

УДК 334.722- 338.24

А.Ю.БЕРЕЖНА, канд. екон. наук

Регіональне відділення ФДМУ по Полтавській області, м.Полтава

Н.І.СКЛЯРУК, канд. екон. наук

Харківська національна академія міського господарства

ДЕЯКІ АСПЕКТИ ПОСИЛЕННЯ ДЕРЖАВНОГО КОНТРОЛЮ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Розглядаються питання запровадження принципів корпоративного управління з урахуванням національних особливостей з метою удосконалення практики корпоративного управління. Висвітлюється необхідність створення відповідних економічних, правових, організаційних і фінансових передумов для концентрації контролю над приватизованими вітчизняними підприємствами. Пропонується комплекс заходів щодо стимулювання перерозподілу контролю над діяльністю АТ на користь прибутково орієнтованих груп та державних інститутів.

Рассматриваются вопросы внедрения принципов корпоративного управления с учетом национальных особенностей с целью усовершенствования практики корпоративного управления. Освещается необходимость создания соответствующих экономических, правовых, организационных и финансовых предпосылок для концентрации контроля над приватизированными отечественными предприятиями. Предлагается комплекс мер по стимулированию перераспределения контроля над деятельностью АО в пользу прибыльно ориентированных групп и государственных институтов.

The issues of corporate management principles implementation aimed on corporate management practice improvement considering national specifics have been treated in the paper. Necessity to create appropriate economical, legal, organizational and financial prerequisites for concentration of control over privatized domestic enterprises has been elucidated. A set of measures for stimulating redistribution of the control over JSC activities for benefit of profit oriented groups and state institutes.

Ключові слова: корпоративне управління, інвестиційні ресурси, контроль.

Сьогодні в умовах трансформації ринкових відносин в Україні досить гостро стоїть проблема розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах (АТ). Реалізація приватизаційних програм привела до створення потужного корпоративного сектора економіки, який потребує значного покращення рівня управління відповідно до міжнародних стандартів. Поява загальноприйнятих стандартів корпоративного управління обумовлена, передусім, зростанням уваги до питань корпоративного управління в умовах глобалізації фінансових ринків, лібералізації руху капіталу. Розробка міжнародних стандартів корпоративного управління є також відповіддю суспільства на світові фінансові кризи та прагненням до стабільності фінансових ринків.

Вирішенню окремих теоретичних та практичних аспектів корпоративного управління, в тому числі в умовах трансформаційної економіки присвячені роботи вітчизняних і закордонних учених: А.Демба,

Ф.Нойбауера [4], К.Мейера, М.Хесселя, Д.Лорша [8], І.О.Жадан [7], Д.В.Задихайло, О.Р.Кібенко, Г.В.Назагрова [6], В.Євтушевського, О.Мендрул, М.Чечетова [5] та ін.

Одним із головних чинників, який впливає на успішну діяльність АТ, є можливість його доступу до інвестиційних ресурсів. Водночас АТ не може розраховувати на довіру інвесторів та надходження зовнішнього фінансування, якщо воно не вживає заходів щодо запровадження ефективного корпоративного управління – належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості та прозорості у своїй діяльності.

В широкому розумінні корпоративне управління розглядають як систему, за допомогою якої спрямовують і контролюють діяльність АТ. Сутністю корпоративного управління є система відносин між інвесторами – власниками товариства, його менеджерами, а також заінтересованими особами для забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин.

Важливість корпоративного управління для товариств полягає у його внеску до підвищення їх конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню: належної уваги до інтересів акціонерів; рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин; фінансової прозорості; запровадження правил ефективного менеджменту та належного контролю. Важливість корпоративного управління для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через: сприяння розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості та підвищення довіри інвесторів; підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств; урахування інтересів широкого кола заінтересованих осіб, що забезпечує здійснення товариствами діяльності на благо суспільства та зростання національного багатства [1]. Одним з інструментів вдосконалення корпоративного управління на національному рівні є запровадження національних принципів корпоративного управління, що відповідає загальносвітовим тенденціям щодо розробки та запровадження кодексів корпоративного управління, як на міждержавному, державному рівнях, так і на рівні корпорацій. Доцільним є застосування основних положень корпоративного управління, що мають місце у міжнародній практиці. Головні принципи мають формуватися за напрямками:

- права акціонерів. Головна теза – структура корпоративного управління має захищати права акціонерів;
- рівне відношення до акціонерів. Головна теза – структура корпора-

тивного управління має забезпечувати рівне відношення до акціонерів, включаючи міноритарних та іноземних (у акціонерів має бути можливість отримати ефективний захист в разі порушення їх прав);

- роль заінтересованих осіб в управлінні корпорацією. Головна теза – структура корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між корпораціями та цими особами у створенні робочих місць, формуванні фінансового результату та забезпеченні фінансової стійкості господарств;
- розкриття інформації та прозорість. Головна теза – структура корпоративного управління має забезпечувати своєчасне та вірне розкриття інформації за всіма суттєвими питаннями, що стосується корпорації, включаючи фінансове становище, результати діяльності, власність, управління компанією;
- обов'язки правління. Головна теза – структура корпоративного управління має забезпечувати стратегічне управління компанією, ефективний контроль за адміністрацією з боку правління, підзвітність правління перед компанією, акціонерами.

Запровадження принципів (кодексів) корпоративного управління має на меті підвищення прозорості, цілісності та верховенства закону.

Результати кількісного аналізу процесу реформування відносин власності в Україні свідчать, що в період з 1991 до 2008 рр. понад 12 тис. юридичних осіб було залучено до процесу реформування відносин власності. Аналіз діяльності цих підприємств в післяприватизаційний період засвідчує, що тільки 53% з них продовжують успішно працювати та збільшують дохід, а 18%, крім того, нарощують вартість своїх основних фондів. Із 5,5 тис. підприємств (47%), що не збільшують доходу (або не звітують), 1900 припинили діяльність до 2000 р., решта продовжує функціонувати, однак спостерігається тенденція до значного зменшення доходу, вартості основних засобів тощо [2]. Внаслідок проведеної приватизації колишня державна власність, а отже, й контроль над цією власністю значною мірою потрапили до осіб (груп), яких доречно назвати квазіінвесторами (бізнес-групи, що отримали контроль над підприємствами за допомогою маловитратних, у тому числі тінювих, схем приватизації, управління державним пакетом акцій, фіктивного банкрутства). Квазіінвестори мінімізують офіційні прибутки шляхом заниження реальних обсягів реалізації і завищення витрат; активно лобіюють державну підтримку; користуються різноманітними пільгами; декларують інвестиційні зобов'язання, але не виконують їх. Подолати цю хибну практику можна шляхом створення

відповідних економічних, правових, організаційних і фінансових передумов для концентрації контролю над приватизованими вітчизняними підприємствами в руках осіб (груп), орієнтованих на довгострокову високорентабельну роботу цих підприємств. Щоб запровадити цю практику в життя, пропонується комплекс заходів щодо стимулювання перерозподілу контролю на користь прибутково-орієнтованих груп, що включає три напрямки:

1) створення сприятливого бізнес-клімату для прибутково орієнтованих груп;

2) формування більш жорстких умов ведення бізнесу для квазі-інвесторів та інших неприбуткових груп поряд зі створенням для них спонукальних мотивів до реального інвестування та зміни цільових орієнтирів;

3) істотне коригування приватизаційної політики на користь підвищення ефективності управління державними корпоративними правами.

Перший напрямок передбачає реалізацію наступних кроків:

- заохочення прямих іноземних інвестицій шляхом надання урядових гарантій і судового захисту, можливостей вільного переміщення капіталу і дивідендів, пільгового виділення земельних ділянок під нове будівництво і реконструкцію діючих виробництв;
- стимулювання переходу контролю до промислових іноземних компаній через спрощення порядку придбання акцій вітчизняних АТ, звільнення промислового обладнання, що ввозиться як внесок до статутного капіталу, від імпортного мита;
- заохочення концентрації власності і контролю великими вітчизняними інвесторами за допомогою методів податкового, антимонопольного, валютно-фінансового, митного регулювання;
- підвищення ролі неафілійованих ділових партнерів у системі корпоративного контролю (шляхом стимулювання взаємного переплетення власності, входження контрагентів у Наглядові ради АТ тощо);
- формування цивілізованого ринку корпоративного контролю за допомогою розвитку фондового ринку;
- легітимізації непрямих методів контролю, забезпечення прозорості процедури встановлення контролю (шляхом введення обов'язкового повідомлення про намір придбати контрольний пакет акцій; розкриття фондовими посередниками інформації про осіб, на користь яких здійснюється купівля акцій на вторинному ринку; регламентації процедури поглинання).

Перелічені кроки природним шляхом приведуть до концентрації акціонерного капіталу і контролю в руках реальних інвесторів – іноземних та вітчизняних, що прагнуть вести цивілізований бізнес.

Другий напрямок запропонованого комплексу дій охоплює наступне:

- наділення юридичною відповідальністю реальних власників підприємств згідно з «доктриною зривання корпоративної маски» і обмеження їхніх прав щодо розпорядження акціями підконтрольних АТ до усунення порушень законодавства;
- заборона на не грошові форми виконання інвестиційних зобов'язань і оплати вартості акцій додаткової емісії;
- розробка порядку ідентифікації офшорних та інших псевдо іноземних компаній і введення заборони на володіння цими акціями українських АТ;
- регламентування угод афілійованих осіб з майном та інформацією АТ;
- прийняття комплексу заходів для запобігання фіктивних банкрутств, зокрема введення представників держави і «вразливих» категорій акціонерів до складу ради кредиторів і участь цих представників на всіх етапах процедури банкрутства;
- легалізація тіншового сектора на базі гармонізації економічних інтересів держави і реальних власників підприємств шляхом впровадження регресивно-динамічної системи оподаткування прибутку, підвищення інформаційної відкритості підприємств і здійснюваних ними трансакцій.

У рамках реалізації цього напрямку принциповим моментом є наділення фактичних власників АТ юридичною відповідальністю за діяльність АТ. В нашій країні власники підприємств і де-юре, і де-факто звільнені від відповідальності за порушення підприємством чинного законодавства, оскільки всю повноту адміністративної і кримінальної відповідальності несуть посадові особи підприємства, а в ряді випадків відповідальність несе власне підприємство як самостійний суб'єкт права. З огляду на міжнародний досвід, пропонується законодавче прийняття «доктрини зривання корпоративної маски», похідної від теорії фікції юридичної особи, згідно з цією доктриною, власник підприємства чи інша особа, яка має право (можливість) давати вказівки, обов'язкові для посадових осіб цього підприємства, несе юридичну відповідальність за діяльність останнього. У США, Франції, ФРН, Росії та інших країнах світу ця доктрина застосовується в ситуаціях удаваної неплатоспроможності компанії, порушення податкового законо-

давства тощо [3]. Крім цього доцільно було б задіяти додаткові важелі впливу на фактичних власників підприємств, що порушують діюче законодавство. За умов коригування цивільного та акціонерного законодавства можуть розглядатися такі варіанти обмеження прав власності і контролю: тимчасове блокування права голосу по акціях до усунення фактів порушення законодавства; заборона на придбання контролюючою групою акцій додаткової емісії; обов'язкове включення до складу Наглядової ради представників держави з правом «вето» на засіданнях ради; скликання з ініціативи ФДМУ позачергових зборів акціонерів у випадку виявлення фактів зловживань з боку контролюючої групи.

Третім напрямком запропонованого комплексу дій є коригування ходу приватизаційних процесів, що передбачає:

- зосередження у ФДМУ всіх повноважень у сфері приватизації, а також державних корпоративних прав (ДКП);
- припинення приватизації стратегічно важливих для економіки і безпеки країни підприємств, зосередження зусиль на підвищенні якості управління;
- реалізація заходів із запобігання тіньовій приватизації, у тому числі заборона на вилучення інвестицій з приватизованого АТ протягом 3-5 років, недопущення участі у приватизації осіб із сумнівною діловою репутацією, обмеження участі фондових посередників і номінальних власників, заборона на розгляд судами позовів фізичних осіб, пов'язаних з проведенням конкурсів, централізоване фінансування купівлі акцій додаткових емісій для недопущення «розмивання» державних пакетів;
- проведення жорсткого моніторингу виконання інвестиційних зобов'язань покупцями держмайна, анулювання результатів приватизації у разі їх невиконання чи фіктивного виконання;
- наукове обґрунтування критеріїв виділення підприємств у категорію «стратегічно важливих», внесення їх до переліку об'єктів, що не підлягають приватизації, перевірка законності проведеної приватизації цих об'єктів;
- розробка критеріїв ефективності управління ДКП, ревізія портфеля ДКП з метою повного розпродажу «малоцінних» корпоративних прав;
- розробка стратегії і тактики участі держави в Наглядових радах та інших органах управління АТ;
- розробка системи добору, підготовки, підвищення кваліфікації кадрів, уповноважених управляти ДКП, відпрацювання механізму мо-

тивації праці.

Результати проведеного дослідження, а також практика роботи приватизованих підприємств свідчать про те, що держава не є апіорі неефективним власником. Перехід багатьох промислових підприємств у володіння чи під контроль квазіінвесторів дискредитував саму ідею і мету приватизації – підвищення ефективності функціонування підприємств та економіки в цілому. Значна кількість компаній, що перебувають у державній власності, в тому числі й ті, що функціонують у конкурентних секторах економіки, демонструють значно кращі результати порівняно з компаніями, які потрапили під контроль квазіінвесторів. Це дає підстави зробити висновок, який ставить під сумнів ідеологічні засади ринкового фундаменталізму – ефективність роботи підприємства безпосередньо залежить від ефективності управління, а не від форми власності. Наразі ефективність управління підприємством є похідною від сформованої системи корпоративного управління і контролю, як внутрішнього, так і зовнішнього.

1.Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку №52 від 24.01.2008р. "Про схвалення проекту нової редакції Принципів корпоративного управління України, затверджених рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.12.2003р. №571".

2.Аналітична довідка про роботу Фонду державного майна України та хід виконання Державної програми приватизації за 2008 рік, <http://www.spfu.gov.ua>.

3.Вінник О.М. Публічні та приватні інтереси в господарських товариствах: проблеми правового забезпечення. – К.: Атака, 2003. – 352 с.

4.Демб А., Нойбауер Ф. Корпоративне управління: Віч-на-віч з парадоксами: Пер. з англ. – К.: Основи, 1997. – 302 с.

5.Чечетов М., Мендрул А. Корпоративное управление в условиях экономической трансформации // Экономика Украины. – 2001. – №4. – С.11-21.

6.Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назагрова Г.В. Корпоративне управління. – Харків: Еспада, 2003. – 688 с.

7.Жадан І.О. Теоретико-методологічні засади формування системи управління державними корпоративними правами в Україні: Автореф. дис. ...канд. наук з держ. упр. / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України. – К., 2004. – 20 с.

8.Лорш Д. Корпоративное управление . Владельцы, директора и наем. Работники АО: Пер. с англ. К.Мейер, М.Хессель, Д.Лорш и др.; Под ред. М.Хесселя. – М., 1996. – 237 с.

Отримано 05.10.2009

УДК 338.24 : 332.012.334 (477)

Н.М.ДАВИДЕНКО, канд. екон. наук

Національний університет біоресурсів і природокористування України, м.Київ

СУЧАСНИЙ СТАН КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

Досліджується сучасний стан корпоративного управління в Україні. Проведені дослідження показують, що для корпоративного сектору України характерними є невідпо-