після повної оплати їх вартості. Отже, для відкритих і закритих акціонерних товариств існують різні вимоги щодо розмірів покриття вартості акцій, хоча можуть бути й однакові.

У цілому акціонер у терміни, встановлені установчими зборами або установчими документами, зобов'язаний оплатити повну вартість акцій. У разі несплати у встановлений термін акціонер, якщо інше не передбачено статутом товариства, сплачує за час прострочки 10 відсотків річних від суми простроченого платежу. При несплаті протягом прийнятого терміну після встановленого термін платежу акціонерне товариство має право реалізувати ці акції в порядку, встановленому статутом товариства. Введення такої санкції, як 10 відсотків, не вигідне ні АТ, ні його акціонеру, оскільки ці відсотки оподатковуються як неемісійний дохід.

Після закінчення зазначеного у повідомленні терміну підписка припиняється. Нормативною базою корпоративного управління в Україні 1991 р. передбачено необхідність покриття 60 відсотків заявленого статутного капіталу. Якщо до визначеного часу не вдалося покрити підпискою 60 відсотків акцій, акціонерне товариство вважається незаснованим. Тому при створенні АТ, як правило, засновники передбачають таку ситуацію і досить часто викупають на себе або споріднені (афілійовані) фірми частину акцій, яка дає змогу вийти на обсяги продажу 60 відсотків. Якщо виникла ситуація, що підписку "провалили" (хоча таке трапляється дуже рідко, у разі незгод між засновниками або прорахунків при бізнес-плануванні створення АТ), то особам, які підписалися на акції, повертаються внесені ними суми або інше майно не пізніш як через ЗО днів. Якщо після закінчення підписки протягом двох місяців не проведені установчі збори, то особа, яка підписалася на акції, має право вимагати повернення сплаченої нею частки вартості акцій. За невиконання цього зобов'язання засновники несуть солідарну відповідальність. Оплата за акції може здійснюватись у гривнях, у випадках, передбачених статутом акціонерного товариства, у іноземній валюті або через передачу майна. При цьому важливим є те, що статутний фонд може також створюватись за рахунок цінних паперів інших емітентів, тому оплата іноді здійснюється через внесення акцій одних корпорацій в обмін на акції даного емітента. Незалежно від форми зробленого внеску вартість акції виражається у гривнях. Нормативно-законодавчою базою України встановлено, що підприємства,

Сторінки 56-57

установи й організації можуть придбати акції за рахунок коштів, що надходять у їх розпорядження після сплати податків та відсотків за банківський кредит. Таке положення має дещо декларативний характер, оскільки при купівлі-продажу акцій, особливо професійними фінансовими посередниками, які можуть здійснювати по кілька актів купівлі-продажу в короткі терміни, практично неможливо постійно враховувати цю вимогу.

Існують ситуації, коли підписка не збігається з намірами засновників не а погляду "недобору" бажаючих придбати акції, а, навпаки, при перевищенні попиту на акції АТ. У такому разі пропонування акцій здійснюється у розмірі емісії (статутного фонду), а попит може перевищувати статутний фонд. Якщо у повідомленні про емісію акцій засновники не передбачили можливості підвищення ринкових цін на акції, вони можуть розглядати доцільність залучення цих коштів і відповідно збільшення статутного фонду. Знизити попит на акції можна, піднявши їх ціну значно вище від номінальної вартості. Можна також жорстко обмежити терміни підписки і створити неоднакові умови для інвесторів (при додатковій емісії) або прийняти всю підписку і зареєструвати реальний статутний фонд, який утвориться.

Тому в разі, якщо підписка на акції перевищує розмір статутного фонду, засновники можуть відхиляти зайву підписку. Відмова у підписці проводиться згідно з переліком передплатників з кінця переліку. Якщо засновники не відхиляють зайву підписку, рішення про прийняття чи відмову зайвої підписки приймають установчі збори. При відмові засновниками або установчими зборами зайвої підписки внесені суми повертаються у порядку, передбаченому чинним законодавством України. Ситуації, коли засновники відмовляють у підписці при перевищенні статутного фонду, в основному пов'язані із загрозою втратити контроль над АТ, дати змогу стороннім акціонерам сконцентрувати пакети акцій, що дає можливість впливати на корпоративне управління товариства.

Досить часто виникає запитання, а чи не може саме АТ після проведення підписки викупити на себе як юридичну особу усі акції і бути їх власником? У цьому разі суб'єктом власності і відповідно усіх корпоративних прав (хоча вони перестають бути корпоративними правами, якщо виходити з визначення, яке наведено у темі 1 посібника) має стати це підприємство. Тому регуляторними системами приймаються законодавчі обмеження щодо викупу власних акцій і навіть довірчого управління ними.

Так, у багатьох країнах існують прямі обмеження на купівлю акцій дочірніми або залежними підприємствами. В Україні однією з обмежуючих норм є те, що акціонерне товариство має право викупити у акціонера оплачені ним акції тільки за рахунок сум, що перевищують статутний фонд, для їх наступного перепродажу, розповсюдження серед своїх працівників або анулювання. Причому такі акції мають бути реалізовані або анульовані у термін, який становить не більш як один рік. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування і визначення кворуму на загальних зборах акціонерів провадиться без урахування придбаних акціонерним товариством власних акцій. Тому практично можливо, але складно викупити акції на акціонерне товариство як юридичну особу, їх слід після цього передавати (продавати) акціонерам. У практиці існують випадки, коли частина акцій викуповується, щоб створити умови для контролю голосів на зборах, оскільки ці акції не голосуючі, тому існують певні варіанти, коли такі заходи здійснюються правлінням АТ за прямою вказівкою або неофіційною вимогою власників. Для протидії таким заходам приймаються правові норми, згідно з якими викуп власних акцій може бути здійснений, наприклад, тільки за рішенням загальних зборів або приймається рішення про заборону викупу власних акцій товариством, коли сумарна номінальна вартість акцій стає меншою за певну (наприклад, 80 відсотків) частину статутного капіталу або власний капітал менший, ніж визначений нормативними документами.

Крім того, регулятивні системи багатьох держав містять положення, що потребують викупу власних акцій товариством за вимогою його акціонерів у них самих. При цьому задовольняються не інтереси товариства як юридичної особи, а інтереси рядових акціонерів. До таких підстав викупу класних акцій належать, наприклад, не голосування акціонером рішень про трансформації товариства, про внесення змін до установчих документів, здійснення значних майнових угод тощо.

Результати підписки обов'язкові для створення акціонерного товариства, оскільки для його реєстрації (крім АТ, що створюються в результаті приватизації та корпоратизації) слід подати засвідчений ДКЦПФР звіт про наслідки підписки на акції.

3.2.3. Установчі збори — початок формування внутрішньо фірмової системи корпоративного управління

У створенні акціонерного товариства важливу роль відіграють установчі збори. Так, засновники виконують усі вимоги законодавчо-нормативної бази — випустили акції, здійснили підписку і при цьому покрили як мінімум 60 відсотків заявленого статутного фонду. Тепер акціонерне товариство як специфічна форма об'єднаного капіталу має починати повноцінну господарську діяльність. Проте з погляду корпоративного управління та організаційного оформлення АТ потрібно здійснити ще ряд заходів. Оскільки АТ являє собою

Сторінки 58-59

організаційно-економічну форму об'єднаного капіталу, воно починає діяльність після проведення установчих зборів.

Регулятивна система України 1991 р. містить певні вимоги щодо проведення установчих зборів. Так, вони скликаються у термін, зазначений у повідомленні, але не пізніше двох місяців з моменту завершення підписки на акції і визнаються правомочними, якщо в них беруть участь особи, що підписалися більш як на 60 відсотків акцій, на які проведено підписку. Це положення діє в Україні, в інших країнах можуть існувати інші вимоги, Так, у Чехії для проведення установчих зборів достатньо зібрати 50 відсотків акцій з правом голосу.

В Україні для проведення зборів потрібно більш як 60 відсотків голосів осіб, які підписалися. У такому разі АТ може бути здійснене і може провести установчі збори навіть при наявності значно меншої кількості голосів акціонерів, ніж було передбачено при початку підписки. Наприклад, в акціонерному товаристві передбачалось створити статутний фонд у розмірі 100 000 грн. При цьому виконується положення законодавчої бази України щодо вимоги " 1 акція — 1 голос". Підпискою було покрито тільки 60 відсотків, що становить 60 000 грн. Відповідно до чинного законодавства АТ виконало вимогу щодо підписки. Тепер для проведення установчих, а також загальних зборів потрібно "60 відсотків плюс 1 акція", що становить від 60 000 голосів 36 001 голосів акціонерів. Хоча це лише трохи більш як 36 відсотків запланованих при оголошенні підписки голосів, вони мають повне право провести установчі збори з їх усіма повноваженнями.

Установчі збори є однією з форм загальних зборів акціонерів, проте мають певні особливості. Установчі збори згідно з регуляторною системою 1991 р. вирішують такі питання:

а) приймають рішення про створення акціонерного товариства і затверджують його статут;

б) приймають або відхиляють пропозицію про підписку на акції, що перевищує кількість акцій, на які було оголошено підписку (у разі прийняття рішення про підписку, що перевищує розмір, на який було оголошено підписку, відповідно збільшується передбачений статутний фонд);

в) зменшують розмір статутного фонду у випадках, коли у встановлений термін підпискою на акції покрита не вся необхідна сума, наведена у повідомленні;

г) обирають раду акціонерного товариства (спостережну раду), виконавчий та контролюючий орган акціонерного товариства;

д) вирішують питання про схвалення угод, укладених засновниками до створення акціонерного товариства;

е) визначають пільги, що надаються засновникам;

є) затверджують оцінку внесків, зроблених у натуральній формі;

ж) інші питання відповідно до установчих документів.

Отже, на установчих зборах приймаються рішення, які на інших загальних зборах не розглядаються. Це, наприклад, рішення про створення АТ, затвердження його статуту (на інших загальних зборах приймаються, як правило, зміни до статуту або його нова редакція), вирішення питання про схвалення угод, укладених засновниками до створення АТ, визначення пільг засновникам. Такий підхід до ролі установчих зборів виправданий, хоча існують пропозиції зменшити кількість питань що виносяться на установчі збори, проте посилити їх роль і значущість через вимогу одностайного прийняття деяких питань, наприклад рішення про створення товариства, укла-

дання установчого договору, затвердження статуту, грошової оцінки майна, що вноситься в оплату за акції.

Важливість установчих зборів полягає насамперед у тому, що на них формуються майбутні параметри функціонування акціонерного товариства, структура його управління. Особливістю їх є те, що якщо через відсутність кворуму установчі збори не відбулися, то протягом двох тижнів скликаються повторні установчі збори, а якщо і при повторному скликанні установчих зборів не буде забезпечено кворуму, то акціонерне товариство вважається таким, що не відбулося. Після цього настає довга, витратна та складна процедура роздачі внесків особам, які підписалися на акції.

3.3. Особливості формування акціонерного сектору в Україні

3.3.1. Основні шляхи створення акціонерного капіталу

Акціонерні товариства в Україні як організаційна форма акціонерного об'єднаного капіталу формувались трьома основними шляхами: роздержавлення існуючих державних підприємств, створення нових акціонерних товариств юридичними та фізичними особами і реорганізація існуючих недержавних юридичних осіб (приватних та колективних підприємств) у господарські товариства корпоративного типу. За статистичними даними, загальна кількість акціонерних товариств в Україні у 2000 р. становила близько 35 тис.

Досить поширеним було перетворення існуючих державних підприємств на акціонерні товариства. Особливість таких перетворень полягала в тому, що вони здійснювались директивне, примусово, зайняли кілька років і не закінчилися ще й зараз.

Акціонерний капітал формувався у цьому разі за рахунок приватизації та корпоратизації державних підприємств. У країнах перехідної економіки застосовувались різні форми приватизації, в Україні вона була здійснена у вигляді "великої" та "малої". Не всі приватизовані

Сторінки 60-61

підприємства набули організаційної форми акціонерних товариств. Існує частина приватизованих підприємств, які є колективними, і корпоративні ознаки у них не такі виражені, як у акціонерних. Це насамперед пов'язано з безпосередньою участю членів колективних підприємств в їх управлінні за принципом " один член колективного підприємства — один голос".

На сьогодні акціонерний сектор представлений в основному колишніми державними підприємствами, які зараз у вигляді акціонерних товариств становлять більшу половину підприємств України. На 2000 р. на акціонерні перетворено близько 12 тис. великих та середніх державних підприємств. Проте слід мати на увазі, що така чисельність не зовсім пов'язана з активами, оскільки ці підприємства мають лише близько 1/3 вартості основних фондів усіх підприємств та організацій України.

Другим шляхом є створення зовсім нових акціонерних товариств через об'єднання майна та коштів юридичних та фізичних осіб. При цьому реєструвалась нова юридична особа і вносилась в державний реєстр. Такий шлях є притаманним для усіх країн світу і класичним, оскільки акціонерний капітал на ранніх стадіях виникав лише так. Виходячи з цього не має великих відмінностей і третій шлях, коли з приватних підприємств та товариств некорпоративного типу (або корпоративного — товариства з обмеженого відповідальністю) формувались акціонерні товариства. Знов створені акціонерні товариства в Україні зараз розвиваються, і їхня частка в недержавному секторі зростає.

3.3.2. Держава як суб'єкт власності в акціонерному капіталі

Особливістю формування акціонерного сектору в Україні і діяльності акціонерного капіталу є те, що дуже важливою залишається роль держави. Так, реальне здійснення приватизації показало, що держава також виступила засновником переважної більшості створених шляхом приватизації акціонерних товариств і зараз залишається держателем значних корпоративних прав у них. Якщо у період сертифікатної приватизації було приватизовано 10 865 великих та середніх підприємств, то з них на початок 2000 р. продано з глибиною продаж не менш як 70 відсотків акцій від статутного капіталу 10 806 підприємств. У цілому ЗО відсотків непроданих акцій залишаються за державою.

Держава зберігає право власності на 25 і більше відсотків майна 3500 підприємств, залучених до приватизації. Усього налічується понад 6500 приватизованих підприємств з правом держави на частку власності, незважаючи на те що рішенням уряду їх кількість мала становити 140.

Картина співвідношення недержавного і державного сектору виявилась такою. На 1999 р. кількість роздержавлених підприємств у 2,7 раза переважала кількість державних. Водночас слід мати на увазі, що первісна вартість основних засобів підприємств, що приватизувались, становить 150,4 млрд. грн., тобто 28,7 відсотка вартості основних фондів усіх підприємств і організацій. На державних підприємствах ці показники становлять відповідно 289 млрд. грн., або 55,2 відсотка. Відповідно таке співвідношення позначається і на структурі зайнятості, оскільки н^ роздержавлених підприємствах працює близько 3,8 млн. осіб, або близько 25 відсотків загальної кількості працюючих. Отже, недержавний сектор поки що кількісно поступається державному, крім того, держава має значний вплив на приватизовані підприємства, глибина продаж яких не сягнула 100 відсотків.

У 2001 р. планується приватизувати значні за активами підприємства, особливо енергетичні компанії та деякі інші, що належали до так званих "блакитних" (високоліквідних, привабливих) об'єктів. Ці заходи підвищать частку недержавного, акціонерного сектору, проте вони мають супроводжуватись якісними змінами в системі корпоративного управління.

Сторінки 62-63

Тема 4
УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ У КОРПОРАЦІЯХ
4.1. Форми корпоративного капіталу
4.1.1. Поняття корпоративної власності

Сучасні економічні теорії щодо суті і ролі акціонерного капіталу в економічних системах виходять з того, що в умовах корпоративного сектору зміщуються акценти з максимізації прибутку, які характерні для приватного підприємства, на задоволення інтересів власників, а також інших учасників корпоративних відносин. Базовим завданням корпоративного управління є управління майном в інтересах власників. Тому найважливішим моментом корпоративного управління є чітка регламентація відносин власності в корпораціях. Якщо йдеться про товариства корпоративного типу, то вони формують власність, притаманну такій організаційно-економічні й формі. Якщо розглядати державні підприємства як корпоративні, то існує певна специфіка формування власності, оскільки такі підприємства отримують власність в повне господарське відання, або оперативне управління, яке має певну специфіку.

Термін "власники" в корпоративній сфері може застосовуватись в кількох вимірах. ***Перший вимір*** стосується учасників або акціонерів. Вони є власниками корпоративних прав і здійснюють власне управління ними. Акціонери є власниками цінних паперів у вигляді акцій. Є власники облігацій акціонерних товариств та опціонів на придбання акцій. Вони є приватною власністю, з якою акціонери здійснюють відповідні операції.

Другий вимір цього терміна стосується власності корпорації як юридичної особи/

Акціонери як власники мають не дуже тісні зв'язки з обраною фірмою, за наявності високоліквідного ринку цінних паперів вони можуть без надмірних труднощів реалізувати свої акції. У товариствах з обмеженою відповідальністю це зробити складніше, проте можливе. Відносини акціонерів з товариством мають такі характерні риси: інвестування в акції здійснюється на термін існування фірми, ці відносини не потребують періодичного переоформлення. Не треба також забувати, що за умови ліквідації акціонерного товариства право на отримання своєї частки майна акціонери мають в останню чергу.

Взагалі корпоративні підприємства функціонують як господарські ланки на основі певних основних та оборотних фондів, які вони використовують з більшою чи меншою ефективністю. Проте виробничі

та невиробничі фонди господарських товариств формуються на початкових стадіях залежно від угод їх засновників та учасників, які визначають мету діяльності, способи розподілу часток між засновниками і величину початкового капіталу, який буде застосовуватись для господарської діяльності товариства. Своєрідною є природа власності самого товариства. Річ у тім, що власність

господарських товариств розглядається як об'єднана (спільна) власність. В Україні власність господарського товариства вважається колективною, і воно є власником:

— майна, переданого йому засновниками і учасниками у власність; - продукції, виробленої товариством у результаті господарської

діяльності;

—• одержаних доходів;

— іншого майна, набутого на підставах, не заборонених законом. Початковий капітал товариства формується за рахунок внесків

учасників та засновників товариства. Майно, що передається засновниками і учасниками товариства у власність, являє собою внески учасників та засновників товариства, що можуть виступати у різних майнових формах. Так, чинним законодавством України визначено, що внесками учасників та засновників товариства можуть бути будинки, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також Інші майнові права, в тому числі на інтелектуальну власність, грошові кошти, в тому числі в іноземній валюті. Практика показує, що внесками можуть бути різні матеріальні та нематеріальні цінності, які можуть відображатись у бухгалтерському обліку на балансі товариства і відповідати законодавче визначеному переліку. .

Особливо слід звернути увагу на те, що при створенні товариства виникає капітал, який є власністю не окремих акціонерів, а товариства, Це означає, що учасники мають в товаристві свої корпоративні права, але воно і ***тільки воно (товариство) є суб'єктом господарських відносин.*** Воно є власником цього майна, несе ризик випадкової загибелі або пошкодження майна, що є власністю товариства або передане йому в користування. Щоправда, установчими документами може бути передбачено інший порядок відповідальності за економічні ризики, проте така відповідальність має відповідати чинному законодавству. ***Будівлі, споруди, обладнання, гудвіл та інші цінності не є власністю окремого акціонера,*** *і* він не може здійснити відчуження якогось клаптика АТ, оскільки усе це є власністю товариства як юридичної особи. Він може отримати якусь матеріальну частку АТ тільки у разі його ліквідації, після розрахунків з кредиторами та ін. Його власністю є лише акція як свідоцтво його корпоративних прав, і з нею він може здійснювати

Сторінки 64-65

усі наведені вище дії. Винятком можуть бути тільки випадки, коли власник корпоративних прав передав якесь майно на правах користування. При цьому можливі варіанти відчуження, що має бути чітко відображено в установчих документах. Слід зазначити, що більш складні відносини власності і відповідальності за неї склались у повних та командитних товариствах, які передбачають різні варіанти зобов'язань осіб і відповідальності, про що йшлося вище. Щодо власності на виготовлену продукцію та інших доходів, то це положення у господарських товариствах майже не відрізняється від інших організаційних форм підприємств.

4.1.2. Економічна роль статутного фонду

При вивченні корпоративного управління треба мати на увазі, що існує поняття статутного фонду, яке потребує аналізу та з'ясування його суті. Економічна суть статутного фонду полягає у ***створенні матеріальної бази*** для формування і розвитку товариства. За рахунок статутного фонду створюються основні та оборотні фонди товариства. Для того щоб створити таку матеріальну базу, в Україні статутний фонд має бути не меншим від 1250 мінімальних заробітних плат, які законодавче визначені на момент створення акціонерного товариства. Для товариств з обмеженою відповідальністю вимоги значно полегшені, така сума має бути не меншою від 100 мінімальних заробітних плат. Особливістю статутного фонду також є те, що він складається з паїв (часток) учасників, В акціонерному товаристві такі частки представлені у вигляді акцій.

На практиці роль статутного фонду акціонерного товариства є важливою лише для його створення. Практично з перших днів функціонування товариства величина статутного фонду починає відрізнятись від величини активів товариства. Наприклад, для створення товариства необхідні організаційні витрати, які здійснюються з коштів, переданих до статутного фонду. Тому він одразу зменшується на цю суму організаційних витрат.

Капітал уже зареєстрованого АТ не є незмінним, товариство кожний день вступає у різні відносини з партнерами — споживачами продукції, постачальниками. Через нього проходять матеріальні та фінансові потоки, і при цьому активи підприємства увесь час змінюються. Тому поняття "статутний фонд" для економістів є лише тією величиною, яка показує стартові умови, з яких починало діяти АТ. При поганому веденні справ можна за короткий час "проїсти" статутний фонд, при доброму — збільшити капітал, зробити його набагато більшим, ніж статутний фонд.

Існують різні підходи до визначення капіталу корпорації, іноді його називають "реальний капітал", іноді — "власний капітал".

Капітал, який представлений цінними паперами акціонерного товариства, досить давно отримав назву фіктивного капіталу. Реальний, або власний, капітал, як правило, відрізняється від статутного фонду і включає статутний фонд, резервний фонд, капіталізований прибуток, інші надходження.

Для залучення додаткових коштів або для приведення статутного фонду у відповідність з активами АТ досить часто здійснює збільшення статутного фонду. Якщо товариство має гарні перспективи і хоче здійснити якісь інвестиційні проекти через залучення додаткових коштів і при цьому будуть змінюватись власники корпоративних прав на майно цього товариства, воно збільшує статутний фонд і за рахунок цього збільшення залучає гроші нових акціонерів. Можлива ситуація, за якої акціонерне товариство здійснює додаткову емісією для власних акціонерів, які хочуть додатково про-інвестувати "своє" підприємство, при цьому застосовуються різні методи, щоб не втратити існуючого співвідношення власників і стану контролю над фірмою.

При приведенні статутного фонду до розмірів реального капіталу (активів) залежно від їх співвідношення можуть або збільшувати, або зменшувати статутний фонд. Це використовується іноді для зміни співвідношення прав власності, випуску додаткових акцій, а іноді для підвищення номінальної вартості акцій. Не е винятком випадки вилучення акцій з обігу (анулювання), а також зменшення номінальної вартості акцій.

Так, в Україні підприємства, які на початку та в середині 90-х років були приватизовані, мали невеликі у вартісному вираженні статутні фонди, оскільки не враховувались величезні темпи інфляції 1993—1995 років. Тому на багатьох з них не була проведена індексація основних фондів. Під невеликі у вартісному вираженні статутні фонди були випущені акції і на них проведена підписка. В результаті акціонери отримали невелику кількість акцій з низьким номіналом, але з великими реальними активами. Тобто було здійснене збільшення статутних фондів через зміну номінальної вартості акцій (наприклад, ВАТ "Готельний комплекс "Київська Русь", де номінальна вартість була збільшена з 25 коп. до 1 грн.) Деякі АТ пішли шляхом збільшення кількості акцій і зберегли їхню номінальну вартість.

Тому, аналізуючи статутний фонд, завжди слід мати на увазі, що ефективність господарювання товариства впливає на його матеріальний стан і відмінності між реальними активами і статутним фондом: неефективне призводить до збитків і, отже, до зменшення активів щодо статутного фонду, а ефективне — до перевищення власного (реального) капіталу над статутним фондом. Відповідно існують відмінності цієї величини в бухгалтерському обліку в господарських

Сторінки 66-67

товариствах, де він залишається незмінним (крім випадків офіційного збільшення або зменшення), і державних підприємствах, де його величина змінна.

У разі аналізу власності окремих учасників треба враховувати їх внески, співвідношення та зміни часток, паїв, кількості акцій. Так, персональні зміни власності на акції якогось товариства можуть впливати на відповідне співвідношення у статутному фонді. Водночас слід зазначити, що для товариств з обмеженою відповідальністю існує законодавчо визначена вимога, відповідно до якої додаткові внески учасників не впливають на співвідношення їх паїв. Тому для змін такого співвідношення необхідно здійснювати більш складні Дії.

4.1.3. Способи формування капіталу акціонерного товариства

Для того щоб визначити кількісну величину корпоративних прав (частку, пай) учасника, його внесок, оцінений у грошовій формі, фіксується в установчих документах і являє собою відповідну частку учасника та засновника у статутному фонді. Регуляторні системи мають певні еконо-

мічні механізми для оцінки внесків, які визначені в установчих документах товариства або законодавством країни місцезнаходження.

Для України специфічним є те, що для корпоратизованих і приватизованих підприємств статутним фондом виступало майно існуючих державних підприємств, яке оцінювалось методом так званої масової оцінки і набувало певного вартісного вираження. На кількісну величину статутних фондів цих підприємств е різні погляди: одні вважають, що підприємства приватизувались за дуже низькими цінами, інші — що ціни продажу є високими і їх потрібно було віддати будь-кому, тільки щоб ці підприємства ефективно працювали.

В сучасних умовах формування статутних фондів все більшою мірою потребує реальної оцінки внесків учасників. Тому слід чітко визначитись із способами формування капіталу АТ. Так, тривалий час внески оцінювались і оцінюються за згодою сторін, які створюють товариство, і затверджуються загальними зборами товариства. При оцінці іноземних інвестицій, а також у тому разі, якщо співзасновником виступала держава, застосовується поняття "на основі цін міжнародних ринків або ринку України". Важливою особливістю є те, що при формуванні статутних фондів внески у вигляді грошових коштів та основних фондів, які надають корпоративні права, не оподатковуються ні податком на прибуток, ні податком на додану вартість. Майно, яке завозиться в статутний фонд підприємств з іноземними інвестиціями у вигляді господарських товариств, звільняється від сплати ввізного мита. Щодо основних фондів, які були передані в статутний фонд, то при їх використанні у виробничій діяльності амортизаційні відрахування з них знімаються.

Доцільно мати на увазі те, що досить часто здійснювалась оцінка внеску за такою домовленістю сторін, при якій величина вартості в кілька разів перевищувала (іноді була і меншою) реальну цінність вкладу. Отже, створювались акціонерні товариства та інші види товариств з мало реальними статутними фондами, оскільки вносилось майно, що оцінювалось значно вище від реальної його вартості. Іноді у статутний фонд надходили цінні папери досить сумнівної вартості, які ще й оцінювались дуже високо, вище за номінал. Одним з напрямів формування статутного фонду було внесення інтелектуальної власності, яка також оцінювалась за згодою сторін. Для поповнення або формування статутного фонду досить часто і зараз купуються акції високої номінальної вартості, але за низькою ринковою ціною і вносяться в статутні фонди за номіналом. Різниця у вартості виводиться у збитки. Тобто виникали корпорації з величезними фіктивними статутними фондами, де реальних цінностей практично не було. Ще й зараз існує багато товариств, де реального майна дуже мало, але статутні фонди великі.

Для боротьби з такими проявами приймаються нормативні документі, які регулюють ці відносини. Регуляторні системи багатьох країн містять законодавчі положення щодо необхідності реальної оцінки внесків за допомогою експертів-оцінювачів, причому передбачається відповідальність як засновників, так і експертів. В Україні, наприклад, не всі кошти можна використовувати для формування статутних фондів, оскільки заборонено використовувати для формування статутного фонду бюджетні кошти, кошти, одержані в кредит та під заставу. Оскільки відповідно до чинного законодавства України державні органи і підприємства не можуть брати участь у недержавних господарських товариствах і засновувати Інші фірми (недержавних форм власності), то для цієї мети не дозволяється використовувати державні кошти.

Характерною рисою формування первісного капіталу АТ є те, що для формування статутного фонду забороняється також використовувати кошти, одержані в кредит та під заставу. Річ у тім, що для формування статутного фонду досить просто було взяти кредит, за його рахунок сформувати статутний фонд і після реєстрації АТ віддати цей кредит з того самого статутного фонду. У цьому разі АТ залишалось з усіма ознаками товариства і юридичної особи, але без капіталу, від чого потерпали учасники АТ, особливо дрібні акціонери, які вкладали реальні кошти, вважаючи, що товариство з часом буде мати значні матеріально-фінансові можливості, в той час як статутного фонду в ньому могло вже й не бути.

Сторінки 68-69

Для регулювання цих складних питань в Україні починаючи з середини 90-х років фінансове становище засновників (крім фізичних осіб) відкритих акціонерних товариств щодо їх спроможності здійснити відповідні внески до статутного фонду має бути перевірене аудитором (аудитор-

ською фірмою). Тому в сучасних умовах реєструючи органи прагнуть вимагати більш реальну оцінку за участю експертів-оцінювачів та аудиторів. Щоправда, і при залученні таких фірм-оцінювачів є великі можливості підвищення або заниження вартості внеску.

Для того щоб забезпечити безризиковість діяльності товариств, з метою покриття різних видатків, які можуть несподівано виникнути, в АТ створюється резервний (страховий) фонд у розмірі, встановленому установчими документами, але не менш як 25 відсотків статутного фонду, а також інші фонди, передбачені законодавством України або установчими документами товариства. Це означає, що у внутрішніх нормативних документах товариства, насамперед у статуті, можна передбачити і більш як 25% на резервний фонд, але його використання потрібно зробити досить гнучким. Такі ситуації виникають іноді з небажання сплачувати дивіденди, тоді частина коштів передається до резервного фонду. Для формування резервного фонду установчими документами передбачено щорічні відрахування до нього, розмір яких не може бути меншим від 5 відсотків суми чистого прибутку. Оскільки значна частина українських АТ є збитковими, то в них ця вимога не виконується.

4.1.4. Вплив відносин власності на повноваження учасників і контроль у товаристві

Практика розвитку корпоративного сектору в розвинутих країнах, а відтепер і в Україні вказує на суперництво учасників акціонерних товариств у боротьбі за власність з метою досягнення повноважень, які забезпечують певний рівень контролю над діяльністю корпорацій. У зв'язку з цим доцільно зупинитись на частках власності, які надають відповідні рівні контролю.

Насамперед треба з'ясувати суть контрольних, блокуючих та інших пакетів акцій. Існує кілька підходів до понять контролю. Світова економічна наука вважає класичним контрольним пакетом акцій 50 відсотків плюс 1 акція. Водночас існує багато прикладів, коли контрольний пакет становив значно меншу частку (іноді навіть 7—9 відсотків) за умов широкої "дифузії" власності на акції. Така ситуація складалась, коли існувала велика кількість дрібних акціонерів, які не могли реально здійснити свої управлінські функції.

В Україні визначення контрольного пакета має певні особливості. З 1991 р. існує законодавча вимога проведення загальних зборів акціонерів лише за умови наявності більше ніж 60 відсотків акціонерів. Така вимога зводить у деяких випадках класичний контрольний пакет (50 відсотків плюс 1 акція) до ілюзорного, оскільки навіть маючи 59 відсотків акцій, не можна провести легітимні загальні збори. Така ситуація е проблемною і дискусійною в колах вітчизняних науковців і практиків. Є думки щодо зниження вимоги з 60 до 50 відсотків для проведення зборів, а при повторному проведенні загальних зборів, які не відбулися, ця частка може бути й меншою.

Сьогодні основні підходи до проблеми власності і відповідно контролю над корпоративним утворенням можна розглядати так. Якщо йти від інтересів меншості, то "10 відсотків плюс 1 акція" забезпечують право вимоги скликання позачергових зборів або їх самостійне скликання та обов'язкового внесення у порядок денний питань власників такого пакета.

Блокуючий пакет "25 відсотків плюс 1 акція" дає можливість заблокувати на зборах прийняття рішень, що вимагають трьох четвертей голосів. Це такі важливі рішення, як зміни до статуту, створення і ліквідація дочірніх підприємств, ліквідація акціонерного товариства.

Пакет "50 відсотків акцій плюс 1 акція" дає змогу приймати рішення на зборах за умови присутності більше ніж 60 відсотків голосів акціонерів. Наявність такого пакета залежить від співвідношення власності і від розкладу сил на зборах, вміння вести їх роботу.

Самостійне проведення зборів забезпечує пакет "60 відсотків плюс 1 акція". Дієвість прийняття рішень, які вимагають трьох четвертей голосів, залежить від розкладу сил на зборах.

Повний контроль над акціонерним товариством можливий при наявності пакета "75 відсотків плюс 1 акція". Інші акціонери можуть лише вимагати позачергового скликання загальних зборів та мати інші права, які дає володіння більше ніж 10 відсотками акцій. При правильному підході меншість може впливати на деякі рішення власника такого пакета, але це залежить від її згуртованості, знань, цілеспрямованості.

Як правило, досягнення того чи іншого рівня контролю над корпорацією можливе через отримання у власність відповідного пакета акцій. Винятком може бути не набуття власності, а її залишення державою для контролю в процесі приватизації. Щодо набуття прав власності при пер-

винному розпродажу акцій, то дії майбутнього акціонера начебто прості і прозорі — потрібно підписатись на таку кількість акцій, яку він може оплатити. За умов приватизації (особливо сертифікатної) виникло багато схем набуття прав власності на пакети акцій, часто сумнівних з погляду законності, проте дієвих. Сучасні форми конкурсної приватизації також досить обтяжені різними вимогами, які роблять мало прозорим цей процес.

Сторінки 70-71

Для набуття прав власності і, отже, контролю над уже діючим АТ, як правило, застосовуються три основні шляхи: зміна статутного фонду, закупівля акцій первинного випуску у акціонерів, зміни власності внаслідок реального або фіктивного банкрутства підприємства. Практика свідчить, що в Україні широко використовуються комбіновано перші два шляхи. За умов приватизації при первісному розміщенні акцій використовувались різні способи їх закупівлі з використанням приватизаційних майнових сертифікатів, але в основі були два перші шляхи.

Для підвищення або зниження частки акціонера у статутному фонді і відповідно рівня контролю використовується ***зміна статутного фонду.*** Однак, як вже підкреслювалось, статутний фонд — величина фіксована, він може збільшуватись або зменшуватись лише офіційно, що передбачає відповідні процедури.

Процедури щодо збільшення і зменшення статутних фондів мають досить чітко визначену законодавчо-нормативну базу. Існує ряд обов'язкових вимог, які мають бути дотримані, щоб товариство могло змінювати статутні фонди. Так, акціонерне товариство має право збільшувати статутний фонд, якщо всі раніше випущені акції повністю сплачені за вартістю, не нижчою від номінальної. Збільшення статутного фонду здійснюється через випуск нових акцій, обмін облігацій на акції або збільшення номінальної вартості акцій. Акціонери користуються переважним правом на придбання додатково випущених акцій. Крім того, при додатковому випуску вони мають право на кількість акцій, що відповідає їх частці у попередньому статутному фонді. Особливістю є те, що в голосуванні про затвердження результатів підписки на додатково випущені акції беруть участь особи, які підписалися на ці акції.

Існують також інші обмеження для АТ щодо додаткового випуску акцій. У цілому ці обмеження стосуються практично будь-якого акціонерного товариства і полягають у тому, що акціонерному товариству забороняється випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних з його господарською діяльністю. Щоправда, досить важко розрізнити причини випуску акцій товариствами, коли це робиться для покриття збитків, а коли — для нарощування статутного капіталу. Донедавна в Україні суворо стежили, щоб підприємства, які мають кредиторську заборгованість, не проводили додаткову емісію. Зараз у цілому така вимога існує, але можна провести додатковий випуск акцій, конкретно зазначивши у повідомленні про випуск акцій, що вони не випускаються для покриття збитків.

По суті зміни статутного фонду мають бути здійснені за умови підтримки цих заходів вищим органом товариства. Так, в Україні законодавче положення передбачає, що збільшення статутного фонду акціонерного товариства не більш як на 1/3 може бути здійснено за рішенням правління за умови, що таке передбачено статутом. Таке положення досить часто не записується у статуті, крім того, зміни статуту повинні затверджуватись вищим органом управління — загальними зборами, тому підвищення статутного фонду можливо здійснити з урахуванням інтересів більшості акціонерів. Це не виключає моментів, коли правління проводили зміни в своїх інтересах. Тому доцільно, щоб зміни статутного фонду здійснювались за рішенням вищого органу товариства.

Для зміни відносин власності важливою є можливість реалізувати додатковий випуск акцій за ринковими цінами. Цим часто користуються впливові акціонери, встановлюючи для конкурентів надзвичайно високі продажні ціни, невигідні умови підписки, при яких вона жорстко обмежується в часі і купити додатково випущені акції можуть тільки партнери. До умов підписки на додатковий випуск акцій можна ввести інвестиційні зобов'язання, які можуть бути значно вищими від продажної ціни додаткового пакета акцій і при цьому оподатковуються, що знижує привабливість для стороннього інвестора.

Для змін контролю можливе зменшення статутного фонду. Щодо зменшення статутного фонду, то рішення про це приймається у такому самому порядку, що і про збільшення статутного

фонду. Зменшення статутного фонду здійснюється через зменшення номінальної вартості акцій або зменшення кількості акцій шляхом викупу частини акцій у їх власників з метою їх анулювання. При здійсненні процедури зменшення статутного фонду рішенням АТ про зменшення розміру статутного фонду акції, не подані до анулювання, визнаються недійсними, але не раніш як через б міс. після доведення до відома про це всіх акціонерів передбаченим статутом способом. Акціонерне товариство відшкодовує власнику акцій збитки, пов'язані із змінами статутного фонду.

Оскільки збільшення та зменшення статутного фонду є надзвичайно важливим заходом, який зачіпає інтереси усіх акціонерів, то його здійснення передбачає виконання чітко формалізованих процедур і повідомлення про загальні збори з питання змін статутного фонду акціонерного товариства зокрема.

Менш чітко регулюються зміни статутних фондів у товариствах з обмеженою відповідальністю. Одним з небагатьох дієвих чинників для досягнення заявленого розміру статутного фонду в ТОВ є заборона уступки часток засновників до сплати ними повного обсягу внеску. Крім того, збільшення або зменшення статутного фонду потребує одноголосності учасників.

Другим напрямом формування пакетів акцій є ***закупівля акцій первинного випуску*** (або права на їх отримання — при сертифікатній приватизації) ***у акціонерів.*** Такий напрям поширений у світовій практиці, особливо там, де ефективно функціонують вторинні

Сторінки 72-73

ринки цінних паперів. В Україні він також використовується, але має певні недоліки. Так, закупівля являє собою досить розтягнутий у часі процес. Крім того, така купівля потребує додаткових витрат за послуги реєстратора, торгівця цінними паперами, послуги банку тощо. Третім напрямом формування контрольних пакетів акцій є ***зміна власності внаслідок реального або фіктивного*** *банкрутства.* Як правило, надавались кредити власним акціонером (іноді стороннім), які потім шляхом складних господарських операцій оголошувались безповоротними. Кредитор виступав ініціатором банкрутства, і процедура його проведення, за якої він міг виступити сенатором, давала і дає можливість зміни власності в АТ на його користь.

4.2. Обіг корпоративних цінних паперів як об'єкт управління

4.2.1. Суть корпоративних цінних паперів в Україні

Надзвичайно важливими для економіко-правової суті акціонерних товариств є чітко визначені відносини власності, оскільки вони мають величезний вплив на корпоративне управління. При цьому слід мати на увазі специфіку корпоративного капіталу, який виступає у двох формах — реального капіталу (основні та оборотні фонди) та капіталу, представленого корпоративними правами у вигляді цінних паперів. Роздвоєння корпоративної власності проявляється в тому, що власником реального капіталу корпорації виступає саме акціонерне товариство, а власниками цінних паперів — акціонери.

Акціонери (засновники й учасники) при купівлі акцій отримують певні корпоративні права у цьому товаристві. Проте вони мають право власності лише на акції, ту їх кількість, яку вони придбали. З акцією вони мають право здійснювати операції відповідно до чинного законодавства тих країн, де зареєстровані АТ. В Україні власність на цінні папери належить до поняття приватної власності й акціонери повинні здійснювати з ними операції як з приватною власністю. Вони можуть здійснювати їх відчуження (спірними моментами залишається відчуження в закритих акціонерних товариствах) і втрату тих прав і відповідно обов'язків, які несе в собі володіння корпоративними правами.

Корпоративні права можуть виступати у вигляді корпоративних цінних паперів або засвідчених часток чи паїв у господарських товариствах, які не є акціонерними. Частки та паї визначаються в установчих документах таких господарських товариств, і, як правило, переходи прав власності на корпоративні права знаходять своє відображення у змінах до цих установчих документів. Треба мати на увазі, що не всі цінні папери є корпоративними. Так, в Україні можуть випускатися і перебувати в обігу такі види цінних паперів, як акції, облігації внутрішніх республіканських і місцевих позик, облігації підприємств, казначейські зобов'язання республіки, ощадні сертифікати, векселі, приватизаційні папери (до 1999 р. мали обіг приватизаційні майнові сертифікати, з житловими чеками та земельними бонами поки що немає ясності). Отже, більшість цінних паперів в

Україні представляє відносини позики, а не часток чи паїв у статутних фондах. Тому до корпоративних цінних паперів слід віднести насамперед акції, облігації акціонерних товариств та похідні цінні папери акціонерних товариств — ф'ючерси та опціони.

4.2.2. Акції, їх види і особливості обігу

Оскільки рух акцій є важливим напрямом корпоративного управління, в акціонерних товариствах існують спеціалізовані служби, які займаються підтримкою акцій, їх котируванням та іншими заходами з руху акцій. Тому потрібно зупинитись на основних характеристиках цих цінних паперів. В Україні *акція* — це цінний папір без установленого терміну обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Світова практика дає нам приклади застосування багатьох форм і типів акцій, їх поділяють на ті, що регулюють специфіку отримання прибутку (акції без дивідендів, акції дохідні, акції з гнучкою обліковою ставкою, акції з варрантом, кумулятивні та ін.); за способами котирування й обігу — засновницькі, вінкульовані, "дешеві", . акції з відстрочкою, зворотні та ін.); за особливостями участі в управлінні — преференційні, основні, обмежені, портфельні, "золоті" тощо. У світовій практиці, зокрема в США, знайшли певне застосування акції без номінальної вартості.

В Україні акції можуть бути іменними та на пред'явника, привілейованими і простими. Обіг ***іменної акції*** фіксується у книзі реєстрації акцій, що ведеться товариством. До неї має бути внесено відомості про кожну іменну акцію, включаючи відомості про власника, час придбання акції, а також кількість таких акцій у кожного з акціонерів. **По *акціях на пред'явника*** у книзі реєструється їх загальна кількість.

Специфічними корпоративними цінними паперами можна вважати привілейовані акції, які мають певне застосування в Україні. ***Привілейовані акції*** дають власникові переважне право на

Сторінки 74-75

одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом. Оскільки корпоративні права передбачають і управління ними, то ця риса визначає їх особливість. Вони насамперед дають права матеріального порядку, оскільки можуть випускатися із фіксованим у відсотках до їх номінальної вартості дивідендом, що щороку виплачується. Крім того, виплата дивідендів провадиться у розмірі, зазначеному в акції, незалежно від розміру одержаного товариством прибутку у відповідному році. У тому разі, коли прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів по привілейованих акціях провадиться за рахунок резервного фонду. Якщо розмір дивідендів, що виплачуються акціонерам, по простих акціях перевищує розмір дивідендів по привілейованих акціях, власникам останніх може провадитися доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам.

Однак це не означає, що привілейовані акції можуть бути лише "безголосі", які не дають права управління. Світова практика показує можливість випусків привілейованих акцій різних типів, серед яких можуть бути також такі, що дають право голосу. Розробка умов обігу таких акцій потребує здійснення їх аналізу і відповідного втілення у статутних документах.

Для підтримання балансу в акціонерних товариствах між управляючими і привілейованими акціями законодавчо встановлюється певне співвідношення між привілейованими та простими акціями. В Україні не може бути випущено привілейованих акцій на суму, що перевищує 10 відсотків статутного фонду акціонерного товариства.

В Україні обіг акцій здійснюється в документарній та бездокументарній формах. Відповідно до Закону України "Про господарські товариства" акціонерам має бути виданий сертифікат на сумарну номінальну вартість акцій. При розповсюдженні акцій на пред'явника може видаватись не сертифікат, а безпосередньо сама акція, вид якої та ступені захисту визначаються за нормативами. Вона повинна містити такі реквізити: фірмове найменування акціонерного товариства та його місцезнаходження, найменування цінного папера — "акція", її порядковий номер, дату випуску, вид

акції та її номінальну вартість, ім'я власника (для іменної акції), розмір статутного фонду акціонерного товариства на день випуску акцій, а також кількість акцій, що випускаються, термін виплати дивідендів та підпис голови правління акціонерного товариства або іншої уповноваженої на це особи, печатку акціонерного товариства. До акції може додаватися купонний лист на виплату дивідендів. Купон на виплату дивідендів має містити такі основні дані: порядковий номер купона на виплату дивідендів, порядковий номер акції, за якою виплачуються дивіденди, найменування акціонерного товариства і рік виплати дивідендів.

В Україні акції на пред'явника були випущені АТ "Разноекспорт", АТ "Олбі-Україна" та деякими іншими акціонерними товариствами. Слід зазначити, що акцій на пред'явника випускалось в Україні не так багато. Однією з причин є те, що відповідно до законодавства громадяни мають право бути власниками, як правило, іменних акцій. Це положення не означає заборону обігу акцій на пред'явника, але оскільки значна частина великих і середніх акціонерних товариств виникла у процесі приватизації, а там використовувались тільки іменні акції, то це також послугувало одним із чинником малої розповсюдженості в Україні акцій на пред'явника.

Крім того, випуск повністю захищених акцій потребує значних коштів, що не під силу переважній більшості акціонерних товариств. Чинником, що перешкоджає випуску акцій на пред'явника, Є також те, що законодавством встановлена норма, згідно з якою закрите акціонерне товариство має право випускати лише іменні акції, а закритих акціонерних товариств досить багато.

Відповідно до чинного законодавства акція є неподільною. Звичайно, це не виключає випадки, коли одна й та сама акція належить кільком особам. У такому разі усі вони визнаються одним власником акції і можуть здійснювати свої права через одного з них або через спільного представника. У світовій практиці досить активно застосовуються методи консолідації та дроблення акцій. Під консолідацією розуміють дії, коли розміщені (дві чи більше) акції конвертуються в одну нову акцію того самого товариства І типу. При дробленні акція конвертується в кілька акцій такого самого типу.

Одним з особливих корпоративних цінних паперів є *облігація,* яку випускають за умови наступного обміну на акції акціонерного товариства. Практика таких випусків в Україні є поки ще недостатньою, і такі облігації не набули поширення. Можна вважати, що власник отримує корпоративні права при безпосередньому обміні облігацій на акції. До мало застосовуваних цінних паперів належать також опціони на придбання акцій.

Отже, акціонерний капітал виступає у формі реального майна — основних та оборотних фондів, без яких підприємство не може здійснювати господарську діяльність, а також у формі цінних паперів. І виробництво, і рух цінних паперів потребують управлінських дій, тому вони є обов'язковим об'єктом корпоративного управління.

Сторінка 77

Розділ II

ЗОВНІШНЯ СФЕРА КОРПОРАТИВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Тема 5

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ

5.1. Основні напрями державного регулювання акціонерного капіталу

5.1.1. Організаційно-управлінська база функціонування корпорацій

Одним із найважливіших елементів зовнішньої сфери корпоративного управління є державне регулювання корпоративного сектору. В цілому державне регулювання як один з напрямів корпоративного управління виходить за рамки безпосередньо управління державними підприємствами та господарськими товариствами корпоративного типу. Створюючи цілісну організаційно-правову базу функціонування економіки, держава так чи інакше регулює різнобічні аспекти діяльності корпоративних підприємств. Однак такий підхід є досить широким, тому ми зупинимось на напрямах діяльності державних органів, що стосуються безпосередньо регулювання діяльності корпоративних господарських товариств.

Насамперед слід зазначити, що регулювання здійснюється органами загальної та спеціальної компетенції. Такий підхід характерний практично для всіх країн. На рівні законодавчих орга-

нів видаються правові акти, що мають силу закону і регламентують загальні основи функціонування корпоративного сектору. В Україні

Сторінки 78-79

на рівні органів спеціальної компетенції це, наприклад. Комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка видає підзаконні акти, що є обов'язковими приписами для учасників корпоративного управління. Такі органи державного регулювання є також в Інших країнах. У США система регулювання має кілька рівнів. На верхньому рівні знаходяться Конгрес США та Комісія з цінних паперів та біржі. Подібні органи регулювання створені в багатьох штатах. Вони здійснюють загальний контроль за корпоративним сектором і рухом цінних паперів. Нижче розміщені саморегулівні організації — фондові біржі. Національна асоціація дилерів по цінних паперів, клірингові корпорації та Рада муніципальних органів регулювання цінних паперів.

Корпоративні господарські товариства регулюються насамперед законами України "Про господарські товариства" і "Про цінні папери та фондову біржу". Ці закони прийняті у 1991 р. і з численними поправками діють і досі, хоч проект окремого Закону про акціонерні товариства розроблений давно, але не прийнятий. Тому у посібнику буде застосовуватись поняття "регуляторна система 1991 року" на випадок зміни законодавчих норм. Проте оскільки акціонерні товариства є підприємствами—юридичними особами, то підлягають такій самій нормативній базі, що й інші підприємства. Так, законодавчо визначені приписи щодо контролю господарських товариств, зокрема щодо ведення обліку та звітності. Визначено, що товариство здійснює бухгалтерський облік результатів своєї роботи, веде статистичну звітність і подає її в установленому обсязі органам державної статистики. Причому обов'язкового нормою є те, що достовірність та повнота річного балансу і звітності товариства має бути підтверджена аудитором (аудиторською фірмою). Обов'язкова аудиторська перевірка річного балансу і звітності товариств з річним господарським оборотом менш як двісті п'ятдесят неоподатковуваних мінімумів доходів громадян проводиться один раз на три роки.

Перевірки фінансової діяльності товариства, як і інших підприємств, здійснюються державними податковими інспекціями, іншими державними органами у межах їх компетенції, ревізійними органами товариства та аудиторськими організаціями. Причому нормативне визначено, що перевірки не повинні порушувати нормального режиму роботи товариства, хоча на практиці таку норму витримати непросто.

Важливим напрямом корпоративного управління з боку держави є державне регулювання ринку цінних паперів. Таке управління є в усіх країнах, воно має свої специфічні риси і навіть суттєві відмінності, проте в цілому передбачає реалізацію єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних, створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням Інтересів суспільства, отримання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів, забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів, гарантування прав власності на цінні папери, захист прав учасників фондового ринку, дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства, запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів, контролю за прозорістю й відкритістю ринку цінних паперів.

Крім названих вище державних регулюючих структур у системі корпоративного регулювання також певне місце займають саморегулівні організації — добровільні об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, які не мають на меті одержання прибутку. Такі організації створюються для захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів та інших учасників ринку цінних паперів. Оскільки такі організації, входячи в систему корпоративного управління, є їх певним чинником, то вони реєструються органами державної влади. Що ж стосується таких організацій у системі функціонування акціонерного капіталу, то вони мають бути зареєстровані Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

5.1.2. 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 випуск (емісію) цінних паперів, контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, а також умов їх продажу (розміщення).

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

Сторінки 80-81

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 емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам, видавання спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю, заборона 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 відсотків прибутку (надходжень), одержаних в 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;

— 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 та фондового ринку, але стягуються лише в судовому порядку.

Крім того, штрафи можуть накладатись і на громадян, а також посадових осіб. Так, здійснення операцій по випуску в обіг або розміщенню не зареєстрованих належно цінних паперів тягне за собою накладення на громадян чи посадових осіб штрафу в розмірі від 50 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Здійснення операцій на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), отримання якого передбачено чинним законодавством, тягне за собою 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, тягне за собою 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.

5.2. Органи державного регулювання корпоративного сектору

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

Державне регулювання корпоративного сектору та контроль за діяльністю учасників корпоративного сектору здійснюють Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет, Фонд державного майна та ін. 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 — державний орган, що має центральний апарат і територіальні органи. Цей орган має законодавче визначену структуру і напрями діяльності. Загальними напрямами його діяльності є 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 в Україні, розробка пропозицій щодо його вдосконалення.

Сторінки 82-83

Цей орган має досить широкі повноваження у сфері регулювання акціонерного капіталу. Комісія розробляє і затверджує нормативні акти, обов'язкові для виконання усіма учасниками ринку цінних паперів, і контролює їх виконання. Для здійснення реальних і дієвих управлінських функцій Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку виконує ряд завдань.

Основними з них є: встановлення вимог щодо випуску (емісії) і 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 встановлення 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.

До завдань комісії належать також встановлення 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 випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів, що є в обігу на території України, встановлення 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.

Комісія встановлює порядок та видає дозволи 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 анулює ці дозволи (ліцензії) у разі порушення вимог законодавства про цінні папери, встановлює порядок складання звітності учасників ринку цінних паперів відповідно до чинного законодавства України, визначає за погодженням з Національним банком України особливості отримання комерційними банками дозволу на депозитарну та розрахунково-клірингову діяльність, визначає за погодженням з Міністерством

фінансів України, а щодо діяльності банків на ринку цінних паперів — також з Національним банком України особливості ведення обліку операцій з цінними паперами, встановлює порядок і здійснює державну реєстрацію фондових бірж та позабіржових торговельно-інформаційних систем, призначає державних представників на фондових біржах, у депозитаріях та торговельно-інформаційних системах, координує роботи з підготовки фахівців з питань фондового ринку, встановлює кваліфікаційні вимоги щодо осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами.

На комісію також покладено встановлення порядку і реєстрація саморегулівних організацій, що створюються особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, розробку і прийняття вимог і стандартів щодо обов'язкового розкриття інформації емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, забезпечення створення інформаційної бази даних про ринок цінних паперів відповідно до чинного законодавства, участь у розробці та внесення на розгляд у встановленому порядку проектів актів законодавства, що регулюють питання розвитку фондового ринку України.

Окрім цього, комісію покладено функції регулювання ринку цінних паперів на міжнародному рівні, зокрема участь у підготовці відповідних проектів міжнародних договорів України, співробітництво з державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав, міжнародними організаціями з питань, віднесених до їх компетенції,

5.2.2. Антимонопольне регулювання в корпоративному секторі

Важливу роль у регулюванні корпоративного сектору 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 про це 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 відсотки акцій компанії мають бути відкритими, особа — претендент на придбання повинна повідомляти фондову біржу і Комісію з цінних паперів про пропозицію придбати акції, намічену дату продажу-купівлі і запропоновані ціни.

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

Сторінки 84-85

Антимонопольному комітету надані досить широкі права, оскільки створення, злиття, приєднання, ліквідація господарюючих суб'єктів (у тому числі господарського товариства, асоціації, концерну та іншого об'єднання підприємств), придбання, набуття в інший спосіб у власність, одержання в управління (користування) часток (акцій, паїв), а також активів (майна) у вигляді цілісних майнових комплексів господарюючих суб'єктів чи структурних підрозділів господарюючих суб'єктів, оренда цілісних майнових комплексів господарюючих суб'єктів чи структурних підрозділів господарюючих суб'єктів провадиться тільки за його згодою або його органів. Це стосується не всіх підприємств, оскільки охопити усі господарюючі суб'єкти практично неможливо, а тільки таких випадків, коли:

— створення господарюючого суб'єкта 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; •

— створення господарюючого суб'єкта 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 відсотків, а також

створення господарюючого суб'єкта, частка якого на певному товарному ринку явно перевищуватиме 35 відсотків;

— вступ одного або кількох господарюючих суб'єктів у об'єднання, якщо сумарна вартість активів або сумарний обсяг реалізації товарів цих господарюючих суб'єктів 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 господарюючих суб'єктів на певному ринку перевищуватиме 35 відсотків;

- злиття господарюючих суб'єктів або приєднання одного господарюючого суб'єкта до іншого, якщо хоч один із них займає монопольне становище на певному товарному ринку, в тому числі злиття або приєднання господарюючих суб'єктів, які діють на певному товарному ринку, якщо їх загальна частка на цьому ринку перевищує 35 відсотків.

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, одноразово або за кілька разів придбання, набуття в інший спосіб у власність або отримання в управління (користування) часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 25, 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного господарюючого суб'єкта, якщо сумарна вартість придбання, набуття в інший спосіб у власність, 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 за кілька разів часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 10 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного господарюючого суб'єкта за наведених 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 господарюючого суб'єкта чи структурного підрозділу господарюючого суб'єкта, набуття в інший спосіб права власності або користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу господарюючого суб'єкта чи структурного підрозділу господарюючого суб'єкта, в тому числі ліквідованого, отримання в управління (користування), передачі в оренду зазначених активів (майна), якщо сумарна вартість активів (майна), що придбаваються, 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 мають установчі документи, на основі яких створюються господарські товариства. Насамперед зміни, пов'язані із зміною предмета і цілей діяльності, порядку розподілу прибутків і збитків, складу та компетенції органу управління, порядку прийняття органом управління рішень, або 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

Сторінки 86-87

засновниками (учасниками), слід погоджувати з Антимонопольним комітетом або його органами.

Крім того, існує положення, що у разі призначення (обрання) однієї особи на одну з передбачених нижче посад, а саме керівника, заступника керівника, головного бухгалтера, члена спостережної ради чи виконавчого, контролюючого органів одночасно у двох або більше конкуруючих між собою господарюючих суб'єктів, якщо сумарна вартість активів цих суб'єктів за останній фінансовий рік перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 6 млн. дол. США, орган (особа), що 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.

5.3. Управління державними корпоративними правами

5.3.1. Нормативна база функціонування державного корпоративного сектору

У цілому управління державним корпоративним сектором в Україні можна поділити на три блоки:

1) створення загальної нормативне-правової бази функціонування економіки;

2) пряме управління державними підприємствами;

3) управління певною державною часткою статутного фонду господарських товариств.

Перший блок полягає в розробці законів та підзаконних актів економічної спрямованості, оскільки усі підприємства здійснюють діяльність у цьому нормативно-економічному полі. *Другий блок* застосовується у випадках, коли держава є єдиним власником акціонерного товариства і керує його діяльністю через менеджмент підприємства. *Третій блок* державного управління впливає на діяльність корпорації відповідно до наявності державного пакета корпоративних цінних паперів.

Заходи, що належать до першого блоку, здійснюються органами центральної державної влади, які мають право приймати рішення, що мають законодавчу силу. Заходи в рамках інших двох блоків впроваджуються лише органами виконавчої влади. При цьому слід мати на увазі, що має існувати перелік об'єктів, що підпадають під пряме управління державної влади. До таких об'єктів відносять:

— майно державних підприємств, установ і організацій, закріплене за ними на праві повного господарського відання або оперативного управління;

— акції (паї, частки), що належать державі у майні господарських товариств;

— майно підприємств, які перебувають у процесі приватизації;

— майно, передане у користування органам самоврядування;

— майно, яке не увійшло до статутних фондів господарських товариств, створених у процесі приватизації (корпоратизації) майна державних підприємств.

Досить суттєву частку державного сектору починають становити державні акціонерні компанії. Вони є цілком повноправними суб'єктами корпоративного сектору, хоча й мають певні особливості у порівнянні з акціонерними товариствами в класичному їх вигляді. Так, державна акціонерна компанія являє собою відкрите акціонерне товариство, в якому державі належить пакет акцій, що відповідно до законодавства забезпечує правомочність рішень загальних зборів акціонерів.

Державні акціонерні компанії створюються трьома основними шляхами: акціонування державних підприємств, які відповідно до законодавства України не підлягають приватизації, заснування державної акціонерної компанії, придбання державою відповідних пакетів акцій у інших власників.

Від імені держави засновником та акціонером державної акціонерної компанії є визначений Кабінетом Міністрів України орган, уповноважений управляти об'єктами державної власності. У разі, коли державі належать усі акції державної акціонерної компанії, повноваження загальних зборів здійснює як єдиний акціонер відповідний орган, уповноважений управляти об'єктами державної власності. Якщо державна акціонерна компанія створена шляхом акціонування державних підприємств, які відповідно до законодавства України не підлягають приватизації, недержавні інвестори можуть набувати право власності на акції додаткової емісії, що здійснюється за рахунок прямих інвестицій. Розмір такої емісії має забезпечувати правомочність рішень загальних зборів акціонерів.

Акції державних акціонерних компаній можуть бути передані в управління уповноваженим особам. Під час передачі акцій державних акціонерних компаній в управління уповноваженим особам Кабінет Міністрів України може визначити особливі умови здійснення управління та обов'язковий розмір дивідендів від прибутку компанії, які спрямовуються до державного бюджету. Порядок та умови передачі в управління уповноваженим особам акцій державних акціонерних компаній визначаються урядом.

Сторінки 88-89

5.3.2. Суб'єкти управління державними підприємствами і корпоративними правами

В Україні не існує окремого органу, який здійснював би управління державним корпоративним сектором (державними акціонерними компаніями, державними корпоративним правами тощо.) Ці функції здійснюють майже всі органи виконавчої влади. Однак основи такого управління закладаються на рівні Кабінету Міністрів України та інших уповноважених ним органів, Фонду державного майна України і в його складі Департаменту з управління державними корпоративними правами, Національної академії наук України, Української академії аграрних наук, інших подібних організацій. Сюди відносяться також юридичні та фізичні особи, які здійснюють функції з управління акціями (паями, частками), що належать державі у майні господарських товариств (уповноважені особи).

Слід визначити основні напрями регулювання деякими органами державного сектору. Так, Кабінет Міністрів України у сфері корпоративного управління приймає рішення про передавання цілісних майнових комплексів підприємств, нерухомого майна, акцій (паїв, часток), що належать державі у майні господарських товариств, з державної у комунальну власність, дає згоду на передавання цього майна з комунальної у державну власність відповідно до законодавства України, приймає рішення про передавання об'єктів державної власності у користування самоврядним організаціям, про закріплення у державній власності пакета акцій акціонерних товариств, створених на базі їх майна, термін закріплення цього пакета акцій у державній власності, про достроковий продаж зазначеного пакета акцій або його частини відповідно до законодавства України про приватизацію, подає на затвердження Верховної Ради України переліки об'єктів державної власності, які не підлягають приватизації, а також переліки об'єктів державної власності, віднесені Державною програмою приватизації до груп, приватизація яких здійснюється із залученням іноземних інвестицій, приймає нормативно-правові акти, пов'язані з управлінням об'єктами державної власності, здійснює інші повноваження щодо управління об'єктами державної власності.

Досить широкі повноваження має Фонд державного майна України, що управляє майном державних підприємств, які з метою приватизації перетворюються в господарські товариства, та державним майном, що не ввійшло до статутних фондів господарських товариств у процесі приватизації та корпоратизації, а також цілісними майновими комплексами, переданими в оренду.

Щодо об'єктів державної власності, які перебувають в його управлінні, Фонд державного майна:

— здійснює повноваження власника державного майна в процесі приватизації, у тому числі повноваження з управління державними корпоративними правами (після ліквідації Агентства з управління державними корпоративними правами);

— змінює організаційну форму державних підприємств у процесі приватизації;

— приймає рішення щодо подальшого використання державного майна, яке не ввійшло до статутних фондів господарських товариств;

— виступає орендодавцем майна, яке перебуває у державній власності;

— забезпечує захист майнових прав державних підприємств, організацій, установ на території України та за її межами;

— вносить на розгляд Кабінету Міністрів України пропозиції щодо закріплення пакета акцій у державній власності;

— виступає від імені держави засновником господарських товариств, у тому числі спільних підприємств.

Донедавна в Україні була окрема державна структура, яка здійснювала управління державними пакетами акцій (Державне агентство з управління державними корпоративними правами), відтепер ці функції входять до компетенції Фонду державного майна України, а також інших міністерств та відомств. При цьому об'єктами управління є належні державі пакети акцій акціонерних товариств і холдингових компаній та державні частки, паї в майні господарських товариств, у тому числі спільних підприємств.

Фонд державного майна (через Департамент з управління державними корпоративними правами) може здійснювати такі функції:

— призначення уповноважених осіб з управління державними частками, паями, акціями;

— укладання з ними угод та здійснення контролю за ефективністю їх роботи;

— формування разом з центральними органами виконавчої влади окремих переліків господарських товариств, у статутних фондах яких е державні корпоративні права та які є стратегічними об'єктами для економіки і безпеки держави, з урахуванням принципів діяльності згідно з технологіями вироблення кінцевого продукту.

Оскільки на такий департамент можуть бути покладені прямі управлінські функції, то він міг би здійснювати управління господарськими товариствами через участь своїх представників у роботі органів управління цих товариств, приймати рішення щодо створення господарських товариств, у тому числі спільних підприємств, до статутних фондів яких передаються державні корпоративні права, вести реєстр та проводити оцінку державних корпоративних прав тощо. Крім того, департамент має виконувати специфічні функції з

Сторінки 90-91

управління державними корпоративними правами, зокрема, проводити нормативне та методичне забезпечення управління державними корпоративними правами, а також здійснювати контроль за ефективністю цього управління.

5.3.3. Уповноважені особи в структурі управління державними корпоративними правами

Важливою ланкою механізму управління державними підприємствами та державними пакетами акцій є призначення уповноважених осіб. Так, Кабінет Міністрів України може делегувати повноваження з управління об'єктами державної власності міністерствам, іншим центральним та місцевим органам виконавчої влади, Раді Міністрів Автономної Республіки Крим, об'єднанням підприємств, організаціям (далі — органи, уповноважені управляти об'єктами державної власності). Уповноваженими особами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, які здійснюють управління акціями, частками, паями, що належать державі. Уповноважена особа може здійснювати управління державними корпоративними правами одного або кількох товариств.

Органи виконавчої влади, уповноважені здійснювати управління державними корпоративними правами, визначають представника, відповідального за управління державними корпоративними правами, з числа працівників їх центральних апаратів або підвідомчих їм органів.

Контроль за діяльністю своїх представників відповідні органи виконавчої влади здійснюють через прийняття від них звітів про результати їх діяльності та діяльності акціонерного товариства. Органи виконавчої влади проводять аналіз діяльності товариства й ефективності виконання функцій представником, готують пропозиції щодо подальшого функціонування товариства й умов управління та Інформують вищестоящі органи.

Призначення уповноважених осіб відбувається за конкурсом. Переможцем конкурсу визнається особа, яка запропонувала найкращі умови здійснення управління державними корпоративними правами або за однакових умов попросила меншу винагороду за виконання таких функцій. Передавання функцій на управління здійснюється після укладання договору між органом виконавчої влади, який отримав повноваження з управління відповідними державними корпоративними правами, та уповноваженою особою, яка бере на себе зобов'язання здійснювати від імені цього органу управління державними корпоративними правами.

У договорах регламентується багато аспектів діяльності уповноважених осіб. Проте з економічного погляду найважливішими є напрями діяльності: дотримання статуту товариства, фінансово-економічні результати діяльності підприємства, ефективність використання і збереження його майна, зобов'язання з погашення заборгованості підприємства в цілому, зокрема з виплати заробітної плати, здійснення платежів до бюджету та відрахувань до пенсійного фонду, реалізація інвестиційної, технічної та цінової політики, забезпечення виробництва конкурентоспроможної продукції, виконання робіт, надання послуг, створення товариством дочірніх підприємств, філій та представництв, умови його реорганізації та ліквідації, його емісійна діяльність, укладання кредитних договорів, договорів застави та оренди його майна, виконання колективних договорів і галузевих угод, укладання установчих договорів про створення інших господарських товариств, у тому числі підприємств з іноземними інвестиціями та ін.

Обсяг і зміст діяльності залежить від величини державних корпоративних прав, що передаються в управління уповноваженій особі. Вони можуть бути більш-менш конкретними. Не можна не побачити слабких сторін, що є у механізмі призначення уповноважених осіб. Так, пропозиції щодо передавання повноважень з управління державними корпоративними правами надаються керівним органам органами виконавчої влади більш низького підпорядкування. У пропозиціях, як правило, зазначаються назва державних корпоративних прав, термін, на який пропонується передавання в управління державних корпоративних прав, розмір державних корпоративних прав у відсотковому та грошовому вираженні, юридична адреса товариства, в статутному фонді якого перебувають ці державні корпоративні права, пропозиції щодо умов та завдань з управління державними корпоративними правами.

Однак практика свідчить, що *в* управління органи виконавчої влади, особливо на місцях, прагнуть узяти насамперед міцні підприємства і не звертають увагу на слабкі. Це потребує додаткової роботи центральних органів з управління державними корпоративними правами.

Сьогодні проводиться робота, спрямована на створення чіткої та відлагодженої схеми управління державним майном, основне місце в якій буде відведено системі звітності та обліку роботи уповноважених осіб. За результатами останньої мають бути зроблені висновки щодо доцільності такої роботи і в разі отримання негативних показників угоду з уповноваженою особою буде розірвано. У світовій практиці інституція уповноважених осіб має ефективну систему стимулювання. До такої системи, наприклад, належить право на придбання державного пакета акцій через вкладення інвестицій за пільговою ціною, переважне право придбання при вторинній емісії акцій. Такий підхід у першу чергу стосується інвесторів, які довели ефективність свого управління і зацікавлені у придбанні акцій підприємства, де вони управляли державними пакетами цінних паперів.

Сторінки 168-169

Тема 11

ОСНОВНІ ЕЛЕМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАЦІЇ

11.1. Внутрішньо корпоративне регулювання руху акціонерного капіталу

11.1.1. Положення щодо цінних паперів

Управління цінними паперами є надзвичайно важливим напрямом корпоративного управління. При вивченні попередніх тем було з'ясовано, що капітал акціонерних товариств існує в матеріальній формі і формі цінних паперів. Від ефективності діяльності акціонерного товариства залежить стан його акцій. Проте досить часто трапляються випадки, коли зміни ціни акцій не пов'язані з господарською діяльністю корпорації. Водночас падіння курсу акцій має негативний вплив на господарську діяльність.

Тому важливість підтримання належного стану акцій, як правило, зумовлює особливу увагу корпорації до своїх цінних паперів, і часто така увага проявляється у створенні окремого положення про цінні папери і виділенні окремих працівників і навіть відділів, функціями яких є робота з цінними паперами корпорації. При цьому розробляються і затверджуються внутрішні документи, такі, як положення про цінні папери акціонерного товариства або про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, про відділ цінних паперів та ін.

У положенні про цінні папери, як правило, наведено види цінних паперів, які може випускати корпорація, та шляхи їх емісії. Як правило, це акції — іменні та на пред'явника, прості та привілейовані, облігації — іменні та на пред'явника, процентні та цільові, з вільним і обмеженим обігом, опціони, векселі (прості та переказні) та інші види цінних паперів, які можуть мати обіг і які вважає за потрібне емітувати ця корпорація.

У положенні визначається форма випуску — документарна чи бездокументарна (у вигляді записів в електронних базах даних), обов'язкові реквізити, які стосуються того чи іншого виду цінних паперів. Іноді в положення вписують також деякі законодавчі вимоги щодо неподільності акцій, кількість голосів, яку вона дає, права власників привілейованих акцій. У положенні можуть бути визначені також умови та способи конвертації акцій, їх анулювання, особливості конвертації облігацій і акції, особливості випуску опціонів.

Часто в документ закладаються умови розрахунків за цінні папери, наприклад у разі визнання (оголошення) акції недійсного. При цьому в положення закладається норма, згідно з якою корпорація сплачує її власнику номінальну ціну, якщо ринкова вартість вища від номіналу, або номінальну вартість, якщо вона нижча від номіналу. Крім того, слід зазначити терміни таких виплат та джерела, з яких вони сплачуються.

При використанні сертифікатів акцій у положенні часто закладаються вимоги, які застосовуються при втраті сертифіката його власником і умови поновлення за додаткову плату, розмір якої визначається правлінням або радою корпорації, встановлюються умови повної оплати акцій. Наприклад, може бути записана й прийнята вимога, згідно з якою покупець отримує акції за договором купівлі-продажу, укладеним з корпорацією, через внесення готівки у її касу, переказ грошей на рахунок товариства поштою або телеграфом, переказ грошей з свого розрахункового рахунку в банку на рахунок акціонерного товариства безготівковим способом, надання майна у натуральній формі у власність корпорації, а також іншими способами, які можуть бути застосовані і які слід відобразити в корпоративних документах.

Якщо корпорація планує випускати інші цінні папери, наприклад облігації, то в положенні розписуються і затверджуються умови їх випуску. Окремим розділом визначаються умови невиконання зобов'язань покупців цінних паперів корпорації щодо термінів та розмірів їх оплати, умови реалізації корпорацією неоплачених акцій.

У положенні можуть бути визначені права неповнолітніх щодо їх права розпорядження акціями, умови передачі акцій на відповідний термін у довірче управління, в тому числі довірчому товариству. На практиці ці відносини регулюються відповідним нормами права, і тому пункти положення можуть лише структурувати ці норми, об'єднавши їх в єдиному документі.

Дуже важливо звернути увагу на особливості внутрішньо корпоративних документів, що регулюють рух цінних паперів у закритих акціонерних товариствах. Це, по-перше, викликане тим, що таких акціонерних товариств в Україні досить багато, по-друге, часто у цих товариствах відбувається жорстока боротьба за збереження акцій від вільного продажу, а регулюючих цей процес норм недостатньо або вони не чітко тлумачать деякі важливі питання. Практика свідчить, що в положення про цінні папери закритих акціонерних товариств закладаються такі норми.

Так, акціонери не мають права продавати, передавати будь-яким способом належні їм акції без згоди загальних зборів акціонерів. Існують вимоги, що акціонер закритого акціонерного товариства має право зробити відчуження (продати, подарувати, обміняти), заставити

Сторінки 170-171

та передати в довірче управління особам, що не є акціонерами, акції тільки за згодою загальних зборів акціонерів. Власник акцій, який вирішив продати свої акції або їх частину, зобов'язаний насамперед запропонувати їх безпосередньо самому акціонерному товариству. У разі згоди товариства придбати акції за визначеною акціонером ціною між ними укладається договір купівлі-продажу акцій. Часто закладається пряма вимога, що включення до ЗАТ нових акціонерів можливе тільки з числа його працівників за згодою загальних зборів акціонерів ЗАТ.

Для ускладнення реалізації акцій стороннім особам іноді ставиться вимога, що якщо протягом року після письмового повідомлення про продаж ЗАТ не ухвалить свого рішення про придбання акцій за визначеною акціонером ціною, власник акцій набуває право реалізувати їх іншому акціонеру або працівнику цього ЗАТ за ціною, не нижчою за ту, що була запропонована ЗАТ. Якщо й після цього на акції немає покупця, то тоді акціонер має право запропонувати акцію стороннім особам. Слід мати на увазі, що такі вимоги й обмеження мають суперечливий характер, оскільки акція являє собою приватну власність, з якою громадянин має право здійснювати дії на свій розсуд. Тому це питання має бути вирішено на законодавчому рівні.

11.1.2. Фонди акціонерного товариства

Регулювання фондів у акціонерних товариствах здійснюється відповідно до законодавчих положень, пунктів установчих документів, розроблених і затверджених положень про фонди.

Регулятивна система 1991 р. містить лише основні вимоги щодо створення обов'язкових для господарювання фондів у акціонерних товариствах — статутного і резервного. В попередніх темах наголошувалося, що статутний фонд є попередньо фіксованим і змінюється офіційно: збі-

льшенням або зменшенням і відповідною емісією додаткових акцій, або збільшенням їх номіналу, або вилученням їх з обігу. Так само можна розглядати і резервний фонд, але з великими умовностями. По-перше, резервний фонд має нижню межу (не менш як 25 відсотків статутного), але не має верхньої. По-друге, він тривалий час може формуватись (щорічні відрахування не менш як 5 відсотків чистого прибутку) і мати змінні величини.

Тому, як правило, в положеннях корпорація передбачає для себе створення фіксованого (статутний) та фіксовано-змінного (резервний) фондів. Такі фонди є обов'язковими, важливими, і тому їм приділяється велика увага.

Однак акціонерне товариство є насамперед підприємством і йому потрібні інші фонди, які дають змогу оптимально функціонувати.

Такі фонди можуть мати різні назви, які часто залежать від чергових змін у бухгалтерській звітності, вимог податкового законодавства та уподобань фінансових менеджерів корпорації. Зараз найчастіше у таких положеннях зафіксовані фонд розвитку виробництва, фонд соціального розвитку, фонд заохочення, фонд оплати праці органам управління та контролю, фонд сплати дивідендів, фонд накопичення коштів для викупу власних акцій.

Створення саме таких фондів в усіх без винятку акціонерних товариствах не є обов'язковим, але практика вказує на доцільність їх виділення, структуризації і практичного наповнення фінансами. Тому внутрішньо нормативні документи регулюють порядок створення і напрями їх використання. Наприклад, затверджується, що для забезпечення розширеного відтворення, оновлення основних фондів у корпорації може створюватися фонд розвитку виробництва. Доцільно визначити також джерела такого фонду. Як правило, такими джерелами є відрахування з прибутку, який залишається в розпорядженні АТ, виручка від реалізації майна, що не використовується або використовується незадовільно, амортизаційні відрахування та інші джерела, передбачені чинним законодавством.

Важливим моментом є визначення напрямів витрат з такого фонду. Як правило, кошти фонду розвитку виробництва використовуються на фінансування витрат по технічному переозброєнню, реконструкції та розширенню виробничої бази АТ, фінансування приросту власних оборотних коштів, а також відшкодування їх нестачі, фінансування витрат на підготовку та освоєння нових та модернізованих видів продукції та послуг, прогресивних технологічних процесів, виготовлення дослідних зразків, створення й розширення потужностей по виробництву товарів народного споживання та надання послуг населенню, погашення наданих довгострокових кредитів банків, що відповідно до чинного законодавства погашаються за рахунок фонду розвитку виробництва, здійснення природоохоронних заходів, покриття збитків, що виникають у АТ при передачі майна іншим підприємствам, при його продажу чи списанні, а також на покриття витрат по основних засобах, зданих в оренду, фінансування інших виробничих потреб.

Досить часто в акціонерних товариствах створюється фонд соціального розвитку. Причиною його створення є підтримка і розширення соціальне-побутової сфери. Фонд соціального розвитку створюється за рахунок відрахувань з прибутку, який залишається в розпорядженні АТ, виручки від реалізації майна, що не використовується, а також інших джерел, передбачених чинним законодавством.

Кошти фонду соціального розвитку використовуються на будівництво житлових будинків, дитячих закладів та інших об'єктів соціального призначення, премії та подарунки до свят і ювілеїв,

Сторінки 172-173

матеріальну допомогу на поховання (суми, що перевищують передбачені чинним законодавством), оплату додатково наданих за рішенням загальних зборів акціонерів (понад розміри, передбачені законодавством) відпусток працівникам, у тому числі жінкам, що виховують дітей, одноразову допомогу ветеранам праці, що виходять на пенсію, доплати і надбавки до державних пенсій працюючим пенсіонерам, вартість путівок на лікування і відпочинок, екскурсії та мандрівки або суми компенсацій, виданих замість путівок, суми, спрямовані (як готівкою, так і за безготівковими розрахунками) на здешевлення вартості харчування працівників у їдальнях, буфетах, профілакторіях АТ, а також допомогу на дітей, що перебувають у дитячих санаторіях, яслах, оздоровчих таборах АТ, та ін. Витрати з такого фонду можуть спрямовуватись на придбання акцій (для праці-

вників АТ) у випадках, коли не створюється окремий фонд такого призначення, а також фінансування інших соціальних потреб.

Для задоволення особистих потреб працівників за рахунок відрахувань з чистого прибутку, який залишається у розпорядженні АТ, за нормативом, встановленим у відсотках до нього загальними зборами акціонерів, може окремо створюватись фонд заохочення. Кошти такого фонду витрачаються за кошторисом, який розглядається та затверджується у порядку, передбаченому положенням про підготовку, розгляд та укладення колективного договору або положенням про порядок розподілу прибутків в акціонерному товаристві. За рахунок фонду здійснюються всі індивідуальні заохочувальні виплати членам трудового колективу АТ, крім тих, які згідно з чинним законодавством нараховуються та сплачуються за рахунок собівартості.

Оскільки в корпораціях органи управління включають посадових осіб, доцільно створити фонд оплати праці органів управління і контролю. Як правило, такий фонд створюється для оплати праці членам ради АТ та голові ревізійні комісії за рахунок чистого прибутку АТ. Розмір фонду визначається загальними зборами акціонерів. Порядок використання коштів фонду може визначатися положенням про оплату праці посадових осіб органів управління та контролю.

Для проведення оптимальної дивідендної політики досить часто створюється фонд сплати дивідендів. Сплата дивідендів може визначатись окремим положенням про дивіденди в акціонерному товаристві, а можливо, загальним положенням про фонди. Такий фонд створюється за рахунок чистого прибутку АТ за нормативом, встановленим загальними зборами акціонерів, і ділиться на дві, а іноді й три частини: дві — виплата дивідендів за привілейованими акціями і виплата дивідендів за простими акціями; третя — кошти для виплат обов'язкових відсотків за облігаціями.

Іноді в корпораціях створюються фонди накопичення коштів для викупу власних акцій, в основному за рахунок чистого прибутку АТ (не виключено, що сюди можуть ввійти також інші джерела, не заборонені законодавством), і його величина визначається зборами акціонерів, проте доцільність його використання, ціну акцій, як правило, обґрунтовує правління або рада товариства.

11.2. Управління працею в корпорації

11.2.1. Положення про персонал

Положення про персонал визначає основні вимоги кадрової політики щодо формування персоналу акціонерного товариства, розробки та здійснення програм розвитку персоналу, регулює порядок оплати, порядок найму, просування по службі, атестації, вивільнення персоналу, питання формування соціального партнерства персоналу та адміністрації. Корпорації, які мають такі положення, меншою мірою потерпають від конфліктів між власниками і персоналом, між менеджерами та виконавцями.

Як правило, такий внутрішній документ дає визначення персоналу корпорації, його структуру, іноді кількісний склад. Іноді в таке положення включаються пункти загального значення. Наприклад, стверджується, що адміністрація АТ І персонал як принцип своїх взаємовідносин розглядають готовність персоналу розуміти проблеми, що виникають перед корпорацією, як стратегічного характеру, так і поточні, відчувати свою належність до АТ, пов'язувати особисті інтереси з Інтересами АТ, повністю розділяти і підтримувати цінності та корпоративні інтереси, що висуваються АТ, приймати відповідальність і ризик за роботу АТ і економічні результати, успіхи та невдачі.

З такою самою метою приймається також окреме положення — кодекс поведінки члена персоналу акціонерного товариства, який регламентує значну частину вимог до поведінки працівника.

У таких положеннях часто окремим розділом викладено програму розвитку персоналу. Власники приймають основні положення, а адміністрація забезпечує розробку і реалізацію такої програми відповідно до трудового законодавства України. У різних корпораціях по-різному складається така програма, деякі обмежуються лише нормами чинного законодавства, більш ефективно діючі корпорації розробляють її на перспективу досить ґрунтовно, з включенням усіх пунктів поліпшення кадрового потенціалу акціонерного товариства. Іноді така програма зовсім не приймається.

Сторінки 174-175

Складовою частиною програми розвитку персоналу є спеціальна її частина, що регулює виробниче, економічне і соціальне партнерство адміністрації і профспілкових об'єднань або інших представників трудових колективів. Зараз багато положень включають також розділи щодо застосування контрактної форми найму персоналу.

Важливим напрямом внутрішньо корпоративного регулювання кадрового забезпечення є підвищення кваліфікації і перекваліфікація персоналу. З одного боку, доцільного є вимога до працівника, який зобов'язаний постійно підвищувати свою кваліфікацію. З другого, обов'язком адміністрації має бути забезпечення кожному працівнику АТ необхідних умов для підтримання і підвищення рівня професійної кваліфікації. Заходи адміністрації мають бути чітко окреслені, оскільки такі дії потребують великих коштів.

Так, зарубіжний досвід показує, що підготовка і перепідготовка персоналу переважно здійснюється за рахунок корпорацій. Така норма може бути закладена у положення, проте в разі, якщо підготовка і перепідготовка осіб, які працюють за контрактом, пов'язана з оволодінням працівником спеціальними знаннями, що потребують витрат, які суттєво перевищують загальноприйняті, адміністрація і працівник повинні мати право узгодити умови додаткового залучення коштів працівника.

Іноді в положення про персонал включають пункти про гарантованість зайнятості працівників з боку адміністрації, вибір структурними підрозділами і працівниками форм організації праці і її оплати. Такі розділи коригують з пунктами про соціальні гарантії працівникам з боку адміністрації або власників, які закладаються за умови перевищення соціальних гарантій з боку власників над законодавче визначеними. Вони можуть включати додаткову відпустку у зв'язку з тимчасовою непрацездатністю, виплату додаткових сум до встановленої законом допомоги по державному соціальному страхуванню, медичне, санаторно-курортне і побутове обслуговування, додаткову компенсацію на відшкодування збитків, внаслідок пошкодження здоров'я працівника (сім'ї працівника — в разі смерті останнього), по підтриманню (збереженню) здоров'я працівників (проведення за рахунок АТ огляду й оцінка якості здоров'я і працездатності працівника), участь персоналу в прибутках та ін.

11.2.2. Внутрішній трудовий розпорядок

Внутрішньо корпоративна система управління господарською діяльністю передбачає чітку організацію використання трудових та матеріальних ресурсів, що, в свою чергу, повинно знайти втілення в додаткових документах, які регулюють поведінку особи на робочому місці, вимоги до поведінки працівника під час виробничих процесів. Тому положення про персонал та кодекс поведінки члена персоналу акціонерного товариства корисно доповнити правилами внутрішнього трудового розпорядку. Затвердження такого внутрішнього документа дає змогу більш ефективно управляти кадровим потенціалом підприємства, більш оптимально застосовувати заохочення і стягнення, які регулюються іншими положеннями.

Прийняття правил внутрішнього трудового розпорядку має за мету сприяти вихованню робітників і службовців у дусі сумлінного відношення до праці, подальшому зміцненню трудової дисципліни, раціональному використанню робочого часу, високій якості робіт, підвищенню продуктивності праці та ефективності функціонування корпорації.

Особлива увага при розробці правил внутрішнього трудового розпорядку приділяється зобов'язанням працівників і адміністрації, які розробляються і приймаються для того, щоб було чітке юридичне оформлення їх стосунків. Такі пункти обов'язково вводяться, якщо не прийняте окремо положення про персонал. У цьому разі закладають норми про те, що від працівників, як правило, вимагається працювати чесно і сумлінно, дотримуватися дисципліни праці — основи порядку на виробництві, своєчасно і точно виконувати розпорядження адміністрації, використовувати робочий час для продуктивної праці, утримуватися від дій, що заважають іншим працівникам виконувати трудові обов'язки, підвищувати продуктивність праці, своєчасно і ретельно виконувати роботи по нарядах і завданнях, поліпшувати якість роботи і продукції, що випускається, не припускатися упущень і браку в роботі, дотримуватися технологічної дисципліни.

Крім цих пунктів часто закладаються обов'язкові вимоги щодо охорони праці, техніки безпеки, виробничої санітарії, гігієни праці та протипожежної охорони, передбачені відповідними правилами й інструкціями, та інші обов'язкові пункти для оптимізації роботи. Можуть прийматися окремі пункти, які стосуються поведінки на робочих місцях посадових осіб корпорації.

Крім вимог до працівників у положення про трудовий розпорядок вводяться чітко визначені обов'язки. Як правило, обов'язки адміністрації зводяться в цілому до такого:

- правильно організувати роботу робітників і службовців, щоб кожен працював за своєю спеціальністю і кваліфікацією, мав закріплене за ним робоче місце, своєчасно до початку отримуваної роботи був ознайомлений з поставленим завданням і забезпечений роботою протягом усього робочого дня;

— забезпечити здоров'я і безпечні умови праці, справний стан інструменту, машин, верстатів та іншого обладнання, а також нормативні запаси сировини, матеріалів та інших ресурсів, необхідних для безперервної і ритмічної роботи;

Сторінки 176-177

— створювати умови для зростання продуктивності праці через впровадження новітніх досягнень науки, техніки та наукової організації праці, всебічно розвивати й удосконалювати форми організації та стимулювання праці, здійснювати заходи, спрямовані на підвищення ефективності діяльності відділів, організувати вивчення, поширення і застосування передових прийомів та методів праці;

— своєчасно доводити до виробничих підрозділів програмні завдання, забезпечити їх виконання з найменшими витратами трудових, матеріальних і фінансових ресурсів.

Адміністрація повинна також неухильно дотримуватися законодавства про працю і правил охорони праці, вживати необхідних заходів щодо профілактики виробничого травматизму, професійних та інших захворювань робітників і службовців у випадках, передбачених законодавством, своєчасно надавати пільги та компенсації у зв'язку з шкідливими умовами праці (скорочений робочий день, додаткові відпустки, лікувально-профілактичне харчування та ін.) І здійснювати інші заходи соціального характеру.

У положенні про внутрішній трудовий розпорядок визначається робочий час і його використання, пропускний режим на підприємстві, табельний облік. Якщо не розроблено спеціальні положення, то в таких правилах іноді визначають також і методи заохочення за успіхи в роботі. Досить ґрунтовно проробляється розділ про відповідальність за порушення правил внутрішнього трудового розпорядку.

11.2.3. Ознайомлення з інформацією. Комерційна таємниця.

Для регулювання інформаційного поля в корпорації, визнання частини інформації комерційною таємницею рада АТ затверджує перелік інформації, відкритої для ознайомлення акціонерів. Іноді розробляються положення, які регулюють інформаційні потоки в корпорації. Вони часто мають назву " Про ознайомлення з інформацією в АТ", "Про комерційну таємницю в АТ". Практично в усіх товариствах документами, відкритими для ознайомлення акціонерів, є свідоцтво про реєстрацію АТ, статут із змінами та доповненнями; установчий договір, ліцензії, що дозволяють АТ займатися підприємницькою чи господарською діяльністю та її окремими видами, фінансовий звіт та баланс з додатками по підсумках кварталів та року, внутрішні нормативні акти. Для регулювання цих відносин розробляють і затверджують положення, яке встановлює право акціонера на отримання Інформації про діяльність АТ, обов'язки правління та структурних підрозділів щодо надання такої інформації акціонерам, обмеження доступу до інформації.

Кожен акціонер повинен бути повідомлений про те, яка інформація є відкритою для ознайомлення, а також де, коли і на яких умовах він може ознайомитися з нею. Крім того, слід ознайомити усіх акціонерів з переліком даних, які є комерційною таємницею.

Практика показала доцільність використання такої форми для надання інформації, як подання акціонером заяви, хоча це не є обов'язковим для всіх видів інформації. Заява у письмовій формі може подаватися як особисто, так і через уповноважену особу, яка не обов'язково має бути акціонером АТ. У положенні часто визначають вимоги до форми заяви, термінів її подання і форм

надання інформації. Частина інформації має бути підготована, з тим щоб акціонер міг з нею ознайомитися в зручний для нього час і доступному місці без письмової заяви.

Перелік інформації, яка є комерційною таємницею АТ, визначається у положенні згідно з чинним законодавством. Крім того, в положенні можуть міститися деякі додаткові пункти щодо надання інформації реєстратором. Звичайно, зміст такого положення не повинен виходити за межі, встановлені чинним законодавством України.

11.2.4. Договірна робота в корпорації

Для поліпшення управління господарською діяльністю в акціонерному товаристві часто розробляють положення щодо порядку укладання і виконання договорів на рівні акціонерного товариства або структурних підрозділів, що входять до його складу, включаючи філії та представництва. Крім того, для посилення цієї частини корпоративного управління часто приймаються положення про претензійно-позовну роботу в акціонерному товаристві, про значну майнову угоду та деякі інші. Договірна робота в акціонерному товаристві, зрозуміло, виходить за межі внутрішніх господарських відносин, проте доцільно створити внутрішні нормативні акти, які регламентують укладання посадовими особами угод із зовнішніми суб'єктами підприємництва для забезпечення інтересів корпорації, а також запобігання помилок, а то й корисливих дій з боку менеджменту чи посадових осіб.

Часто договірна робота включається до переліку функцій юридичного відділу, якщо таке положення прийняте в корпорації, оскільки підготовка укладання і контроль за виконанням договорів здійснюються юридичними службами, юрисконсультами структурних підрозділів АТ разом з відповідними службами структурних підрозділів, які несуть відповідальність за їх виконання відповідно до покладених на них обов'язків.

У положеннях можуть визначатися вимоги до змісту угод, хоча вони часто дублюють відповідні законодавчі норми. Наприклад,

Сторінки 178-179

включають вимоги до оформлення договору: предмет договору, загальна його сума і ціна продукції, терміни виконання договору і терміни поставки; порядок розрахунків, майнова відповідальність, порядок урегулювання суперечок, інші умови угоди, які є суттєвими для сторін за цим договором. Положення регулюють також договірну роботу всередині самої корпорації, особливо коли структурні підрозділи мають відносну самостійність і свої відносини будують через укладання угод. Особливо важливим є регулювання прав структурних підрозділів укладати угоди із зовнішніми контрагентами.

Положеннями визначається порядок оформлення і зберігання договорів, порядок їх контролю на відповідність умов договору чинному законодавству, порядок погодження із зацікавленими підрозділами і службами та посадовими особами. Регулюється ситуація за умов виникнення спорів і розбіжностей з партнерами. Особливою увагою має бути наділено контроль виконання договорів. Усім відомо, скільки угод, укладених українськими підприємствами, не виконуються. Тому для контролю виконання договорів доцільно визначати персонально особу з відповідних служб, яка стежить за ходом їх виконання.

Важливим пунктом положення є регулювання відповідальності за невиконання чи неналежне виконання договорів з боку сторонніх організацій, а також посадових осіб самого акціонерного товариства.

11.3. Регулювання доходів

11.3.1. Форми розподілу прибутків

Для чіткої організації використання прибутків у корпораціях досить часто розробляють положення про порядок розподілу прибутку. Воно є загальним і може конкретизуватись документами про участь персоналу в прибутках корпорації, про дивіденди, про оплату праці в акціонерному товаристві та ін.

Слід мати на увазі, що балансовий прибуток акціонерного товариства утворюється а надходжень від господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці. З балансового прибутку АТ сплачує податки та інші передбачені законо-

давством платежі до бюджету. Чистий прибуток, що утворюється після здійснення таких розрахунків, залишається у повному розпорядженні корпорації.

Сплата дивідендів як форма розподілу прибутку також досить часто регулюється окремим положенням. Як правило, такі положення включають блоки: загальні положення, джерела виплати дивідендів, особливості розрахунків дивідендів, розподіл фонду дивідендів, особливості нарахування та розподілу дивідендів по привілейованих акціях і облігаціях. Іноді в такі положення закладаються особливості сплати дивідендів фізичним та юридичним особам, оподаткування доходів по дивідендах.

У цілому дивіденди по акціях виплачуються за підсумками року в порядку, передбаченому статутом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається у його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків, інших платежів до бюджету та відсотків за банківський кредит. Існують також можливості для сплати дивідендів залучати резервний фонд. При цьому особливу увагу у внутрішніх документах приділяють дивідендам на привілейовані акції (якщо вони є у цій корпорації). Привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Проте у внутрішньо корпоративних документах має знайти відображення законодавча норма, що власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом. Тому все залежить від ролі власників привілейованих акцій, хоча вони, як правило, не беруть участі в голосуванні.

Привілейовані акції можуть випускатися із фіксованим у відсотках до їх номінальної вартості дивідендом, який виплачується щороку. Виплата дивідендів провадиться у розмірі, зазначеному в акції, незалежно від розміру одержаного товариством прибутку у відповідному році. У тому разі, коли прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів по привілейованих акціях провадиться за рахунок резервного фонду. Якщо розмір дивідендів, що виплачуються акціонерам, по простих акціях перевищує розмір дивідендів по привілейованих акціях, власникам останніх може бути здійснена доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам. Усі ці пункти зазначаються у внутрішніх документах і служать основою для управління дивідендами.

Акціонерне товариство як платник податків при нарахуванні та виплаті дивідендів своїм акціонерам утримує з них кошти у розмірі податку на прибуток. При цьому воно зменшує суму власного нарахованого податку на прибуток на суму внесеного до бюджету податку на дивіденди. Для громадян вирахування з них податку на дивіденди означає можливість не включати суми дивідендів до сукупного доходу.

Для підвищення ролі найманих працівників у справах корпорацій часто формується фонд участі персоналу в прибутках відповідно до умов колективного договору і правил, передбачених чинним законодавством та внутрішніми документами акціонерного товариства. Такий фонд формується за рахунок чистого прибутку, і його

Сторінки 180-181

кошти обліковуються на особистих рахунках, що відкриваються кожному члену персоналу. Іноді такі фонди формуються за рахунок внесків самого акціонерного товариства і працівників, які беруть участь у розподілі прибутків.

Сума акумульованих коштів розподіляється між персоналом пропорційно до заробітної плати кожного з працівників. Часто можливість отримати кошти закладається через тривалий період, наприклад, вони можуть бути отримані (вилучені) працівником не раніше ніж через два чи три роки з моменту їх нарахування.

Кошти такого фонду можуть використовуватися вкладенням в акції, облігації та опціони самого акціонерного товариства, різноманітні цінні папери інших товариств, державні боргові зобов'язання тощо. Під час їх акумулювання можуть виникати прибутки, які підлягають виплаті персоналу як дивіденди пропорційно до розміру трудової участі. При цьому може бути встановлено розмір або співвідношення мінімального і максимального дивіденду в цілому по акціонерному товариству.

Як правило, виплата дивідендів від використання коштів фонду участі в прибутках здійснюється за підсумками фінансового року, проте може бути передбачений і метод "відкладеного

платежу", тобто з відстрочкою. Важливим моментом є добровільність чи обов'язковість участі персоналу в прибутках, оскільки не всі працівники мають бажання брати участь в таких заходах, особливо, коли внески роблять самі працівники. Положенням може бути передбачено, що програма участі в прибутках (доходах) розробляється при безпосередній участі персоналу й обов'язково є складовою частиною колективного договору.

11.3.2. Форми оплати праці

Методом регулювання оплати праці в корпораціях, що отримав найширше застосування, є розробка і затвердження єдиного для корпорації положення про оплату праці. Як правило, воно впроваджується з метою встановлення єдиного порядку витрати коштів на оплату праці усіх працівників акціонерного товариства.

Важливими моментами управління оплатою праці є визначення джерел коштів на оплату праці, якими е частина доходу та інші кошти, одержані внаслідок господарської діяльності акціонерного товариства відповідно до чинного законодавства. Оплата праці в акціонерному товаристві залежить від кінцевих результатів господарської діяльності його структурних підрозділів і АТ у цілому.

Стимулююча роль для працівників має реалізуватись за двома напрямами: підвищенням рівня оплати праці (основної і додаткової) та наданням працівнику більш престижного місця роботи.

Критеріями рівня оплати праці працівників головного підприємства і структурних підрозділів АТ можуть бути результати господарської діяльності, рівень дохідності АТ і його структурних підрозділів, місячні оклади, визначені відповідно до законодавчих актів і колективної угоди, внесок кожного працівника з урахуванням фактично відпрацьованого часу та їх можливим коригуванням залежно від результатів його праці та результатів діяльності корпорації.

У положенні Іноді встановлюється мінімальна ставка місячного тарифного окладу. Зрозуміло, що вона не може бути меншою законодавче встановленого мінімального розміру оплати праці, але в корпорації може бути встановлена більш висока мінімальна заробітна плата. Максимальних обмежень оплати праці в корпораціях, як правило, не встановлюють.

Розмір заробітної плати працівника може бути нижчим за встановлений трудовим договором та законодавством мінімальний розмір заробітної плати у разі невиконання норм виробітку, виготовлення продукції, що виявилась браком, та з інших передбачених чинним законодавством причин, які мали місце а вини працівника. Як виняток, колективним договором в АТ може бути передбачено часткову виплату заробітної плати натурою (за цінами, не нижчими від собівартості) за винятком товарів, перелік яких встановлюється Кабінетом Міністрів України.

У положенні потрібно чітко визначити форми і системи оплати праці (відрядна, почасова, акордна та ін.) і форми організації та оплати праці (індивідуальна, бригадна), які визначаються на основі: законодавчих та інших нормативних актів, генеральної угоди на державному рівні, галузевих і регіональних угод, колективних договорів і індивідуальних трудових договорів. Як правило, функції конкретної розробки системи оплати праці в корпорації покладаються на управління (або відділ) організації та оплати праці АТ або його структурних підрозділів.

Для підвищення стимулювання результативності праці в акціонерних товариствах України часто використовується відрядна система оплати праці з прив'язкою оплати до кінцевих результатів господарської діяльності АТ і його структурних підрозділів. На робочих місцях, де використання відрядної системи е неможливим чи неефективним, використовується почасово-преміальна система оплати праці. Часто в положеннях визначають частку тарифної оплати, а також премії залежно від кінцевих результатів роботи структурного підрозділу та акціонерного товариства в цілому.

В положенні слід враховувати особливості оплати за роботу в понаднормовий час, компенсації, оплату роботи у святкові та вихідні дні. Крім того, можуть визначатись премії за кінцеві виробничі

Сторінки 182-183

результати діяльності структурних підрозділів. Особливо важливою є необхідність визначити осіб, у компетенції яких має бути система преміювання. Як правило, встановлення показників, що враховуються при визначенні розміру преміювання працівників, є компетенцією правлін-

ня. З метою розв'язання завдань оперативного, тактичного та стратегічного характеру правлінню дають право додатково розробляти спеціальні умови для преміювання працівників окремих структурних підрозділів.

11.3.3 Інші види стимулювання працівників

Регулювання оплати праці здійснюється згідно з одним положенням про оплату праці або допоміжними, наприклад положеннями про контракти з посадовими особами, головою правління, про винагороди за результатами діяльності корпорації. Інколи розробляються положення про надання позик працівникам та забезпечення персоналу житлом, надання матеріальної допомоги, положення про опціони. З метою підвищення ролі оплати використовують також положення про неустойки за недоліки в роботі.

Про контрактну систему і стимулювання посадових осіб, а також організацію винагород за результатами діяльності йшлося в попередній темі посібника, тому тут доцільно зупинитися на особливостях деяких інших внутрішніх документів корпорації. Наприклад, іноді приймається положення про надання позик і забезпечення житлом. Воно визначає умови надання позик і сприяння забезпеченню житлом працівників акціонерного товариства. В положенні визначаються джерела витрат (в основному власні кошти АТ) та органи управління, які ухвалюють рішення про надання позики. Як правило, це робить правління або рада товариства з урахуванням думки керівників структурних підрозділів. При цьому виходять з фінансового стану АТ і доцільності соціального забезпечення конкретного працівника. Іноді в положення закладається норма, що таке рішення правління чи ради товариства має бути обов'язково схвалене загальними зборами.

Часто в положення включається перелік напрямів позики. Як правило, вона надається конкретним цільовим призначенням під будівництво житла, купівлю житла, придбання ділянки під забудову, придбання будівельних матеріалів під забудову, навчання у вищому навчальному закладі. Особливо важливим е затвердження штрафних санкцій за неповернення або невчасне повернення позик.

У корпораціях інколи приймають положення про надання матеріальної допомоги (пенсій), яке вводиться в систему внутрішнього управління з метою посилення соціального захисту колишніх працівників акціонерного товариства, які перебувають на пенсії по старості. Розміри виплат у вигляді матеріальної допомоги визначаються правлінням залежно від фінансового стану АТ і проводяться після затвердження розподілу чистого прибутку загальними зборами. Конкретні напрями виплат визначаються правлінням або радою товариства. Часто ці напрями також визначають на зборах акціонерів.

Як правило, пенсії встановлюються непрацюючим пенсіонерам, які пропрацювали на підприємстві не менше певної кількості років, що обов'язково затверджується в положенні, і які пішли на пенсію по старості безпосередньо з нього. Крім того, пенсії встановлюються особам, які перебувають на пенсії по інвалідності, що настала внаслідок отримання в АТ каліцтва чи професійної хвороби (незалежно від стажу роботи). У положенні визначають розмір пенсій, можливі його зміни у разі зміни індексу цін і наявності коштів. Розписується також організація виплат.

Для підвищення відповідальності інколи приймається положення про застосування неустойок в акціонерному товаристві. В ньому мають бути враховані норми законодавства, з тим щоб захистити працівника від протиправних дій управлінців. Положення запроваджується з метою зміцнення виробничої і трудової дисципліни, збільшення продуктивності праці, підвищення відповідальності працівників за результати праці.

При запровадженні такого документа слід мати на увазі, що неустойки не пов'язані з матеріальною відповідальністю працівників за збитки, заподіяні АТ внаслідок порушення покладених на них трудових обов'язків. Матеріальна відповідальність за збитки, заподіяні підприємству працівниками при виконанні трудових обов'язків, регулюється чинним законодавством України. Неустойки полягають насамперед у депреміювані працівників АТ за конкретні дисциплінарні порушення.

При цьому неустойки можуть бути застосовані до кожного окремого працівника АТ, колективу працівників (бригади, структурного підрозділу, групи працівників та ін.) за конкретні порушення трудової дисципліни. Як правило, неустойки розраховуються у відсотковому відношенні до

додаткової заробітної плати (премій), у тому числі при виплатах винагороди за результатами роботи АТ за рік, у певних розмірах за певні порушення трудової дисципліни. Такі порушення і розміри розробляються і включаються в положення, що слугує у майбутньому основою для їх застосування. У положеннях доцільно також визначити порядок стягнення, перелік осіб, які фіксують причини для стягнення, особи, які накладають стягнення, служби, що здійснюють виконання рішень, методи оприлюднення інформації про стягнення та ін.

Сторінка 185

Тема 12

АНТИКРИЗОВЕ КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

12.1. Суть антикризового управління

12.1.1. Необхідність антикризового управління

Сьогодні багато підприємств України, в тому числі створених акціонерних товариств, перебувають в кризовому або передкризовому стані. Тому система антикризового управління передбачає їх фінансово-виробниче оздоровлення і розвиток в оптимальному режимі. Крім того, навіть при усталеному функціонуванні економіки майже всі підприємства мають вживати заходи, спрямовані на запобігання різкому погіршенню економічних показників діяльності підприємства. Тому аналіз має проводитись практично постійно з метою виявлення больових пунктів і наступного оперативного втручання.

Термін "антикризове корпоративне управління" насамперед стосується господарських товариств корпоративного типу, проте може застосовуватись для підприємств усіх форм власності — державних, колективних та приватних. Антикризове управління розглядається незалежно від величини підприємств та галузевої належності, оскільки для такого управління є загальні базові чинники, які можна застосовувати в усіх випадках.

Відмінності антикризового управління для державних підприємств і для корпоративних структур є, але не настільки суттєві. Вони полягають у можливостях державного інвестування для перших і більш оперативного прийняття ними радикальних рішень. Слід погодитися, що, наприклад, зміни керівництва через розпорядження вищого органу управління в державному секторі можуть бути здійснені швидше, ніж очікування рішень загальних зборів в акціонерних товариствах. З одного боку, недосконаліть регуляторної бази досить часто робить прийняття рішень у корпоративних структурах досить громіздким, оскільки не зовсім структуровані відносини ради акціонерного товариства, його правління та загальних зборів. З другого боку, відносна (порівняно з державним сектором) втрата прямого управління призводить до превалювання особистих інтересів менеджерів у корпораціях над інтересами усієї фірми, що часто стримує вихід з кризового стану таких підприємств.

Для багатьох корпорацій характерною є наявність цінних паперів і їх функціонування на вторинному ринку в цілому, хоча і не завжди,

Сторінки 186-187

проте відображує реальний економічний стан підприємства. Тому антикризове управління у відкритих акціонерних товариствах має включати систему заходів, спрямованих на вдосконалення руху цінних паперів — акцій, облігацій, опціонів.

Отже, антикризове управління застосовується залежно від організаційно-економічної форми підприємства, належності його до корпоративного чи некорпоративного сектору, конкретного економічного стану підприємства. При усіх особливостях проведення антикризових заходів потрібно враховувати, що на глибину і масштабність заходів впливає ряд чинників, серед яких основними є структура власності, підготовленість менеджменту і його зацікавленість у проведенні антикризових дій.

12.1.2. Визначення кризового стану підприємства

Система антикризового управління відрізняється від загального менеджменту, оскільки вводиться в дію тоді, коли підприємство перебуває в передкризовому або кризовому стані. На сьогодні теоретичні розробки і нормативні документи не дають чіткого визначення терміну "кризовий стан", тому слід навести основні характеристики, згідно з якими підприємство належить до таких, де потрібно вживати антикризових заходів.

Підприємство створюється залежно від інтересів його власників і функціонує відповідно до їх цілей. Тому діяльність підприємства має враховувати внутрішні стимули та зобов'язання (перед власником, акціонером, найманими працівниками). Водночас підприємство взаємодіє із зовнішнім середовищем (партнерами, контрагентами, фіскальною та фінансово-кредитною системою) і має виконувати перед ними зобов'язання і вимагати відповідного виконання зобов'язань іншої сторони перед ним. Тому для визначення кризового стану важливим моментом є аналіз співвідношення зобов'язань підприємства щодо інших суб'єктів та їх зобов'язань щодо нього. В практиці такий аналіз починається з виявлення рівня задоволення зобов'язань підприємства.

Зобов'язання підприємства поділяють на дві великі групи — внутрішні та зовнішні.

Внутрішні зобов'язання виникають перед власниками (в корпораціях, наприклад, по виплаті дивідендів), найманими працівниками (по виплаті заробітної плати) та **ін,**

Зовнішні зобов'язання підприємства включають зобов'язання перед фіскальною системою (не сплачені в строк податки), фінансово-кредитною системою (неможливість погасити заборгованість перед банками або іншими фінансовими організаціями), зобов'язання перед контрагентами (по проплаті товарів і послуг, наданні послуг та поставках товарів тощо). Тому вихідним пунктом аналізу з метою встановлення необхідності проведення антикризових заходів є чітке визначення всіх зобов'язань підприємства — внутрішніх та зовнішніх та причин, які перешкоджають їх виконанню.

Причини, що перешкоджають підприємству виконувати свої зобов'язання, можуть бути також внутрішніми і зовнішніми.

До основних ***внутрішніх причин*** відносять насамперед недосконалий менеджмент, внаслідок чого підприємство зробило неефективні довгострокові фінансові вкладення, що не привели до зростання його доходу в передбачуваний період, а також, коли підприємство обтяжене надмірними виробничими запасами, що не збільшують обсягів виробництва і грошових надходжень, виробляє готову продукцію, що не реалізується, утримує непомірну для нього соціально-культурну сферу, утримує надмірну кількість персоналу тощо. В сучасних умовах до таких причин можна віднести неефективну маркетингову стратегію і тактику, коли між виробниками та споживачами спостерігається значна кількість посередницьких ланок, в яких осідає переважна частина виручки.

Зовнішні причини невиконання зобов'язань можуть бути досить різні, але серед них потрібно виділити такі. Так, можливі ситуації, коли ринок знижує загальний попит на продукцію підприємства, оскільки немає потреб, високі ціни, низька платоспроможність, з'явилися товари-субститути. Такі ситуації можуть виникнути при неповерненні платежів за відвантажену продукцію або послуги здійснені недобросовісними споживачами. У таких випадках підприємство, не маючи виручки, об'єктивно не виконує свої зобов'язання перед іншими суб'єктами його економічних зв'язків і діяльності. Можуть виникати ситуації різких змін податкової політики, запровадження підвищених митних тарифів, прямих заборон на експорт або імпорт продукції, що також призводить до неможливості підприємством виконати зобов'язання.

Зобов'язання підприємства мають досить чітко визначені терміни виконання, перевищення таких термінів призводить до застосування штрафних санкцій і набуття підприємством репутації ненадійного партнера, що поглиблює загальну недовіру до нього контрагентів і навіть власного персоналу. Невиконання підприємством своїх зобов'язань свідчить про два основні моменти:

1) або менеджмент підприємства є недобросовісним і вважає можливим їх не виконувати (практика діяльності українських підприємств свідчить про масові випадки маніпулювання виручкою при байдужості до оплати праці робітників або, навпаки, здійснюється насамперед оплата праці, а після цього залишки проплачуються контрагентам);

Сторінки 188-189

2) або підприємство дійсно не має змоги виконувати свої зобов'язання. У першому випадку підприємство повинно мати можливість виконати свої зобов'язання за рахунок високоліквідних активів і продовжувати виробничу діяльність, тоді кризовий стан підприємства не проявляється і неможливість виконати зобов'язання може бути відносною та тимчасовою. У другому випадку наявна криза і потрібно вводити антикризове управління як єдиний засіб продовжити діяльність підприємства в прийнятних для власників та суспільства формах.

Взагалі кризовий стан підприємства визначається недостатністю власного ліквідного капіталу забезпечити зростаючі боргові зобов'язання, неспроможністю менеджменту підприємства вжити заходів для нейтралізації негативних явищ, відсутністю обґрунтованої реструктуризаційної програми. Такий стан може залежати також від незбалансованості корпоративних інтересів власників підприємств і проявляється в основному як неплатоспроможність підприємства.

12.1.3. Основні поняття антикризового управління

Часто в спеціальній літературі антикризове управління пов'язують лише із здійсненням заходів при банкрутстві і санації підприємств. На практиці антикризове управління виходить за межі таких процедур і включає комплекс заходів щодо повернення підприємства до стійкої прибуткової (або дохідної) діяльності.

Слід розрізняти антикризове управління й антикризове регулювання. ***Антикризове управління*** являє собою сукупність форм і методів реалізації ряду пов'язаних заходів, які мають загальну логіку, проте розробляються і здійснюються для окремих конкретних підприємств. При цьому таке управління має розроблятись на рівні окремих підприємств у рамках чинних законодавчих та нормативних документів. ***Антикризове регулювання*** здійснюється на рівні державних органів і передбачає формування законодавчо-нормативної бази, а також здійснення антикризових процедур державними органами загальної та спеціальної компетенції (наприклад, Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій України).

Антикризове управління здійснюється на двох стадіях: до банкрутства підприємства і на стадії банкрутства.

Антикризове управління має включати систему заходів, які мають подібні риси до загального управління підприємства, але водночас мають певні відмінності. Оскільки кризовий стан проявляється поступово, фахівці таких підприємств намагаються осмислити і розробити якісь заходи для поліпшення стану підприємства. Як показує практика, такі заходи не завжди можуть бути адекватними і реально здійсненими, оскільки фахівці на підприємствах зайняті переважно поточною роботою, іноді не вистачає необхідних знань, іноді поліпшенню роботи заважають суто людські інтереси, оскільки особисті вигоди можна мати і в умовах кризового стану. Бажано, щоб систему антикризового управління здійснювали окремо виділені фахівці, а ще краще — фахівці з антикризового управління. При цьому зацікавлені в оздоровленні діяльності підприємства особи повинні стежити за дотриманням прав таких фахівців, а також щоб їх інтереси збігалися з інтересами місцевого менеджменту.

Систему антикризового управління майже кожний господарник вбачає в зміні податкової політики, яка формується на макроекономічному рівні, але це лише одна із причин неефективності роботи підприємства. Таких причин багато, і вони полягають насамперед у неспроможності менеджменту діяти в ринкових умовах господарювання, оцінювати коливання ринкової кон'юнктури, оптимізувати витрати виробництва тощо.

12.2. Заходи з антикризового управління

12.2.1. Основні підходи до комплексного аналізу стану підприємства

Розробці системи антикризового управління має передувати комплексний аналіз стану підприємства з обов'язковим визначенням проблемних, або кризових, його ділянок. За даними зарубіжних фахівців, прогнозування банкрутства є можливим за 1,5—2 роки до появи очевидних ознак. Щоправда, закордонний досвід не знає стільки форс-мажорних обставин, які знає підприємець в Україні. Тому комплексний аналіз має включати обов'язково аналіз виробництва та збуту продукції, фінансовий аналіз, використання трудового потенціалу, аналіз витрат та ціноутворення тощо.

Для деяких українських підприємств проводиться спеціальний поглиблений аналіз фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій з метою віднесення їх до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій. Такий реєстр готується на державному рівні. Основним завданням проведення такого аналізу є оцінка результатів господарської діяльності за попередній та поточний роки, виявлення чинників, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визнання структури балансу задо-

вільною (незадовільною), а підприємства - - платоспроможним (неплатоспроможним) та подання пропозицій Кабінету Міністрів України

Сторінки 190-191

щодо доцільності внесення цього підприємства до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій.

Для проведення **поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій** використовують такі джерела інформації**:**

баланс підприємства за попередній рік і за звітний період;

звіт про фінансові результати та їх використання за попередній рік та звітний період;

звіт про фінансово-майновий стан;

звіт з оплати праці за попередній рік та за звітний період;

звіт про витрати на виробництво продукції, робіт, послуг;

розрахунок нормативу власних обігових коштів;

розшифровку дебіторської та кредиторської заборгованості;

звіт про наявність та рух основних фондів, амортизацію;

зведену таблицю основних показників;

звіт про рух коштів в іноземній валюті (для підприємств, на яких такий рух був чи є);

висновки аудиторських перевірок;

матеріали маркетингових досліджень;

бізнес-план та ін.

На основі такої інформації здійснюються розрахунки і проводиться аналіз з використанням показників і коефіцієнтів для фінансово-економічної частини аналізу: коефіцієнтів — покриття, забезпечення власними коштами, абсолютної ліквідності, автономії, фінансової стабільності, обігових коштів, оборотності запасів, показник фінансового ліверіджу, час обороту обігових коштів та ін.

Для аналізу господарської діяльності використовуються показники обсягу товарної продукції, вартість майна, собівартість товарної продукції, рентабельність, витрати на виробництво реалізованої продукції, прибуток, середньо облікова чисельність працюючих, середньомісячна заробітна плата та ін. У цілому аналіз базується на використанні всіх показників, які дають змогу визначити стан і тенденції в розвитку певного підприємства. Однак для вироблення системи антикризового управління передбачається проведення розширеного аналізу, який має включати визначення керованості підприємства та прагнень його персоналу, поглиблений аналіз зобов'язань, вироблення конкретних заходів по реалізації елементів системи.

Для корпоративних підприємств при проведенні поглибленого аналізу також важливим моментом є визначення інтересів усіх власників, співвідношення різних пакетів акцій і можливостей контролю, які вони дають, визначення основних суперечностей між власниками дрібних пакетів та контрольних, блокуючих та ін., між менеджментом та власниками, особливості руху цінних паперів на вторинному ринку, їх ринкова вартість, тенденції попиту на цінні папери корпорації, наявність державних пакетів акцій у корпорації та особливості їх впливу на функціонування акціонерного товариства тощо.

Аналіз руху цінних паперів має базуватись на розрахунках дивідендної віддачі акції, коефіцієнта ціна — дохід, коефіцієнта виплачуваності, показника капіталізованої вартості акцій, показників віддачі (рентабельності) акціонерного капіталу по чистому доходу і по обсягу реалізації, показника вартості акцій по балансу, показника дійсної вартості акцій, вартості права на підписку та ін.

12.2.2. Програми антикризових заходів

На основі даних попереднього аналізу розробляється система антикризового управління, яка передбачає ряд пов'язаних заходів, серед яких мають бути організаційні, виробничі, економічні, інвестиційні, зовнішньоекономічні, соціальні, екологічні тощо. Особливо необхідно виділити такі напрями антикризового управління:

— аналіз руху акцій корпорації на вторинному ринку, проведення заходів по вдосконаленню;

- аналіз керованості підприємством, проведення заходів, спрямованих на її підвищення;
- спеціальний аналіз співвідношення боргових зобов'язань;
- розробка і виконання програми не нарощування боргів;
— розробка й здійснення програми погашення боргів;
— розробка і проведення змін виробництва;
— розробка маркетингової підпрограми;
- розробка та здійснення програми залучення інвестицій;
— проведення роботи з персоналом;
— розробка і здійснення реструктуризації підприємства;
- розробка процедури банкрутства;
- розробка та вибір варіантів санації підприємства.

Як свідчить практика, такі заходи можуть розроблятись у рамках загальної антикризової програми і мають взаємодіяти між собою. Крім того, при проведенні попереднього аналізу багато його висновків і положень входять до системи антикризових заходів і тому їх потрібно об'єднувати, виводячи з попередніх наступні заходи. Досить часто на основі аналізу розробляються окремі програми, які входять як підпрограми до системи антикризових заходів.

Для розробки програми антикризових заходів насамперед треба визначитися з можливостями їх проведення. Це особливо стосується корпоративних відносин і відповідно їх регулювання. Річ у тім, що в умовах неконсолідованої власності на підприємствах існує цілий комплекс інтересів. Наприклад, для акціонерних товариств власники контрольних пакетів можуть бажати продовження діяльності

Сторінки 192-193

підприємств, а власники блокуючих — довести підприємство до повного банкрутства й отримати при цьому якесь майно. Менеджмент при цьому може мати свої специфічні інтереси, наприклад якщо виробнича діяльність орієнтована на роботу "в тіні", то особиста вигода набагато перевищує вигоду від виробництва, яке нормально функціонує. Тому найважливішим є вирішення проблеми прийняття рішень, які будуть супроводжувати комплекс антикризових заходів, а це означає вирішення проблеми власників. Над цією проблемою повинні працювати власники корпорації. Не можна бути впевненим, що власники корпорації можуть самі провести комплекс оздоровчих заходів, тому має бути створена команда фахівців з менеджменту підприємства або залучених зі сторони. Тому першою частиною програми повинні бути "Команда" або "Менеджмент" (якщо оздоровчі заходи будуть здійснюватися власними силами

підприємства).

Після цього можна розпочинати антикризові заходи з розробки і здійснення програми або підпрограми (умовно така підпрограма може бути названа **"Власність")** переходу власності з кількома варіантами вирішення проблем. Це може бути продаж пакетів акцій інвесторами, не зацікавленими у збереженні прав власності на них іншим, зацікавленим інвесторам. Якщо такий інвестор стратегічний, може бути вирішена проблема погашення боргів, розроблена і здійснена перспективна інвестиційна програма та інші необхідні заходи. Іншим варіантом може бути (для господарських товариств) збільшення статутного фонду через емісію корпоративних прав і за рахунок коштів від такого збільшення провести погашення заборгованостей.

Однак такі варіанти на практиці важко здійснити, оскільки вони передбачають механічне вирішення проблеми за рахунок притоку додаткових коштів. Крім того, як правило, інвестори їх не вкладуть при збереженні попереднього фінансово-виробничого стану на підприємстві. Тому обов'язковим елементом програми антикризових дій має стати поглиблена робота з боргами підприємства. Для цього може розроблятись окрема підпрограма ***"Борги".*** Оскільки важливим показником кризового стану є неплатоспроможність, потрібно визначитись із фінансовими потоками на підприємстві і з'ясувати причину зростання боргів. Тому необхідним є аналіз співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за статтями і джерелами їх виникнення. Навіть при непоганому співвідношенні дебіторської та кредиторської заборгованості не слід забувати про існування так званої безнадійної дебіторської заборгованості, яка для підприємства означає неможливість її отримати у якісь визначені терміни. Передкризовий стан підприємства можна побачити

також при практичній відсутності кредиторської заборгованості зовнішньої і при наявності значної дебіторської заборгованості, але безнадійної.

Важливим етапом антикризових заходів має стати не нарощування боргів підприємства. Для цього потрібно вживати заходи по кожному окремому виробництву, які можуть зводитись, наприклад, до консервації частини виробництв, виведення зайвих основних фондів, різкого зниження енерго та ресурсоспоживання, скорочення персоналу та ін. Як правило, такі заходи можуть здійснюватись через реструктуризацію підприємства.

Борги мають повертатись, і для відродження підприємства необхідно провести значну роботу для їх повернення. Насамперед, як свідчить практика, розрахунки проводяться по тих боргах, де відбувається за рахунок штрафних санкцій їх значне нарощування. Основними такими боргами є кредиторська заборгованість податковій системі. Тому для вирішення цієї проблеми (менталітет наших господарників такий, що всі чекають списання таких боргів) потрібно використовувати всі можливі законні заходи. Так, важливим елементом такої роботи має стати активна робота з дебіторами по поверненню боргів, що дасть змогу розрахуватись з кредиторами. Проте це найбільш проста і водночас складна проблема. Можливо досягти угод про реструктуризацію (як правило, у більшості випадків вона являє собою просту відстрочку) боргів. Практика свідчить, що українські підприємства мають досить значну кількість виробничих і невиробничих запасів, що можуть бути реалізовані без збитків для господарської діяльності. У важких випадках для реалізації слід визначати навіть потрібні, але менш життєво важливі для діяльності підприємства активи.

Паралельно з цією роботою має розроблятись програма зміни виробництва. В цілому вона повинна коригувати розробку усієї програми і може містити підпрограми ***"Виробництво", "Маркетинг", "Фінанси"*** та ін. Розробка цих заходів має базуватись на зміні тенденцій у розвитку підприємства, що склалися, і враховувати зовнішні та внутрішні чинники. Елементи маркетингової політики та зміни виробничої структури в програмі антикризових дій у цілому мають подібні до загальних маркетингових та виробничих дій риси і відрізняються від загальних підходів своєю швидкістю, глибиною і підвищеною ризикованістю. Як правило, у підприємств немає часу на апробування різних варіантів, з кризи потрібно виходити якомога швидше. Крім того, на розробку цих програм впливає загальний негативний стан підприємства, повна відсутність джерел самофінансування. При деяких варіантах можливий пошук нових ринків збуту, маніпулювання цінами за рахунок зниження витрат, залучення зовнішніх інвестицій. Кардинальним кроком може стати навіть повне перепрофілювання виробництва, що зумовлює необхідність

Сторінки 194-195

розробки комплексного бізнес-плану діяльності підприємства за нових умов.

Необхідним елементом антикризового управління є активна робота з персоналом підприємства (підпрограма *"Персонал").* Відомо, що на більшості середніх і великих підприємств спостерігається надлишок зайнятих. Така ситуація мак свої об'єктивні та суб'єктивні причини, але вона е одним із чинників, що спричиняють додатковий тиск на підприємство. При існуючій законодавчонормативній базі вивільнити працівників складно, тому в колективні угоди закладається можливість надання відпусток без збереження заробітної плати на тривалий час. Такий стан може тривати лише певний час і, отже, потрібне його вирішення. Для розробки заходів роботи з персоналом треба провести роботу по виявленню прагнень і можливостей працівників працювати в нових умовах, їх професійну підготовку та ініціативність, сприйняття цінностей фірми та ін.

Для роботи з цінними паперами корпорації може бути прийнята програма *"Цінні папери"*. Вона буде включати аналіз руху цінних паперів за допомогою наведених вище показників, які покажуть слабкі сторони і на основі яких потрібно розробити комплекс заходів по підвищенню надійності акцій. Такими заходами можуть бути протидія неконтрольованому падінню курса, поліпшення котирування, штучне підвищення попиту за рахунок потужних інвесторів, викуп власних акцій тощо.

Підпрограми *"Реструктуризація"* та *"Санація"* можуть виступати як окремі програми і заслуговують на окремий розгляд.

12.2.3. Реструктуризація в системі антикризового управління

За умови визначення можливостей проведення тих чи інших заходів антикризового управління можна розробити і здійснити програму реструктуризації підприємства, яка може являти здійснення значної частини усієї системи антикризових заходів або окремих її елементів. Щодо реструктуризації, то існує багато її визначень; інколи під реструктуризацією розуміють увесь комплекс заходів впливу на господарську діяльність підприємства. Уявляється, що реструктуризація є одним із важливих елементів антикризового корпоративного управління, який стосується насамперед організаційних змін, і входить в нього.

Найчастіше в сучасних умовах під реструктуризацією підприємства розуміють здійснення організаційно-економічних, правових та технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм з метою підвищення ефективності виробництва, фінансового оздоровлення, збільшення випуску І реалізації конкурентоспроможної продукції.

За метою реструктуризацію поділяють на два види: стратегічну та оздоровчу. В системі антикризового управління частіше проводиться оздоровча реструктуризація, хоча зовсім не виключається й стратегічна. Розрізняють реструктуризацію також *за її змістом.* У цьому плані її розглядають у трьох аспектах: операційному (експлуатаційному), фінансовому та корпоративному. При усій важливості перших двох аспектів антикризове корпоративне управління насамперед передбачає корпоративну реструктуризацію, оскільки вона пов'язана з найбільш суттєвими змінами в організаційно-економічній структурі підприємства: злиттями і поглинаннями, відчуженнями структурних підрозділів або значних активів через прямий продаж, участь в інших корпоративних утвореннях, зміни структури власності перерозподілом або збільшенням чи зменшенням статутного фонду та ін.

Реструктуризацію корпорація може здійснити самостійно, якщо вона має таке право (залежно від наявності і величини державного пакета акцій), для державних підприємств після занесення їх до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій реструктуризація здійснюється Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. Якщо підприємство не занесене до цього Реєстру, але має державні корпоративні права, що забезпечують реальну керованість, то реструктуризація проводиться за узгодженістю з Фондом державного майна України та іншими органами, які здійснюють державне управління.

У сучасних умовах найчастіше використовують такі методи корпоративної реструктуризації підприємств:

— об'єднання (злиття) корпорацій з утворенням нової юридичної особи;

— розділення господарського товариства корпоративного типу;

— приєднання господарського товариства корпоративного типу;

— перетворення товариства;

— виділення окремих структурних підрозділів для продажу;

— виділення окремих структурних підрозділів з утворенням на їх базі нових юридичних осіб у формі дочірніх підприємств або господарських товариств;

— створення холдингових компаній та дозволених чинним законодавством об'єднань;

— залучення стратегічного інвестора з уступкою йому корпоративних прав;

— перепрофілювання підприємства;

— проведення процедури банкрутства підприємства.

Сторінки 196-197

Реструктуризація е елементом системи антикризового управління і має включати бізнес-план розвитку підприємства, а при виділенні з нього або створенні за його участю нових юридичних осіб —-бізнес-плани їх функціонування. Для корпоративних структур, які мають цінні папери, при різних формах реструктуризації слід мати на увазі, що деякі зміни приводять до змін у цінних паперах, а тому існують певні особливості конвертації та анулювання акцій, їх викупу товариством.

Практика реструктуризації вітчизняних підприємств показала, що найчастіше використовувались такі форми реструктуризації, як поділ підприємств на окремі господарюючі суб'єкти, участь в інших корпоративних структурах та створення холдингових компаній.

12.2.4. Банкрутство і санація підприємств

У системі антикризового управління важливу роль відіграють банкрутство та санація корпорацій. Якщо поглиблений аналіз показує, що за допомогою наведених вище заходів проблема виходу з кризового стану не вирішується, доцільно опрацьовувати можливості процедури банкрутства з можливою санацією підприємства. Така ситуація вказує на необхідність провадження другого етапу антикризового управління підприємством — на стадії банкрутства. При цьому слід враховувати, що при банкрутстві можлива ліквідація підприємства як юридичної особи, проте це не означає повного зникнення його основних фондів і такого бізнесу взагалі. Процедура банкрутства в Україні має певне законодавче і нормативне підґрунтя, яке потребує подальшого вдосконалення, але є певні особливості, на які слід звернути увагу.

Банкрутство може здійснюватись як за рішенням зовнішніх чинників (суду, кредиторів), так і самою корпорацією. Тому процедура банкрутства іноді розпочинається самим підприємством і здійснюється як форма антикризового управління з метою збереження бізнесу. Щоправда, іноді здійснюються так звані фіктивні банкрутства, що мають за мету отримати прибутки на ліквідації підприємства через банкрутство. Тому в цьому разі не йдеться про антикризове управління підприємством, оскільки зникає саме підприємство.

Під ***банкрутством*** розуміють пов'язану з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність юридичної особи — суб'єкта підприємницької діяльності задовольнити у встановлений для цього термін пред'явлені до нього з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом. Тому підставою для банкрутства є заяви кредиторів або відповідних державних органів до арбітражного суду. Істотною рисою процедури є те, що протягом певного терміну з часу оголошення про порушення справи про банкрутство виявляються не тільки кредитори, які чекають задоволення своїх вимог, а й можливі сенатори даного підприємства.

Як правило, громадяни та юридичні особи, які бажають взяти участь в санації підприємства, здійснюють попередній аналіз його стану задовго до оголошення процедури банкрутства і тому в цей період часу готують і подають умови санації такого підприємства і письмові зобов'язання про переведення на них боргу. Проте це лише один із заходів, оскільки проблема полягає не тільки у задоволенні претензій кредиторів, а й у збереженні підприємства та створенні умов його ефективного функціонування.

У цілому санація виступає як ряд заходів, спрямованих на врегулювання проблеми боргів і фінансового оздоровлення підприємства-боржника, що здійснюються на основі угод учасників цієї процедури. Основні угоди, які можуть укладатися, являють собою угоду між санатором і боржником про переказ боргу, погоджені умови реструктуризації статутного капіталу боржника (зміна власності на користь санатора), погоджені умови про виплату санатором боргу кредиторам (форми, терміни, етапність оплати та ін.). Така форма антикризового управління, як санація, приводить до припинення справи про банкрутство, і підприємство може і має продовжувати підприємницьку діяльність з урахуванням чинників, що призвели його до кризового стану.

Якщо санація не проводиться і вирішено проводити ліквідацію підприємства через банкрутство, управління цим процесом здійснюється ліквідаційною комісією. Важливим моментом процедури ліквідації підприємства через банкрутство є те, що воно може не припиняти свою підприємницьку діяльність. Насамперед підприємницька діяльність підприємства-банкрута може не припинятись, якщо його борги не перевищують фактичні наявні активи, а також якщо підприємство внесене до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій за погодженням з арбітражним судом і ліквідаційною комісією у разі, якщо виробнича діяльність прискорить розрахунки з кредиторами за визнаними борговими зобов'язаннями. Іноді в цей період підприємство виконує свої зобов'язання, і справа про банкрутство припиняється.

Збереження бізнесу також виникає за умови, коли капіталу (майна) підприємства вистачає, щоб задовольнити всі вимоги кредиторів, і того майна, що залишилось, є достатньо для проведення статутної діяльності. Проте таких активів має вистачати для функціонування відповідної організаційно-правової форми підприємства згідно з чинним законодавством. Так, для акціонерного товариства чи товариства з обмеженого відповідальністю потрібно мати первісний статутний капітал, який не повинен бути меншим від законодавчо визначеного.

Сторінка 198

Зрозуміло, що банкрутство і санація в системі антикризових заходів повинні бути винятковими і використовуватись лише тоді, коли інші оздоровчі заходи не можуть принести результату. В цілому слід використовувати всі законні можливості гальмувати розвиток кризових подій і застосовувати всю систему наведених вище заходів по розвитку виробництва та підтриманню соціально-економічного стану корпорацій.

Сторінка 245

ПОЛОЖЕННЯ ПРО ФОНДИ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

1. Загальні положення

Положення "Про фонди АТ" (далі — Положення) визначає порядок

формування та використання фондів акціонерного товариства "_____." (далі — Товариство, АТ).

Положення розроблене відповідно до Закону України "Про господарські товариства" та Статуту АТ.

Товариство може створювати такі фонди;

Фіксований:

— статутний фонд;

змінні:

— резервний;

— фонд розвитку виробництва;

— фонд соціального розвитку; — фонд заохочення;

— фонд оплати праці органам управління та контролю; - фонд сплати дивідендів;

— фонд накопичення коштів для викупу власних акцій. Крім названих АТ може створювати інші фонди.

1. Статутний фонд

1.1. Статутний фонд — це сукупність вкладів (у грошовому або майновому вираженні) учасників та засновників у майно АТ для забезпечення його діяльності в розмірах, визначених установчими документами.

1.2. Товариство має право змінювати (збільшувати або зменшувати) розмір статутного фонду.

1.3. Розмір статутного фонду після повної оплати всіх раніше випущених акцій може бути збільшено через:

— випуск нових акцій;

— збільшення номінальної вартості акцій;

— обміну облігацій на акції.

1.4. Випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних з господарською діяльністю АТ, заборонено.

1.5. У повідомленні про скликання загальних зборів акціонерів для вирішення питання про збільшення або зменшення статутного фонду мають бути наведені:

Сторінки 246-247

- мотиви, спосіб та мінімальний розмір збільшення або зменшення статутного фонду;

— проект зміни статуту АТ, пов'язаний із збільшенням або зменшенням статутного фонду;

— кількість акцій, що додатково випускаються або вилучаються з обігу, їх категорії та загальна вартість;

— нова номінальна вартість акції;

— права акціонерів при додатковому випуску акцій або їх вилученні;

— дата початку та завершення підписки на акції, що додатково випускаються, або терміну їх вилучення;

- порядок відшкодування власникам акцій збитків, пов'язаних зі змінами статутного фонду.

1.6. Підписка на додатково випущені акції провадиться у загальному порядку. Акціонери користуються переважним правом на придбання додатково випущених акцій в кількості, пропорційній їх частки в статутному фонді Товариства або в меншій кількості.

1.7. У разі, якщо підписка на акції перевищує кількість додатково випущених акцій, загальні збори акціонерів Товариства можуть прийняти або відхилити зайву підписку.

Відмова у підписці провадиться згідно з переліком передплатників з кінця переліку. Особам, які підписалися на акції, повертають внесеш ними кошти або інше майно не пізніше як через ЗО днів після закінчення терміну підписки.

1.8. Рішення про зменшення статутного фонду АТ приймається у виняткових випадках, але при згоді кредиторів.

1.9. Зменшення статутного фонду здійснюється через;

— зменшення номінальної вартості акцій;

— зменшення кількості акцій викупом частини акцій у їх власників з метою анулювання.

1.10. Акції, викуплені Товариством у їх власників з метою анулювання, мають бути анульовані у термін не більш як один рік. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування, визначення кворуму на загальних зборах акціонерів провадиться без урахування придбаних Товариством власних акцій.

1.11. По закінченні 6 місяців з дня доведення до відома всіх акціонерів рішення АТ про зменшення розміру статутного фонду акції, які не були подані для анулювання, визнаються недійсними.

1.12. Виплати по акціях, поданих для анулювання, сплачуються із розрахунку на день прийняття рішення про зменшення розміру статутного фонду. Виплата проводиться після затвердження звіту за рік, у якому прийнято це рішення, І у термін до 12 місяців з дня його прийняття з проведенням індексації на момент виплати виходячи з офіційно визначеного рівня інфляції в порядку подання акціонером заяви на анулювання акцій.

1.13. АТ відшкодовує власнику акцій збитки, пов'язані із змінами статутного фонду. Спори щодо відшкодування цих збитків вирішуються судом або арбітражним судом.

1.14. Зміни Статуту, пов'язані із зміною статутного фонду, мають бути зареєстровані в порядку, встановленому чинним законодавством України.

1.15. Рішення про зміну розміру статутного фонду набирають чинності з моменту внесення цих змін до державного реєстру.

2. Резервний фонд

2.1. Резервний фонд АТ створюється в розмірі, встановленому установчими документами, але не менш як 25% статутного фонду Товариства для усунення тимчасових фінансових труднощів та забезпечення нормальних умов роботи АТ.

2.2. Резервний фонд формується шляхом річних відрахувань у розмірі не менш як 5% суми чистого прибутку АТ до одержання необхідної суми.

2.3. Кошти резервного фонду використовуються на:

— покриття непередбачених витрат;

— покриття балансового збитку за звітний рік;

- виплати дивідендів за привілейованими акціями та відсотків за облігаціями у разі відсутності чи недостатності в Товаристві Інших коштів для цих цілей.

2.4. Кошти резервного фонду, використані за призначенням, поповнюються у порядку, передбаченому п.2.2 цього Положення.

2.5. Не використані за рік кошти резервного фонду не вилучаються і переходять на наступний рік.

3. Фонд розвитку виробництва

3.1. Для забезпечення розширеного відтворення та оновлення основних фондів в АТ створюється фонд розвитку виробництва.

3.2. Фонд розвитку виробництва створюється за рахунок:

— відрахувань з прибутку, який залишається в розпорядженні АТ;

— виручки від реалізації майна, що не використовується;

- інших джерел, передбачених чинним законодавством.

3.3. Кошти фонду розвитку виробництва використовуються на:

— фінансування витрат на технічне переозброєння, реконструкцію та розширення виробничої бази АТ;

— фінансування приросту власних оборотних коштів, а також відшкодування їх нестачі;

— фінансування витрат на підготовку та освоєння нових і модернізованих видів продукції й послуг, прогресивних технологічних процесів, виготовлення дослідних зразків;

— створення та розширення потужностей по виробництву товарів народного споживання та надання послуг населенню;

— погашення наданих довгострокових кредитів банків, що відповідно до чинного законодавства погашаються за рахунок фонду розвитку виробництва;

— здійснення природоохоронних заходів;

— покриття збитків, що виникають у АТ при передаванні майна іншим підприємствам у разі його продажу чи списання, а також на покриття витрат по основних засобах, зданих в оренду;

Сторінки 248-249

— фінансування інших виробничих потреб.

3.4. Не використані у поточному році кошти фонду розвитку виробництва не підлягають вилученню І використовуються в наступні роки у загальному порядку.

4. Фонд соціального розвитку

4.1. Для розширення соціально - побутової сфери в АТ створюється фонд соціального розвитку.

4.2. Фонд соціального розвитку створюється за рахунок:

— відрахувань із прибутку, який залишається в розпорядженні АТ;

— виручки від реалізації майна, що не використовується;

— інших джерел, передбачених чинним законодавством.

4.3. Кошти фонду соціального розвитку використовуються на:

— будівництво житлових будинків, дитячих закладів та інших об'єктів соціального призначення;

— премії та подарунки до свят і ювілеїв;

— матеріальну допомогу на поховання (суми, що перевищують передбачені чинним законодавством);

- оплату додатково наданих за рішенням загальних зборів акціонерів (понад розміри, передбачені законодавством) відпусток працівникам, у тому числі жінкам, що виховують дітей;

— одноразову допомогу ветеранам праці, що виходять на пенсію;

— доплати і надбавки до державних пенсій працюючим пенсіонерам;

— вартість путівок на лікування і відпочинок, екскурсії та мандрівки або суми компенсацій, виданих замість путівок;

— суми, спрямовані (як готівкою, так і за безготівковими розрахунками) на здешевлення вартості харчування працівників у їдальнях, буфетах, профілакторіях АТ, а також дітей, що перебувають у дитячих санаторіях, яслах, оздоровчих таборах АТ;

- витрати на погашення позик, виданих працівникам АТ для поліпшення житлових умов, придбання садових будинків і обзаведення домашнім господарством;

- інші витрати, що мають індивідуальний характер (оплата комунальних послуг, продовольчих та промислових товарів, включаючи товари, одержані за бартером, продуктових замовлень, проїзних квитків, абонементів у групи здоров'я, передплати на газети та журнали, протезування, оплата всіх видів страхування працівників та ін.);

— на придбання акцій (для працівників АТ);

— фінансування інших соціальних потреб.

4.4. Не використані у поточному році кошти фонду соціального розвитку не підлягають вилученню і використовуються в наступні роки у загальному порядку.

5. Фонд заохочення

5.1. Для задоволення особистих потреб працівників створюється фонд заохочення АТ.

5.2. Фонд заохочення створюється за рахунок відрахувань з чистого прибутку, який залишається у розпорядженні АТ за нормативом, встановленим у відсотках до нього загальними зборами акціонерів.

5.3. Кошти фонду заохочення витрачаються за кошторисом, який розглядається та затверджується у порядку, передбаченому Положенням "Про підготовку, розгляд та укладення колективного договору", затвердженим рішенням Спостережної (наглядової) ради АТ.

5.4. За рахунок фонду здійснюються всі індивідуальні заохочувальні виплати членам трудового колективу АТ, крім зазначених законодавством України, які нараховуються та сплачуються за рахунок собівартості.

5.5. Напрями використання фонду заохочення визначаються колективним договором, який укладається між трудовим колективом та власниками АТ в особі Голови Правління АТ.

5.6. До заохочувальних та компенсаційних виплат, які здійснюються за рахунок фонду заохочення, належать:

а) винагороди за підсумками роботи за рік;

б) премії та подарунки до свят і ювілеїв;

в) надбавки та доплати у частині, що перевищує встановлені законодавством розміри, а також надбавки та доплати, не передбачені чинним законодавством;

г) матеріальна допомога (оздоровчі, екологічні, інші виплати).

5.7. Кошти фонду заохочення, створені за рахунок прибутку і не використані в поточному році, вилученню не підлягають і використовуються в наступні роки у загальному порядку.

6. Фонд оплати праці органів управління та контролю

6.1. Фонд оплати праці органів управління та контролю створюється для оплати праці членам Спостережної (наглядової) ради АТ та Голові Ревізійної комісії за рахунок чистого прибутку АТ.

6.2. Розмір фонду визначається загальними зборами акціонерів.

6.3. Порядок використання коштів фонду визначається "Положенням про оплату праці посадових осіб органів управління та контролю".

7. Фонд сплати дивідендів

7.1. Фонд сплати дивідендів створюється за рахунок чистого прибутку АТ за нормативом, встановленим загальними зборами акціонерів.

7.2. Фонд сплати дивідендів поділяють на три частини: — виплата обов'язкових відсотків по облігаціях;

- виплата дивідендів по привілейованих акціях; — виплата дивідендів по простих акціях.

7.3. Порядок нарахування та виплати доходу *ао* облігаціях та дивідендів по акціях регулюється положенням АТ "Про нарахування та виплату доходу (дивідендів) за цінними паперами".

7.4. Порядок виплат з фонду дивідендів:

7.4.1. Насамперед здійснюються обов'язкові виплати відсотків по облігаціях та дивідендів по привілейованих акціях. У разі, якщо кошти фонду

Сторінки 250-251

дивідендів недостатні для здійснення цих виплат, останні провадяться за рахунок коштів резервного фонду.

7.4.2. Інші кошти фонду спрямовуються на сплату дивідендів по простих акціях. Залучення коштів для зазначених виплат з інших джерел не проводиться.

7.4.3. Виплата дивідендів здійснюється у термін, визначений загальними зборами акціонерів.

8. Фонд накопичення коштів для **викупу власних акцій**

8.1. Фонд накопичення коштів для викупу власних акцій створюється за рахунок чистого прибутку АТ.

8.2. Розмір фонду визначається загальними зборами акціонерів.

8.3. Порядок використання коштів фонду визначає Правління АТ, а саме:

— доцільність,

— ціну та кількість акцій, що викуповуються.

9. Порядок розподілу прибутку

9.1. Балансовий прибуток Товариства утворюється з надходжень від господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці. З балансового прибутку Товариство сплачує податки та інші передбачені законодавством платежі до бюджету. Чистий прибуток, що утворюється після здійснення наведених розрахунків, залишається у повному розпорядженні Товариства.

9.2. За рахунок коштів чистого прибутку Товариство створює свої фонди, розмір яких затверджується загальними зборами акціонерів.

9.3. Нормативи відрахувань від прибутку у фонди Товариства затверджуються загальними зборами акціонерів (у межах чинного законодавства України).

9.4. Якщо протягом фінансового року Правління вважає за потрібне змінити встановлені розміри розподілу чистого прибутку, воно може це зробити, але має погодити рішення зі Спостережною (наглядовою) радою АТ.

9.5. Встановлюється така черговість відрахувань із чистого прибутку АТ.

9.5.1. Насамперед здійснюється розрахунок та відрахування суми резервного фонду.

9.5.2. Решта чистого прибутку АТ розподіляється пропорційно до визначених на загальних зборах акціонерів розмірів між фондами:

- розвитку виробництва;
— соціального розвитку;
— заохочення;
— оплати праці органам управління та контролю;
— сплати дивідендів;
— накопичення коштів для викупу власних акцій.

9.6. За підсумками звітного періоду Правління АТ подає для ознайомлення загальним зборам акціонерів звіт про використання цих фондів.

10. Прикінцеві положення

10.1. Зміни та доповнення до цього Положення вносяться відповідно до змін у чинному законодавстві, Статуті та прийнятих рішень Спостережної (наглядової) ради АТ.

10.2. Норми, встановлені цим Положенням, є недійсними, якщо вони суперечать чинному законодавству та Статуту АТ.

10.3. Якщо окремі норми, встановлені цим Положенням, визначені недійсними, це не тягне за собою визначення недійсними інших норм та Положень в цілому.

10.4. Положення набирає чинності після його затвердження Спостережною (наглядовою) радою АТ.