

МІНІСТЕРСТВО КУЛЬТУРИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ КУЛЬТУРИ

Кафедра менеджменту і адміністрування

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Навчальний посібник
для студентів магістратури
спеціальності 073 «Менеджмент»

Харків, 2019

УДК 005.35 (075.8)
К57

Рекомендовано до друку
рішенням ученої ради
Харківської державної академії культури
(протокол № 8 від 29.03.2019 р.)

Укладачі:

*Дегтяр А. О.
Колесник Л. І.*

Рецензенти:

Домбровська С. М. — доктор наук з державного управління, професор, начальник Науково-навчально-виробничого центру Національного університету цивільного захисту України

Латинін М. А. — доктор наук з державного управління, професор, завідувач кафедри економічної політики та менеджменту Харківського регіонального інституту державного управління Національної академії державного управління при Президентові України

Корпоративне управління: навч. посіб. для студ. магістратури
К 57 спеціальності 073 «Менеджмент» / уклад. : А. О. Дегтяр, Л. І. Колесник. — Харків, 2019. — 240 с.

УДК 005.35 (075.8)

Навчальний посібник рекомендовано використовувати при вивченні теоретичних основ дисципліни «Корпоративне управління», а також при підготовці до практичних занять, організації та планування самостійної роботи студентів магістратури спеціальності 073 «Менеджмент»

© Дегтяр А. О., Коленик Л. І., 2019

Зміст

I. Конспект лекцій з дисципліни «Корпоративне управління»	
Вступ.....	5
1. Методологічні основи корпоративного управління.....	7
Тема 1. Теоретичні основи корпоративного управління.....	7
Тема 2. Зовнішня сфера корпоративного управління.....	14
2. Організація системи корпоративного управління.....	35
Тема 3. Учасники корпоративних відносин та органи корпоративного управління.....	35
Тема 4. Стратегічне управління корпораціями.....	62
Тема 5. Оцінювання ефективності корпоративного управління.....	66
 II. Методичні вказівки для проведення практичних занять з курсу «Корпоративне управління»	
Вступ.....	83
1. Корпоративні підприємства в Україні. Господарські товариства, порядок їх створення та функціонування.....	83
2. Акціонерні товариства — порядок створення, функціонування та ліквідації.....	91
3. Особливості управління корпоративними фінансами (емісійна і дивідендна політика).....	99
4. Управління трансформаціями корпорації.....	104
5. Основні різновиди корпоративних конфліктів і способи їх вирішення.....	109
 III. Методичні вказівки для самостійного навчання студентів та виконання РГР з курсу «Корпоративне управління»	
Вступ.....	113
Розділ 1. Методологічні основи корпоративного управління.....	113
Тема 1. Теоретичні основи корпоративного управління.....	113
Тема 2. Зовнішня сфера корпоративного управління. Державні корпоративні права.....	131
Розділ 2. Організація системи корпоративного управління.....	136
Тема 3. Учасники корпоративних відносин та органи корпоративного управління.....	136

Тема 4. Стратегічне управління корпораціями.....	160
Тема 5. Оцінювання ефективності корпоративного управління.....	171
Тема 6. Стратегічний потенціал корпорації та її конкурентоспроможність.....	181
Тема 7. Управління корпоративним капіталом.....	199
Тема 8. Корпоративна культура.....	223
Методичні вказівки до виконання РГР.....	235
Рекомендована література.....	238

I. Конспект лекцій з дисципліни «Корпоративне управління»

Вступ

Значна частина українських підприємств сьогодні має корпоративний пристрій. Це означає, що фахівці працюючи в таких підприємницьких структурах повинні уміти зважати на ту специфіку, яка властива складним процесам управління капіталом, прибутком і оргструктурою сучасних корпорацій.

У постприватизаційний період в акціонерних товариствах спостерігається процес омолодження вищого менеджменту АТ, поява в керівних органах недавніх випускників ВНЗ. Це пояснюється потребою у фахівцях, здатних до комплексного пов'язання завдань внутрішньо-корпоративного управління із стратегічними цілями підприємства на конкурентному ринку і що мають навички рішення фінансових проблем підприємства з урахуванням особливостей його корпоративної структури (розробка ефективної емісійної і дивідендною політикою).

Виходячи з кількості акціонерних товариств (більше 35 тисяч), їх багаторівневої системи керівних органів (правління, наглядова рада, ревізійна комісія), можна впевнено стверджувати, що корпоративному сектору української економіки потрібно значне число фахівців, які мають теоретичну підготовку і практичні навички вирішення акціонерних конфліктів.

Мета курсу — опанувати систему теоретичних знань і практичних навичок корпоративного управління.

Вивчивши курс, *студент повинен:*

Знати:

- національні законодавчі акти і міжнародні стандарти у сфері корпоративного управління;
- місце і роль корпоративного управління в загальній системі управління підприємством;
- порядок створення господарських суспільств і принципи функціонування їх органів управління;
- основні моделі корпоративного управління;
- особливості застосування методів фінансового менеджменту в акціонерних товариствах;
- методологію планування і реалізації емісійної політики акціонерного товариства;

- методологію планування і реалізації дивідендної політики акціонерного товариства;
- правила побудови і використання рейтингів якості корпоративного управління;
- особливості методології реорганізації корпоративних структур.

Уміти:

- виявляти причини корпоративних конфліктів і знаходити шляхи їх рішення,
- представляти фінансовий менеджмент підприємства у взаємовідносинах з окремими власниками або на загальних зборах власників,
- взаємодіяти з контрольними органами господарських суспільств — наглядовими радами і ревізійними комісіями,
- здійснювати емісійні операції з метою залучення додаткового капіталу з урахуванням їх корпоративних наслідків,
- розробляти і реалізовувати дивідендну політику підприємства,
- підтримувати курс акцій підприємства на вторинному ринку,
- здійснювати аналіз грошових потоків за фондовими операціями,
- взаємодіяти з професійними учасниками фондового ринку при проведенні корпоративної операції, використовуючи корпоративний рейтинг і оцінюючи інвестиційну привабливість підприємства, проєктуючи і здійснюючи реорганізацію корпоративних структур.

1. Методологічні основи корпоративного управління

Тема 1. Теоретичні основи корпоративного управління

- 1.1. *Визначення та зміст поняття «корпоративне управління».*
- 1.2. *Вплив зовнішнього середовища на функціонування корпорацій.*
- 1.3. *Моделі корпоративного управління*

1.1. **Визначення та зміст поняття «корпоративне управління»**

Система корпоративного управління — це організаційна модель, за допомогою якої компанія представляє і захищає інтереси своїх інвесторів. Тип застосовуваної моделі залежить від структури компанії, що існує в межах ринкової економіки, і відображає сам факт поділу функцій володіння й управління корпорацією.

Одне із завдань корпоративного управління — нагляд і контроль за діями управлінського персоналу в умовах, коли функції управління і володіння корпорацією суперечать одна одній через «розпорошеність» акціонерного капіталу.

Міжнародна фінансова корпорація визначає корпоративне управління як систему виборних та призначених органів, які управляють діяльністю відкритих акціонерних товариств, що відображає баланс інтересів власників і спрямоване на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства в межах норм чинного законодавства.

Згідно з визначенням Світового банку корпоративне управління поєднує в собі норми законодавства та практику господарювання в приватному секторі, що дозволяє товариствам залучати фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність.

З юридичної точки зору, корпоративне управління — це передбачена чинним законодавством система органів, що здійснюють управління діяльністю господарського товариства для забезпечення ефективності, а також з урахуванням інтересів учасників товариства й інших зацікавлених осіб (кредиторів, інвесторів, працівників, постачальників і покупців, державних органів).

У вузькому розумінні корпоративне управління полягає у забезпеченні діяльності менеджерів щодо управління підприємством в інтересах власників акціонерів. У широкому розумінні корпоративне управління — це захист та врахування інтересів як фінансових, так і нефінансових інвесторів, що роблять свій внесок у діяльність корпорації (концепція «співзасновників»). До нефінансових інвесторів найчастіше відносять співробітників, які мають специфічний досвід саме для цієї корпорації,

постачальників специфічного обладнання для неї, місцеву владу (інфраструктура та фінансова політика в інтересах корпорації)

Відокремлюючи корпоративне управління як певний тип, особливості якого зумовлені специфікою корпорації як об'єкта управління, його визначають як «управління, що побудоване на пріоритетах інтересів акціонерів та їх ролі у розвитку корпорації, управління, що враховує реалізацію прав власності, передбачає взаємодію акціонерів (корпоративні комунікації), базується на стратегії розвитку корпорації в цілому (інтереси фірми підпорядковані загальним інтересам), врешті решт, — це управління, яке породжує корпоративну культуру, тобто комплекс загальних традицій, настанов, принципів поведінки».

Виходячи з цього визначення, можна зробити висновок: система корпоративного управління — це організаційна модель, за допомогою якої акціонерне товариство має представляти та захищати інтереси своїх акціонерів. Варто зазначити про наявність широких можливостей участі в акціонерній власності, експансії акціонерного капіталу, що дає складні варіанти поєднання капіталів і, відповідно, непостійне коло зацікавлених сторін навіть упродовж малих проміжків часу.

Отже, *корпоративне управління* — це управління організаційно-правовим полем бізнесу, оптимізацією організаційних структур, побудова внутрішніх та міжфірмових відносин компанії відповідно до прийнятих цілей. Такий погляд на сутність корпоративного управління відображає взаємозв'язок корпоративного управління та управління інтегрованими корпоративними структурами.

1.2. Вплив зовнішнього середовища на функціонування корпорацій

Ефективність корпоративного управління визначають як результат поєднання чотирьох факторів, які застосовують відповідно до національної або регіональної специфіки: особливості національного законодавства, тип власності, органи управління, суспільний тиск. Вивчаючи їх, можна досягнути глибшого розуміння національного «регуляційного» середовища, з яким взаємодіють корпорації.

Концептуалізація корпоративного управління за цими уявленнями дозволяє дослідити та зрозуміти сили, які впливають на компанію. Можна ідентифікувати сили, від яких залежить поведінка компанії, і розглянути суперечливі вимоги, що впливають на її діяльність. Звичайно, ці елементи постійно змінюються.

Причому не існує критеріїв, за якими можна скласти «рейтинг» регуляційних законів і норм, типів власності чи суспільних традицій як джерел впливу на корпорацію.

Загальна характеристика регуляційних систем. Мета регламентації забезпечення такого стану, коли корпорації, задовольняючи свої цілі, водночас сприяють (або хоча б не заважають) зростанню суспільного добробуту.

Обсяг регуляцій. Корпоративне законодавство в країнах із ринковою економікою майже скрізь однакове і регуляційна система є головним орієнтиром для правління та ради директорів, бо дуже чітко конкретизує сподівання щодо поведінки корпорації.

Суворість. На відміну від попередньої характеристики суворість регуляційних актів неоднакова не тільки в різних країнах, а й у різних регіонах однієї країни і залежно від того, у якій галузі промисловості їх застосовують.

Джерела. Із погляду корпорацій джерело регуляційного тиску має виняткове значення. Міра відповідальності корпорацій залежить від того, на якому рівні введено закони: міжнародному, національному, державному чи галузевому; це формальні законодавчі акти або неформальні, дотримувані на практиці правила. Від джерела залежить міра «слухняності» компанії, а також «ціна» згоди на додержання того чи іншого стандарту.

Запровадження. Ефективність будь якої ухвали визначають механізми її запровадження, які, власне, забезпечують її виконання. Ці механізми в різних національних середовищах дуже різні. Неодмінною умовою запровадження правила має бути гарантія, що з цього правила немає винятків.

Найпомітніший вияв експансії законодавства, що спостерігається протягом останніх 20 років, — перехід контролю за корпоративною діяльністю з корпоративного простору до громадського. Ця ситуація мала неминуче виникнути через масштаби, складність та географічну розпорощеність корпоративної діяльності. У разі, якщо уряд не запроваджує тих або інших норм, то їх, у цьому випадку, створюють самі корпорації [19].

Суспільний тиск. Державна система регуляції залишилася б порожньою оболонкою, якби не існувало тиску з боку суспільства, яке вимагає певної покори від корпорації. Ігнорування суспільного тиску може призвести до негативних наслідків для діяльності компанії. Бажання і можливості населення чинити тиск на бізнес у різних країнах дуже різний; вони є наслідком політичного та соціального розвитку суспільства.

Типи власності. У суспільстві приватна та/або державна власність — це найголовніші чинники підзвітності корпорацій.

Державна власність. Державну форму власності як спосіб забезпечення підзвітності та відповідальності перед товариством по різному використовують в різних країнах і навіть в одній країні у разі політичних змін.

Досвід різних країн Заходу та Сходу показав, що державна власність не гарантує підзвітності. Притаманний усім суспільствам плюралізм робить неминучою взаємодію ділових кіл з державною бюрократією, а це, в свою чергу, породжує плутанину й неефективність.

Приватна власність. Приватні власники завжди були могутньою і таємничою силою, що «управляла» європейськими та американськими корпораціями. Поступово власність розпорозувалася між приватними акціонерами і вплив власників змінювався. Чотири типи власності змінюють один одного, утворюючи щось подібне до циклічного процесу.

1.3. Моделі корпоративного управління

Кожна країна має власну модель корпоративного управління, характерні ознаки якої зумовлені особливостями національного менеджменту. Моделі різняться за складом учасників, законодавчою базою, що регулює їх взаємовідносини, вимогами щодо розкриття інформації тощо. Існування різних підходів до проблеми побудови структури управління акціонерним товариством зумовлено як історичними факторами розвитку тієї чи іншої країни, так і її економічними, правовими та соціальними особливостями. За загальними ознаками конкретного вияву названих та інших елементів моделі поділяють на *англо-американську, західноєвропейську (німецьку)* та *японську*. Ці моделі стосуються економічно розвинених країн і регіонів, але тепер уже можна визначити ще одну модель це корпоративну *модель країн з перехідною економікою*, яка також має власні характеристики і своєрідні підходи до формування корпоративних відносин. Основні елементи зазначених моделей корпоративного управління такі:

- країни поширення;
- головні учасники реалізації моделі корпоративних відносин;
- законодавчі норми;
- структура володіння акціями;
- моніторинг діяльності;
- форми та засоби фінансування;
- структура ради директорів;
- вимоги до розкриття інформації;
- корпоративні дії, що потребують схвалення акціонерів.

Розглянемо докладніше кожен з наведених моделей корпоративного управління.

Англо-американська модель

Англо-американська модель (застосовують у корпораціях Великої Британії, США, Австралії, Нової Зеландії, Канади і деяких інших країн)

характеризується наявністю індивідуальних і інституційних інвесторів і кількістю незалежних (яка постійно збільшується), тобто не пов'язаних з корпорацією, акціонерів (їх називають «зовнішніми», або «аутсайдерами»), а також чітко розробленою законодавчою базою, яка визначає права й обов'язки трьох ключових учасників — директорів, менеджерів і акціонерів.

Акціонерний капітал американських корпорацій надто розпорошений. У Великобританії і США власників типових корпорацій багато, а частка їхніх акцій мала порівняно з розмірами корпорації. Оскільки немає головного власника акцій, жодна окрема група осіб не може розраховувати на верховенство своїх інтересів або особливі права представництва.

Американська модель корпорації створювалася з урахуванням ринково орієнтованої фінансової системи на основі розвинутого ринку капіталу, широкого набору різних фінансових інструментів. Промисловий капітал збільшувався за рахунок нових емісій акцій, тому майже немає потреби у довгостроковому кредитуванні як засобу збільшення капіталу корпорацій. Роль банків зведено до акумулювання коштів і короткострокового кредитування. На сьогодні у США поширені два основні види корпорацій: у першому консолідує ядро — банківський холдинг, у другому — виробничо-технологічний комплекс.

Ключові учасники. Учасники англо-американської моделі є менеджери, директори, акціонери (особливо інституційні), урядові агентства, біржі, саморегульовальні організації, консалтингові фірми.

Англо-американська модель передбачає розподіл володіння і контролю, що дозволяє інвесторам передавати керівництво менеджерам, призначаючи їх своїми агентами. Оплату за розподіл володіння і контролю називають агентськими послугами.

Склад акціонерів. Інституційний інвестор відрізняється від індивідуального тим, що управляє акціями професійно, управління ними — це одна з основних сфер його діяльності, бо він вкладає в ці акції значні кошти. Донедавна у США на частку індивідуальних інвесторів припадало 50,2 % акціонерного капіталу, у Великобританії — 28 %.

Японська модель

Корпорації Японії — це самодостатні, універсальні багатогалузеві економічні комплекси, що мають у своїй структурі фінансові установи (банки, страхові, трастові компанії), торговельні фірми, а також виробничі підприємства з усіх галузей господарства. На сьогодні основу економіки Японії складають 6 найбільших фінансово-промислових груп: **Mitsubishi, Sumitomo, Mitsui, Fuji, DaiAichi Kangyo, Sanwa**. Сукупний обсяг продажу цих груп гігантів — близько 15 % ВВП країни. Сьогодні

75 % компаній, зареєстрованих на Токійській фінансовій біржі, належать одній з 6 груп. Широке використання корпораціями залучених коштів — одна з причин японських економічних досягнень.

Ключові учасники. Японська модель корпоративного управління багатостороння і базується навколо ключового банку та фінансово-промислової мережі, чи *кейрецу*.

Ключовий банк і кейрецу — два різні елементи японської моделі, які водночас дублюють і доповнюють один одного. Майже всі японські компанії мають тісні зв'язки з ключовим банком.

Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити і послуги щодо випуску облігацій, акцій, ведення розрахункових рахунків і консалтингові послуги. Зазвичай, ключовий банк — основний власник акцій корпорації.

Склад власників. У японській моделі так само, як і в німецькій, банки — це ключові акціонери, які взаємодіють з корпораціями.

Це основна відмінність обох моделей від англо-американської, згідно з якою такі відносини заборонені антимонопольним законодавством. Американські й англійські корпорації одержують фінансові та інші послуги із різних джерел, включаючи добре розвинуті ринки цінних паперів.

Склад ради директорів. Рада директорів майже повністю складається з афілійованих осіб, тобто виконавчих директорів, керівників важливих відділів компаній і правління. Якщо компанія протягом тривалого періоду не дає прибутку, ключовий банк і члени кейрецу можуть зняти директорів і призначити своїх кандидатів. Інше, звичне для Японії явище, — введення відставних чиновників міністерств до складу ради директорів корпорації (наприклад, призначення такого чиновника в дирекцію банку). Рада директорів в Японії більша, ніж у США, Великобританії і Німеччині. Склад середньої японської ради — 50 членів.

Законодавча база. Державні міністерства традиційно значно впливали на розвиток промислової політики Японії, хоча за останні роки ряд факторів уповільнив цей процес. По-перше, до формування політики долучилися кілька міністерств на чолі з Міністерством фінансів та Міністерством міжнародної торгівлі і промисловості. Це пов'язано із підвищенням ролі японських корпорацій у країні та за її межами. По-друге, завдяки інтернаціоналізації японських корпорацій, що тільки розпочалася, вони стали менш залежними від японського ринку і, відповідно, менш залежними від внутрішньої промислової політики. По-третє, зростання японського ринку капіталу призвело до часткової лібералізації японських фінансових ринків.

Західноєвропейська (німецька) модель

Німецька модель корпоративного управління значно відрізняється від англо-американської і японської моделей, хоча деяка подібність з японською моделлю є.

Банки — це довгострокові акціонери німецьких корпорацій і, подібно до японської моделі, представників банків обирають у раду директорів. Проте на відміну від японської моделі, згідно з якою представників банків обирають у раду тільки в період спаду, в Німеччині представництво банків у раді постійне. Три з найбільших універсальних німецьких банків (банки, які надають різноманітні послуги) відіграють головну роль. У деяких регіонах країни державні банки — ключові акціонери.

Німецька модель має три унікальні особливості, що відрізняють її від інших моделей: двопалатне правління, що складається з виконавчої (чиновників корпорації) і наглядової (спостережної) (працівників/службовців компанії і акціонерів) рад; узаконені обмеження прав акціонерів щодо голосування, тобто статут підприємства обмежує кількість голосів, які акціонер має на зборах, що може не збігатися з кількістю акцій, власником яких він є.

Ключові учасники. Ключові учасники німецької моделі корпоративного управління — банки і корпоративні акціонери. Так само, як і в японській моделі, банк одночасно є акціонером і кредитором, емітентом цінних паперів і боргових зобов'язань, депозитарієм і агентом, що голосує на річних загальних зборах. Три найбільші німецькі банки (*Deutsche Bank*, *Dresdnerbank* і *Commerzbank*) входили в спостережну раду 85 зі ста найбільших німецьких корпорацій. Зокрема, *Deutsche Bank*, який володіє 10% акцій більше ніж у 70 компаніях, у тому числі 28 % акцій найбільшої компанії *Daimler#Benz*. Десять найбільших німецьких банків володіють від 10 до 25 % акцій 48 найбільших німецьких компаній.

Представники банків входять у правління компаній, акціями яких вони володіють, і координують їх діяльність.

Склад власників. У Німеччині основні акціонери — банки і корпорації, які утримують 27 і 41 % акціонерного ринку. Інституційні агенти (наприклад, банки) мають приблизно 3 %, індивідуальні інвестори — 4 %. Іноземним інвесторам належить 19 % ринку і їх вплив на німецьку систему корпоративного управління зростає.

Склад виконавчої і наглядової (спостережної) ради. Двопалатне правління — унікальна ознака німецької моделі. Наглядова (спостережна) і виконавча (правління) ради управляють німецькими корпораціями [2]. Спостережна рада призначає і розпускає виконавчу раду, затверджує рішення вищого керівництва і дає поради виконавчій раді.

Тема 2. Зовнішня сфера корпоративного управління

- 2.1. Організаційно-управлінська база регулювання корпорацій*
- 2.2. Органи державного регулювання корпоративного сектору*
- 2.3. Управління державними корпоративними правами*
- 2.4. Податкова політика в корпоративному секторі України*
- 2.5. Роль депозитарної системи в корпоративному регулюванні*

2.1. Організаційно-управлінська база регулювання корпорацій

2.1.1. Основні напрями державного регулювання акціонерного капіталу

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 напрямках діяльності державних органів, що стосуються безпосередньо регулювання діяльності корпоративних господарських товариств.

Насамперед слід зазначити, що регулювання здійснюється органами загальної та специфічної компетенції. Такий підхід характерний практично для всіх країн. На рівні законодавчих органів видаються правові акти, що мають силу закону і регламентують загальні основи функціонування корпоративного сектору. В Україні 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 ПН перів. Нижче розміщені само регульовані організації — фондові біржі, Національна асоціація дилерів з цінних паперів, клірингові корпорації та Рада муніципальних органів регулювання цінних паперів.

Корпоративні господарські товариства регулюються насамперед законами України «Про господарські товариства» і «При 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. З 2004 р. набрали чинності положен-

ня Цивільного та Господарського кодексів України, що регулюють діяльність господарських товариств. Але основа корпоративного управління закладена у 1991 р. і тому в підручнику буде застосовуватися поняття «регуляторна система 1991 р.» на випадок кардинальної 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 обов'язі органам державної статистики. Причому обов'язковою нормою є те, що достовірність та повнота річного балансу і звітності товариства мають бути підтверджені аудитором (аудиторською фірмою). Обов'язкова аудиторська перевірка річного балансу і звітності товариств з річним господарським оборотом менш як 250 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 нормативно 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 відмінності, проте в цілому передбачає: реалізацію єдиної державної політики у сфері випуску і 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 саморегульовані 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 до таких організацій у системі функціонування акціонерного капіталу, то вони мають бути зареєстровані Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2.1.2. 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 контролю за дотриманням антимонопольного законодавства щодо ринку цінних паперів, контроль за системами ціноутворення встановлення правил і стандартів здійснення операцій і контролю за їх дотриманням та інші елементи зовнішнього корпоративного управління.

До функцій державного регулювання можна віднести так 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; видання спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю; заборону та припинення на певний термін професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність і притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством.

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

- за випуск в обіг та розміщення незареєстрованих цінних паперів — у розмірі до 10 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150 % прибутку (надходжень), одержаних у результаті цих дій;
- за діяльність на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), отримання якого передбачено чинним законодавством, — у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
- за ненадання, несвоєчасне надання або надання свідомо недостовірної інформації — у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
- 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 з випуску в обіг ц(ю) розміщення незареєстрованих 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.

2.2. Органи державного регулювання корпоративного сектору

2.2.1. Роль та 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 інші 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 законодавчо визначену структуру і напрями діяльності. Загальними напрямками 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.

Цей орган має досить широкі повноваження у сфері регулювання акціонерного капіталу. Комісія розробляє і затверджує акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями, контролює їх виконання. Для здійснення реальних і дієвих управлінських функцій Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку має досить широкі права і повноваження.

З установленого організаційно-законодавчо широкого переліку повноважень комісії випливають і основні завдання її діяльності. Основни-

ми 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 анулювання цих дозволів (ліцензій) у разі порушення вимог законодавства про цінні папери, встановлює порядок складання звітності учасників ринку цінних паперів відповідно до чинного законодавства України, визначення 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 робіт з підготовки фахівців з питань фондового ринку, встановлює кваліфікаційних вимог щодо осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами.

На комісію також покладено встановлення порядку і реєстрація саморегульованих 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.

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

2.2.2. 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 — не допущення монополізації ринків, розробка відповідних приписів і контроль. Наприклад, у Польщі акціонер, який бажає придбати акції, повинен повідомити Комісію з цінних паперів і назвати компанію, якщо пакет акцій перевищуватиме певні встановлені відсотки від пакета акцій компанії (10, 20, 33, 50, 66 або 75). Наміри придбати 33% акцій компанії мають бути відкритими, особа — претендент на придбання повинна повідомляти фондову біржу і Комісію з цінних паперів про пропозицію придбати акції, намічену дату продажу-купівлі та запропоновані ціни.

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

Антимонопольному комітету надані досить широкі права, оскільки створення, злиття, приєднання, ліквідація суб'єктів господарювання (у тому числі господарського товариства, асоціації, та іншого об'єднання підприємств), придбання, набуття у інший спосіб у власність, одержання в управління, користування чисток (акцій, паїв), а також активів (майна) у вигляді цілісних майнових комплексів суб'єктів господарювання чи структурних підрозділів суб'єктів господарювання, оренда цілісних майнових комплексів суб'єктів господарювання чи структурних підрозділів суб'єктів господарювання провадиться тільки за його згодою або його ор-

ганів. Це стосується не всіх підприємств, оскільки охопити усі суб'єкти господарювання практично неможливо, а тільки тих випадків, коли:

- створення суб'єкта господарювання двома та більше засновниками (учасниками), якщо сумарна вартість активів або сумарний обсяг реалізації товарів, робіт, послуг (далі — товари) цих засновників (учасників) за підсумками останнього фінансового року перевищує суму у валюті України, еквівалентну 12 млн. дол. США за офіційним валютним курсом, який діяв на кінець останнього фінансового року, і при цьому не менш як у двох засновників (учасників) вартість активів або обсягів реалізації товарів перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 600 тис. дол. США у кожного;
- створення суб'єкта господарювання двома та більше засновниками (учасниками), які діють на певному товарному ринку, якщо хоч один із них займає монопольне становище на ринку або якщо загальна частка засновників (учасників) на цьому ринку перевищує 35%, а також створення суб'єкта господарювання, частка якого на певному товарному ринку явно перевищуватиме 35%;
- вступ одного або кількох суб'єктів господарювання в об'єднання, якщо сумарна вартість активів або сумарний обсяг реалізації товарів цих суб'єктів господарювання та об'єднання разом і його засновниками (учасниками) перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 12 млн. дол. США, або якщо хоч один із суб'єктів чи об'єднання займає монопольне становище на певному товарному ринку, або загальна частка засновників (учасників) об'єднання після вступу до нього цих суб'єктів господарювання на певному ринку перевищуватиме 35%;
- злиття суб'єктів господарювання або приєднання одного суб'єкта господарювання до іншого, якщо хоч один із них займає монопольне становище на певному товарному ринку, в тому числі злиття або приєднання суб'єкта господарювання, які мають на певному товарному ринку, якщо їх загальна частка на цьому ринку перевищує 35%.

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

Важливими є нормативні вимоги, щодо безпосереднього регулювання руху корпоративних прав. Насамперед це стосується безпосереднього або опосередкованого, одноразового або 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 % голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання, 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% голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання за наведення вище вартісних показників, покупець зобов'язаний у місячний термін повідомити про це придбання Антимонопольний комітет або його органи.

У разі безпосереднього або опосередкованого придбання активів (майна) у вигляді цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання чи структурного підрозділу суб'єкта господарювання, набуття в інший спосіб права власності або користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання чи структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі ліквідованого, отримання в управління (користування), передачі в оренду зазначених активів (майна), якщо сумарна вартість активів (майна), що придбаваються, набуваються в інший спосіб у власність (користування), отримують 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. Найважливіші зміни, пов'язані зі 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 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 суб'єктів господарювання, якщо сумарна вартість активів цих суб'єктів за останній фінансовий рік перевищує суму грошового еквівалента, що дорівнює 6 млн. дол. США, орган (особа), який прийняв рішен-

ня про призначення (обрання), зобов'язаний повідомити про це у місячний термін Антимонопольний комітет або його органи. Як бачимо, права комітету досить широкі, хоча монополізація в корпоративному секторі залишається високою.

2.3. Управління державними корпоративними правами

2.3.1. Нормативна база функціонування державного корпоративного сектору

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

- створення загальної нормативно-правової бази функціонування економіки; державний регулювання корпоративний сектор
- пряме управління державними підприємствами;
- 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 органами виконавчої влади. При цьому слід мати на увазі, що має існувати перелік об'єктів, які підпадають під пряме управління державної влади. До таких об'єктів відносять:

- майно державних підприємств, установ і організацій, зш кріплене 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 порівняно 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 уповноважений 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.

2.3.2. 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 корпоративними 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 належать 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 Май на, 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, 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, який 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 у його управлінні, Фонд державного майна:

- здійснює повноваження власника державного майна в процесі приватизації, в 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.

Раніше в Україні була окрема державна структура, яка здійснювала управління державними пакетами акцій (Державне агентство з управління державними корпоративними правами), від тепер ці функції входять до компетенції Фонду державного майна України, що здійснює певні заходи для його розвитку, 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 є 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 пряла управлінські функції, то він міг би здійснювати управління господарськими товариствами через участь своїх представників у роботі органів управління цих товариств, приймати рішення і 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 управління державними корпоративними правами, зокрема, проводити нормативне та методичне забезпечення управління державними корпоративними правами, а також здійснювати контроль за ефективністю цього управління.

2.3.3. 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 і 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, напрямі діяльності: дотримання статуту товариства, фінансово-економічні результати діяльності підприємства, ефективність використання і збереження його майна, зобов'язання з погашення заборгованості підприємства в цілому, і, 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 г 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 чи 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,значаються 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 злагодженої схеми управління державним майном, головне 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.

2.4. Податкова політика в корпоративному секторі України

Державне регулювання корпоративного сектору також здійснюється шляхом проведення податкової політики.

Розглянемо деякі особливості податків у корпоративному секторі. Щодо акціонерних товариств, то від інших підприємств їх відрізняє насамперед оподаткування операцій з корпоративними цінними паперами.

На стадії створення акціонерних товариств в Україні в сучасних умовах не оподатковуються податком на додану вартість операції з первісного розміщення цінних паперів в обмін на корпоративні права. На сьогодні операції з випуску (емісії) акцій є об'єктами справляння державного мита (при реєстрації інформації про емісію акцій у розмірі 0,1 % від їх номінальної вартості). Але після цього практично будь-яка (оплатна чи безоплатна) передача прав власності на емітовані та зареєстровані акції підлягає оподаткуванню податком на додану вартість. Вартість акцій визначається вільними або регульованими цінами з урахуванням акцизного збору, ввізного мита, інших податків та зборів. Для акцій, як правило, ці елементи зростання ціни несуттєві, оскільки майже не мають поширення. Таке оподаткування викликає певні сумніви в методологічному плані. Так, якщо для всіх інших товарів податок на додану вартість має своє підґрунтя, як на зростання вартості (хоч це не зовсім так), і податок справляється з їх руху. Значна частина товарів і послуг споживається зразу і тому податок на додану вартість сплачується платником податків один раз.

Щодо корпоративних цінних паперів, то вони випускаються на строк існування акціонерного товариства, а це у переважній більшості випадків — безстроково. Тому в українській нормативно-правовій базі акцію визнають цінним папером без встановленого строку обігу. У такому випадку кожний перехід власності супроводжується сплатою податку на додану вартість. Чим ліквідніша акція і чим більше оборотів вона здійснює, тим більше вона приносить податку на додану вартість, що являє собою лише додаткове обкладення і впливає на ринкову вартість. Можливо, слід обмежити чи знизити податок на додану вартість після певного терміну обігу акції на ринку цінних паперів. Щодо обігу акцій у закритому акціонерному товаристві, до переходу прав власності на акції надзвичайно ускладнені, то і оподаткування здійснюється у такому ж розмірі, укладнюючи консолідацію пакетів акцій.

До витрат на придбання акцій належать витрати на безпосереднє придбання акцій за готівкові та безготівкові кошти, а також суми доходів, що скеровувалися громадянами у джерела їх одержання на придбання акцій, та суми, які були інвестовані на реконструкцію і розширення виробництва суб'єктів підприємницької діяльності, у разі наявності письмової

заяви громадянина в бухгалтерію організації за місцем основної роботи з проханням скерувати частину заробітку на придбання акцій або внесення інвестицій.

У разі прийняття рішення щодо виплати дивідендів емітент корпоративних прав, на які нараховуються дивіденди, провадить зазначені виплати власнику таких корпоративних прав пропорційно його частці у статутному фонді підприємства — емітента таких корпоративних прав, незалежно від того, чи була діяльність такого підприємства-емітента прибутковою протягом звітного періоду за наявності інших власних джерел для виплати дивідендів, а також від того, чи наявний прибуток, розрахований за правилами податкового обліку, чи ні.

Емітент корпоративних прав, який приймає рішення про виплату дивідендів своїм акціонерам (власникам), нараховує та вносить до бюджету авансовий внесок з податку на прибуток у розмірі ставки відповідно до законодавства, нарахованої на суму дивідендів, призначених для виплати, без зменшення суми такої виплати на суму такого податку. Зазначений авансовий внесок вноситься до бюджету до (або одночасно із) виплати дивідендів.

У разі виплати дивідендів у формі, відмінній від грошової (крім випадків, передбачених підпунктом 5), базою для нарахування авансового внеску є вартість такої виплати, розрахована за звичайними цінами.

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

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

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

У разі коли сума такого авансового внеску перевищує суму податкових зобов'язань підприємства — емітента корпоративних прав за податком на прибуток такого звітного періоду, різниця переноситься у зменшення податкових зобов'язань наступного податкового періоду, а при отриманні від'ємного значення податкового зобов'язання такого наступного

періоду — на зменшення податкових зобов'язань майбутніх податкових періодів, Авансовий внесок, не справляється у разі виплати дивідендів у вигляді акцій (часток, паїв), емітованих (випущених) підприємством, яке нараховує дивіденди, за умови, що така виплата ніяк не змінює пропорцій (часток) участі всіх акціонерів (власників) у статутному фонді підприємства-емітента, незалежно від того, чи були такі акції, частки, паї) належним чином зареєстровані (відображені у зміні до статутних документів), а також у разі виплат дивідендів на користь інститутів спільного інвестування. Юридичні особи — резиденти, які отримують дивіденди, не включають їх суму до складу валового доходу (крім постійних представництв нерезидентів).

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

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

Виплата дивідендів на користь фізичних осіб (у тому числі нерезидентів) за акціями (іншими корпоративними правами), які мають статус привілейованих або інший статус, що передбачає виплату фіксованого розміру дивідендів чи суми, яка є більшою за суму виплат, розраховану на будь-яку іншу акцію, емітовану таким платником податку, прирівнюється з метою оподаткування до виплати заробітної плати з відповідним оподаткуванням та включенням суми виплат до складу валових витрат платника податку.

При цьому авансовий внесок не справляється, а така виплата не підлягає оподаткуванню як дивіденд згідно з нормами за-І Кону з питань оподаткування доходів фізичних осіб.

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

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

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

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

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

Відповідальність за внесення податку до бюджету несе громадянин, який здійснив продаж корпоративних прав (акцій). У джерела виплати доходу прибутковий податок на доходи від продажу акцій (корпоративних прав) не нараховується і не утримується. Тобто якщо акції купуються юридичними або фізичними особами, то вони повинні надіслати до податкових органів тільки довідку за формою № 2, у якій зазначаються суми, сплачені за придбані акції.

Регуляторною базою передбачено, що після закінчення календарного року громадяни, які одержали дохід від продаж акцій та інших корпоративних прав, зобов'язані протягом 60 днів наступного року подати до податкової інспекції за місцем проживання декларацію про доходи разом з копіями документа що підтверджують витрати на придбання корпоративних при і акцій. Податкові органи на підставі одержаних від громадян декларацій та відомостей, що надійшли від підприємств, установ, організацій, суб'єктів підприємницької діяльності — фізичних осіб про виплачені громадянам суми за куплені в них акції і корпоративні права, визначають суму податку, яку належить сплатити громадянину до бюджету за сукупним річним доходом, враховуючи витрати на попереднє придбання акцій і встановлені законодавством пільги (у разі надання громадянами відповідних документів).

2.5. Роль депозитарної системи в корпоративному регулюванні

В Україні функціонує **дворівнева депозитарна система**:

- *нижній рівень* — зберігачі, що здійснюють обслуговування бездокументної форми цінних паперів, і реєстратори, що повідчують права власників іменних документних цінних паперів;
- *верхній рівень* — Національний депозитарій і депозитарії, які ведуть рахунки, здійснюють кліринг і розрахунки з цінними паперами.

Нижній рівень депозитарної системи представлений 369 реєстраторами і 282 зберігачами, 262 емітенти самостійно ведуть реєстри цінних паперів. Розвиток ринків капіталу в Україні, збільшення обсягів укладених угод на ринку цінних паперів зумовили утвердження на фінансовому

ринку бездокументної форми існування цінних паперів і відповідне виконання потреби у збільшенні кількості зберігачів. Як наслідок, кількість реєстраторів за 1997 р. – 9 міс. 2009 р. скоротилась з 387 до 369, тоді як кількість зберігачів зростає вдесятеро.

Верхній рівень депозитарної системи в Україні представлено Національним депозитарієм України (НДУ), Всеукраїнським депозитарієм цінних паперів (ПрАТ «ВДЦП»), депозитарієм НБУ.

Основними проблемами, що перешкоджають становленню ефективної депозитарної системи в Україні, на сьогодні є:

- відсутність на ринку єдиної інституції, яка б забезпечила функціонування єдиної системи депозитарного обліку цінних паперів відповідно до міжнародних стандартів, що призводить до неможливості здійснення цивілізованих правовідносин на фондовому ринку;
- невизначеність у вітчизняному законодавстві виключних повноважень Центрального депозитарію, що не дозволяє сформувати розвинену та прозору систему депозитарного обліку цінних паперів;
- поширення практики здійснення незаконного перерозподілу прав власності, маніпуляцій зі сторони рейдерів через несформованість центрального реєстру цінних паперів;
- наростання конфліктних ситуацій на ринку цінних паперів та зниження рівня довіри інвесторів через неврегульованість у вітчизняному законодавстві питання щодо здійснення функції зберігання глобальних сертифікатів виключно Центральним депозитарієм.

Проблемами нижнього рівня депозитарної системи є існування двох технологічно різних підходів до обліку прав власності на цінні папери та, відповідно, неузгодженість у діяльності зберігачів цінних паперів та реєстраторів власників іменних цінних паперів. Крім того, значна кількість реєстраторів на ринку спотворює реальну картину та спонукає до зловживань і маніпуляцій з реєстрами. Йдеться про можливість фактичного перегляду підсумків приватизації і зміни складу акціонерів у зв'язку із втратою, фальсифікацією, незаконними змінами записів або наявністю декількох реєстрів власників для одного емітента внаслідок відсутності системи централізованої системи бази даних.

Проблеми *верхнього рівня депозитарної системи* пов'язані з:

- відсутністю в Україні єдиного Центрального депозитарію цінних паперів;
- технологічною відокремленістю складових Національної депозитарної системи, що створює труднощі для інвесторів та професійних учасників ринку;

- низьким рівнем розвитку розрахункової діяльності, що певним чином зумовлений недоліками системи організованої торгівлі цінними паперами.

Цілісності системи перешкоджає існування особливостей у веденні обліку окремих видів цінних паперів. Паралельне існування окремих систем депозитарного обліку державних та корпоративних цінних паперів призводить до збільшення організаційних, технологічних та грошових витрат професійних учасників ринку та власників цінних паперів, посилення ризиків у функціонуванні системи.

2. Організація системи корпоративного управління

Тема 3. Учасники корпоративних відносин та органи корпоративного управління

- 3.1. Учасники корпоративного управління та їх інтереси
 3.2. Корпоративні підприємства в Україні
 3.3. Трудові відносини з посадовими особами органів управління корпорації.
 3.4. Забезпечення інформаційної прозорості в Кодексі корпоративної поведінки

3.1. Учасники корпоративного управління та їх інтереси

Корпоративне управління є динамічною системою, тобто такою, що знаходиться у постійному русі як в історичному сенсі, так і в сенсі того, що для досягнення своєї мети вимагає реалізації певної сукупності цілеспрямованих дій. З цієї точки зору система корпоративного управління є одночасно і *процесом*, з чим пов'язані, наприклад такі його визначення:

- сукупність дій менеджерів та власників компанії щодо управління компанією в межах чинного законодавства;
- процес регулювання власником його корпоративних прав з метою отримання прибутку;
- постійне спадкове забезпечення корпоративних інтересів;
- вплив на систему взаємовідносин між органами управління, інвесторами, трудовим колективом та державою;
- стосунки компанії зі своїми структурними елементами та навколишнім середовищем.

В останніх двох визначеннях мова йде про значно ширше коло осіб, ніж окреслене у попередньому підрозділі при визначенні суб'єктів корпоративного управління.

Справа у тому, що корпорація є відкритою системою, тобто її розвиток відбувається під впливом факторів як внутрішнього, так і зовнішнього середовища. При цьому, як вже відзначалося у підрозділі 1.1.2, існує багато осіб, зацікавлених у результатах діяльності корпорації. Така зацікавленість може спонукати цих осіб на спроби активного втручання у процеси корпоративного управління, що в залежності від ситуації сприятиме корпорації або створюватиме для неї додаткові загрози. Далеко не завжди зацікавленість цих осіб у справах корпорації заснована на взаємній вигоді та ґрунтується на законі.

Тому класифікація учасників процесу корпоративного управління має не тільки теоретичне, а і практичне значення. Таку класифікацію доцільно здійснювати виходячи з місця особи в системі корпоративних

відносин та приналежності до корпорації, а також за її основними інтересами, особливостями поведінки при реалізації цих інтересів.

Євтушевський В.А. пропонує розрізнити *внутрішню* та *зовнішню* сфери корпоративного управління. Ці поняття не є тотожними поняттям внутрішнього та зовнішнього середовища корпорації. Наприклад, під зовнішнім середовищем розуміється уся сукупність факторів, що оточують корпоративне підприємство. *Зовнішня сфера корпоративного управління* — це сукупність тільки тих факторів або осіб, які суттєво на більш-менш постійній основі впливають на процес прийняття рішень суб'єктами корпоративного управління та сприяють чи перешкоджають реалізації корпоративних рішень.

Системний підхід визначає суб'єктів корпоративних відносин, перелік яких наведений у таблиці 3.1. Всіх їх поєднує наявність загально-системної ознаки — причетність до виникнення корпоративних прав, володіння чи користування ними. Як елементи системи корпоративного управління, ці суб'єкти належать до її внутрішньої сфери.

Таблиця 3.1.

Склад суб'єктів системи корпоративного управління

Загальносистемна ознака	Суб'єкт системи	Причетність суб'єкта до загальносистемної ознаки
Корпоративні права: – право на участь в управлінні підприємством; – право на отримання частки прибутку; – право на отримання частки з вартості майна підприємства при його ліквідації	1. Засновники/учасники корпорації та їх окремі групи	Володіють, можуть користуватися та розпоряджуватися усіма належними корпоративними правами (або частиною з них — командитні учасники, привілейовані акціонери).
	2. Корпорація	Корпоративні права виникають від її імені (у випадку АТ емітуються корпорацією), в подальшому реалізація корпоративних прав забезпечується корпорацією та здійснюється через неї. Крім того, корпорація має квазікорпоративне право на отримання за рішенням зборів учасників частки прибутку для свого розвитку
	3. Органи управління корпорації в особі менеджерів, які до них входять	Користуються делегованою учасниками частиною корпоративного права на управління в сфері ведення поточних справ корпорації, можуть отримувати від власників квазікорпоративне право на частку прибутку корпорації в якості матеріальної винагороди

Можна відзначити ще два види осіб, що займають особливе місце у корпоративних відносинах, оскільки вони наділені, так би мовити, «квазі-корпоративними» правами, тобто правами, які в чомусь схожі на корпоративні. Маються на увазі трудовий колектив підприємства та кредитори.

Законодавство деяких західноєвропейських країн передбачає включення до складу наглядової ради представників органу, що репрезентує інтереси працівників корпорації. Це право схоже з корпоративним правом на участь в управлінні. Але, згідно з нашим законодавством, такий представник може приймати участь в засіданнях наглядової ради тільки за запрошенням та має лише дорадчий голос, отже виступає не суб'єктом управління, а скоріш виконує функцію комунікаційного каналу. Разом із тим, трудовий колектив через систему колективних договорів може претендувати на частину прибутку підприємства, безпосередньо приймає участь в примноженні корпоративного капіталу та його інтереси мають бути предметом постійної уваги всіх органів управління корпорації. Тому трудовий колектив доцільно вважати якщо не учасником, то, в усякому разі, вагомим фактором внутрішньої сфери системи корпоративного управління.

Кредитори мають більш виражені «квазікорпоративні» права у випадках, коли підприємство потрапляє в судову процедуру банкрутства (на стадіях санації та ліквідації). Управлінські повноваження власників та менеджменту на час банкрутства припиняються, ведення справ підприємства переходить до арбітражного керуючого, який є підзвітним зборам кредиторів та обраному зборами комітету.

Обсяг прав кредитора визначається пропорційно його частці в боргах підприємства. Отже, права кредиторів схожі на корпоративні не тільки за механізмом їх реалізації. Вони теж виникають з часток у капіталі підприємства, тільки у капіталі позиковому, а не корпоративному. Проте ці «квазіправа» не надають кредиторам статусу постійного суб'єкта корпоративного управління, оскільки вони виникають і реалізуються лише тимчасово і при певних обставинах. Кредитори, таким чином, залишаються за своєю суттю фактором зовнішнього впливу, хоч фактором достатньо потужним для того, щоб взагалі припинити функціонування системи корпоративного управління.

До інших осіб, які через великий вплив чи постійну пов'язаність з процесами корпоративного управління можуть бути віднесені до категорії учасників зовнішньої сфери, належать:

- інститути фондового ринку, через які здійснюється і регулюється обіг корпоративних прав у вигляді цінних паперів;
- аудиторські та консалтингові фірми, рейтингові та інші спеціалізовані інформаційні структури;
- державні органи, що уповноважені вирішувати конкретні спірні питання корпоративного управління, іншим чином брати участь в їх розгляді, виявляти злочини (суди, що мають відповідні повноважен-

- ня, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет, Фонд державного майна, правоохоронні органи);
- громадські організації, які об'єднують безпосередніх учасників корпоративного управління (спілки акціонерів, професійних учасників фондового ринку тощо);
 - структури, що спеціалізуються на ворожому поглинанні підприємств та корпоративному шантажу («рейдери»);
 - конкуренти, які скуповують акції корпорації, щоб слідкувати за подіями у її внутрішньо-корпоративній сфері, провокувати та використовувати у своїх інтересах корпоративні конфлікти, впливати в бажаному напрямі на курс акцій конкурента, отримувати контроль над корпорацією.

Могутнім фактором зовнішньої сфери корпоративного управління є нормотворча діяльність держави, якою визначаються «правила гри» в корпоративному секторі. Аналогічним фактором внутрішньої сфери є статuti та внутрішні положення корпоративного підприємства (статут, регламент зборів, положення про органи корпоративного управління). До факторів, що суттєво впливають на процес корпоративного управління слід віднести поточний фінансовий стан корпоративного підприємства (фактор внутрішньої сфери) та макроекономічну ситуацію в країні (зовнішня сфера). Дія цих факторів здатна прискорювати або уповільнювати розвиток корпоративних протиріч, цими ж факторами визначається і обсяг фінансових ресурсів, що можуть бути мобілізовані учасниками корпоративного управління на вирішення своїх завдань. Фінансова криза на підприємстві або загальноєкономічна криза на багатьох підприємствах призводить до змін у структурі власників та (або) у складі менеджерів.

Усі вищезазначені учасники та фактори зовнішньої сфери можуть, в залежності від ситуації, оказувати позитивний або негативний вплив на систему корпоративного управління, а тому заслуговують на постійну увагу з боку органів управління корпорації. Найбільшу загрозу для внутрішньої сфери корпоративного управління становлять конкуренти та рейдерські структури. Їх дії завжди спрямовані на руйнування існуючої системи корпоративних відносин. Залишаючись за суттю елементом ворожого зовнішнього впливу, конкуренти чи «рейдери» після придбання хоча б дрібного пакету акцій корпорації отримують статус учасників її внутрішньої сфери системи корпоративних відносин.

У тій чи іншій мірі зацікавленими в діяльності корпорації можуть бути і інші особи: постачальники; споживачі; населення регіонів, в яких розташовані виробничі підрозділи підприємства; місцеві органи влади; екологічні та інші громадські організації, засоби масової інформації. Але,

оскільки їх інтерес напряму пов'язаний тільки з окремими сторонами діяльності корпоративного підприємства, вони зазвичай не здійснюють самостійно спроб втручання в сферу корпоративних відносин та не мають для цього законних можливостей.

Разом з тим, якщо претензії цих осіб до корпорації у виробничій, фінансовій, екологічній та інших сферах не знаходять прийняттого вирішення, то зацікавлені особи здатні активізуватися та почати діяти або через учасників зовнішньої сфери корпоративного управління, або шляхом формування негативної громадської думки про власників та адміністрацію підприємства, або шляхом створення інших штучних перешкод діяльності корпорації. Таку потенційну здатність зацікавлених осіб до проявів активності нерідко використовують у власних інтересах конкуренти, «рейдери», антагоністичні групи власників.

В структурі власників-акціонерів, в залежності від кількості голосуючих акцій прийнято розрізняти контрольних власників, портфельних інвесторів та «дрібних» акціонерів.

Наше законодавство визначає, що *контрольний пакет* акцій — це пакет із 50 та більше відсотків голосів, але при цьому вважається, що *контроль* — це можливість здійснення вирішального впливу на підприємство шляхом голосування на зборах акціонерів, шляхом формування органів управління та проведення через них рішень на свою користь, у т. ч. щодо укладання значних за вартістю угод.

Дійсно, для того, щоб мати просту більшість на зборах, в яких приймають участь акціонери, що володіють у сукупності 61–65% голосів, достатньо володіти пакетом у 31–33% від випущених акцій. Це дозволяє призначити лояльну виконавчу адміністрацію і при її сприянні тривалий час зберігати реальний контроль, навіть при появі акціонерів з більш значними пакетами акцій. Світова ж практика свідчить, що фактичний контроль у корпорації може здійснювати акціонер з пакетом 5–10% акцій, якщо інші акції розпорозені між «дрібними» власниками і у цих акціонерів не має особливих причин об'єднуватися проти контрольної особи.

Таким чином, *контрольний власник* — це особа, що здатна на підставі корпоративних прав здійснювати через органи управління реальний контроль над підприємством. Контроль над підприємством може набуватися з метою подальшого тривалого володіння та отримання прибутку від його діяльності, задля перепродажу або, наприклад, з метою ліквідації конкурента. Якщо контрольний власник планує розвивати підприємство, здійснює або залучає для цього додаткові інвестиції, такий власник характеризується як *стратегічний*.

Контрольні власники, як правило, не схильні приймати рішення про виплату дивідендів, оскільки це веде до зменшення фінансових ресурсів, що знаходяться під їх контролем. Але стратегічний інвестор, зацікавлений у стабільній обстановці на підприємстві та підтриманні його інвестиційної привабливості, більш здатний до досягнення компромісу з іншими акціонерами. В усякому разі слід розуміти, що будь-який контрольний власник діятиме прагматично, виходячи насамперед із власних інтересів, і навіть при здатності до компромісу враховуватиме інтереси меншості настільки, наскільки меншість готова їх відстоювати.

Портфельні інвестори купують значні, але неконтрольні пакети акцій різних акціонерних корпорацій, що мають потенціал розвитку, та сподіваються через певний період (3–5 років) завдяки поліпшенню ринкового стану підприємства можна буде перепродати акції за значно вищою ціною. Серед портфельних інвесторів виділяють інституційних інвесторів. *Інституційними інвесторами* вважаються структури, для яких інвестування у цінні папери є основним видом діяльності, або такою діяльністю, що обов'язково поєднується з основною (інвестиційні фонди, трасти, пенсійні фонди, банки, страхові компанії).

В українському законодавстві під *значним пакетом* розуміється пакет у 10 та більше відсотків акцій, але на практиці портфельні інвестори можуть вважати для себе значними пакети у 3–5%, особливо, якщо мова йде про акції найкрупніших корпорацій.

Портфельні інвестори зацікавлені у розвитку підприємства, що поєднує їх інтереси з інтересами стратегічного інвестора, але вони не проти отримувати і поточний дохід від інвестицій, а тому можуть наполягати на виплаті дивідендів. Далекоглядний стратегічний інвестор прагне зберегти з ними консенсус, оскільки портфельні інвестори можуть і далі нарощувати інвестиції в підприємство, надавати допомогу в здійсненні нагляду за ефективністю виконавчого менеджменту і не конкурують за вирішальний контроль. Якщо у портфельних інвесторів все ж виникає конфлікт з контрольною особою, вони здатні проявити високий професіоналізм і наполегливість при захисті своїх прав, а також демонструють значну здатність до об'єднання та координації дій з іншими міноритарними акціонерами.

Дрібним непрофесійним інвесторам доцільно придбавати акції тих підприємств, у структурі власності яких є стратегічний акціонер, та до придбання яких продемонстрували інтерес портфельні інвестори. Але в Україні більшість дрібних акціонерів отримали мізерні пакети акцій в ході приватизації, що визначило випадковість їх вибору, економічну недоцільність таких інвестицій та неоднорідний склад цієї групи акціонерів.

Згідно зі Звітом Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2009 р. кількість особових рахунків фізичних осіб — власників цінних паперів (*приватних інвесторів*) становить 11,17 млн. рахунків, але на них обліковується тільки 9,2% від загальної номінальної вартості цінних паперів, що зареєстровані у відповідних реєстрах. Інші 90,8% від загальної номінальної вартості цінних паперів обліковується усього на 345 тис. рахунках юридичних осіб (*корпоративні інвестори*). Дрібних акціонерів можна розподілити на наступні основні групи за джерелом отримання акцій та ознакою належності до корпорації:

- дрібні акціонери-працівники, які отримали акції на пільгових умовах при приватизації підприємства, але яких більше цікавить саме підприємство як роботодавця, оскільки розмір можливих дивідендів в розрахунку на їх невеликі частки не можна співставити з розміром їх заробітної плати та інших матеріальних благ, що надає підприємство (при цьому їм не байдуже, які рішення приймаються з питань визначення основних питань діяльності, призначення виконавчих менеджерів, розподілу прибутку за напрямками використання і територіально їм легше, ніж іншим дрібним акціонерам приймати участь у зборах);
- дрібні акціонери-не працівники, які отримали акції на сертифікатних приватизаційних аукціонах та яких в системі корпоративних відносин не активізує навіть питання щодо виплати дивідендів, оскільки можливі дивіденди на їх дрібний пакет (в середньому номінал такого пакету складає 10 грн.) не компенсують витрат на проїзд міським транспортом до каси підприємства;
- дрібні акціонери-не працівники, які придбали акції за власні кошти з метою спекулятивного перепродажу (таких цікавить тільки можливість швидкої зміни ціни на акції);
- дрібні акціонери-не працівники, які придбали акції за власні кошти з метою довгострокового інвестування (мотивація та поведінка таких акціонерів схожа з мотивацією портфельних інвесторів, вони слідкують за станом справ на підприємстві, а якщо не мають часу на активну особисту участь в корпоративному житті підприємства, то надають довіреності іншим акціонерам чи посередникам).

Для корпоративного управління істотне значення має така ознака, як активність суб'єктів управління. Тому деякі фахівці поділяють власників також на *активних* та *неактивних*. До другої групи відносять тих, хто має «неповне право» власності, наприклад, власників не голосуючих привілейованих акцій, недієздатних осіб та їх опікунів, трастові фонди. В розвиток цієї класифікації доцільно пов'язати критерій розподілу не

з правовим статусом суб'єкта, а з типовою поведінкою груп суб'єктів на практиці. Так, довірчі товариства (трасти) приймають активну участь в корпоративній боротьбі за контроль над підприємством, хоч юридично не вважаються власниками акцій. В той же час, окремі групи дрібних власників, як зазначалося вище, хоч і мають «повне право» власності, будуть залишатися інертними та ігноруватимуть навіть ті збори акціонерів, до порядку денного яких включено питання про виплату дивідендів.

Мінімальним проявом активності акціонера є готовність приймати участь у зборах чи надавати на це довіреності, а також формулювання своєї позиції чи вимог у зверненнях та заявах, адресованих органам управління корпорацією, державним органам, засобам масової інформації (така активність може бути самостійною позицією або наслідком впливу інших осіб).

Слід зазначити, що серед «неактивних» акціонерів є багато так званих «мертвих душ» (при чому не в переносному, а в прямому змісті). Незначучість дрібних пакетів акцій не сприяє тому, щоб спадкоємці офіційно оформлювали вступ у спадщину. В результаті, в деяких українських акціонерних товариствах частки акцій, що обліковуються за «мертвими душами», досягає вже 15–20%. Разом з іншими факторами, які обумовлюють відсутність активності власників, це ускладнює проведення легітимних зборів акціонерів. З роками ця проблема буде загострюватись все більше і якщо законодавство її далі ігноруватиме, проблема буде вирішуватись волонтаристськими, незаконними методами.

Акціонерів, які не входять до структури корпорації, в іноземній літературі прийнято називати *аутсайдерами*, а причетних до внутрішньо-корпоративної структури — *інсайдерами*. До інсайдерів належать і акціонери-менеджери. Їх зазвичай більше, ніж дивіденди, цікавить корпорація як інструмент особистої влади та джерело добробуту, а у випадках, коли менеджери розраховують на поступове придбання контрольного пакету, вони не зацікавлені у збільшенні ринкової вартості акцій. В останньому випадку інтереси менеджера входять у конфлікт і з інтересами контрольної особи, і з інтересами портфельних інвесторів.

Корпорація як суб'єкт корпоративних відносин та юридична особа теж може мати власні інтереси — наприклад, інтерес самозбереження. Визначити конкретніше ці інтереси дуже важко, оскільки вони складаються у ході зіткнення інтересів інших осіб, кожна з яких схильна ототожнювати інтереси корпорації з власним інтересом. Але вищим органом корпорації є збори учасників, а юридично представляти інтереси корпорації уповноважена виконавча адміністрація. Тому офіційно інтереси корпорації мають проголошуватися у її стратегії, яка спільно розробляється

власниками та менеджерами і затверджується загальними зборами. Дуже важливо, щоб ця стратегія відповідала і інтересам зовнішнього середовища. Якщо суспільство відчуває потребу в існуванні корпорації, то вона має шанси вижити навіть після руйнівних корпоративних конфліктів, в ході яких може повністю змінитися склад власників та менеджерів.

В практичному аспекті аналіз структури учасників корпоративного управління та їх інтересів дозволяє:

- прогнозувати очікувану чисельність учасників загальних зборів;
- прогнозувати результати голосування на зборах;
- передбачати реакцію різних груп учасників внутрішньої та зовнішньої сфер корпоративного управління на ті чи інші події або рішення;
- більш обґрунтовано готувати відповіді на звернення акціонерів та більш успішно вести переговори з ними;
- оцінювати ймовірність участі тих чи інших акціонерів у додатковій емісії акцій та прогнозувати зміни в структурі власників після завершення емісії;
- оцінювати можливість скупки акцій у інших акціонерів

3.2. Корпоративні підприємства в Україні

Види корпоративних підприємств та їх об'єднань

Пайові, акціонерні товариства та кооперативи на території України набули поширення наприкінці XIX – на початку XX сторіч. Потім, внаслідок радикальних соціально-політичних змін, підприємства з корпоративним устроєм на значний час зникли з практики господарської діяльності за виключенням нетривалого періоду НЕПу («нової економічної політики») у 20-ті роки XX сторіччя. Продовжувала існування тільки сільська торгово-закупівельна кооперація. У 1990 р. постановою Ради Міністрів СРСР було дозволено створення товариств з обмеженою відповідальністю та акціонерних товариств, дещо раніше була легалізована діяльність виробничих кооперативів. Але чергові соціально-політичні перетворення обумовили прийняття Україною власного законодавства з цих питань.

У першому півріччі 1991р. Верховною Радою були прийняті Закони «Про власність» та «Про підприємництво», з якими пов'язане відновлення в правовому полі понять приватної власності та вільного підприємництва. А 19.09.1991 р. був прийнятий Закон «Про господарські товариства», яким запроваджувалися такі форми ведення підприємницької діяльності, як господарські товариства наступних видів: повні та командитні това-

риства, товариства з додатковою відповідальністю (ТДВ), товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ), акціонерні товариства (АТ).

У 1992 р. приймається Закон «Про споживчу кооперацію», який у 2003 р. доповнюється Законом «Про кооперацію». У тому ж 2003 р. були прийняті Цивільний кодекс України та Господарський кодекс України, які прийшли навзамін Цивільному кодексу УРСР та Законам «Про власність» і «Про підприємництво». Цією законодавчою базою з деякими змінами та доповненнями визначено коло підприємств, які вважаються корпоративними (господарські товариства, виробничі кооперативи, приватні підприємства з двома та більше учасниками) та регулюються особливості їх функціонування.

Корпоративні ознаки можна знайти також у непідприємницьких товариствах та невиробничих кооперативів, які створюються шляхом добровільного об'єднання майна та зусиль громадян, юридичних осіб з метою спільного вирішення ними економічних, соціально-побутових та інших питань, але прибуток таких структур не підлягає розподілу між учасниками і спрямовується тільки на досягнення оголошеної мети.

Корпоративні підприємства широко використовують можливості координації ринкових інтересів з іншими структурами шляхом входу до об'єднань підприємств (асоціацій, корпорацій, консорціумів, концернів). Значного поширення набула така форма суто корпоративної пов'язаності інтересів підприємств як холдинг, оскільки зв'язки між елементами холдингу обумовлюються наявністю корпоративних прав одного підприємства в іншому. Більш докладно особливості об'єднання підприємств корпоративного сектору розглядаються в окремому підрозділі. Але первинними ланками та основою підприємницького корпоративного сектору економіки є самі корпоративні підприємства, порядок створення та функціонування яких розглянутий нижче.

Приватні підприємства вважаються корпоративними, якщо засновані на приватній власності кількох фізичних осіб із зазначенням їх часток. Законодавство не регулює докладно порядок організації корпоративних взаємовідносин учасників такого підприємства, залишаючи право на це самим власникам.

Виробничий кооператив — це юридична особа, створена громадянами на засадах об'єднання їх внесків та особистої трудової участі з метою ведення спільної підприємницької діяльності. Члени кооперативу мають рівні права на участь в управлінні; розподіл доходів між ними здійснюється відповідно до їх трудової та майнової участі в діяльності кооперативу; при виході з кооперативу особа має право на отримання свого паю в підприємстві. Вищим органом є загальні збори членів кооперативу, до орга-

нів управління належать також правління на чолі з головою кооперативу та ревізійна комісія. При чисельності членів кооперативу більше 50 осіб у ньому може утворюватися спостережна рада. Оперативне управління може покладатися на виконавчого директора (який не повинен бути членом кооперативу). Члени кооперативу несуть субсидарну (додаткову) відповідальність за його зобов'язаннями з особистого майна в однократному розмірі до їх пайового внеску, якщо інше не визначено законодавством.

У приватних корпоративних підприємствах привабливою видається відсутність обмежень в частині побудови взаємовідносин між учасниками, але співвласники не мають права на обмежену відповідальність, а відсутність державної регламентації внутрішнього устрою такого підприємства обертається в конфліктній ситуації зменшенням можливості захисту прав учасника. Принцип розподілу доходів кооперативу з урахуванням трудової участі, демократична рівність прав на управління незалежно від розміру внеску виглядають соціально справедливими, але ці ж принципи обмежують можливості кооперативу залучати вільні фінансові ресурси осіб, що не мають наміру працювати на підприємстві.

Тому і приватні, і кооперативні підприємства в сфері концентрації власного капіталу не в змозі на рівних конкурувати з господарськими товариствами, в яких до того ж можна залучати у співвласники інші підприємства.

Господарськими товариствами визнаються підприємства, установи, організації, що створені на засадах угоди юридичними особами та/чи громадянами (у т. ч. іноземними особами, особами без громадянства, міжнародними організаціями) шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку. Господарські товариства можуть займатися будь-якою підприємницькою діяльністю, яка не суперечить законодавству.

Ці товариства набувають статусу юридичної особи, їх статутний (складений капітал) поділений на частки, що належать учасникам. Під «учасниками» товариства розуміють осіб, які володіють на поточний момент часткою у статутному (складеному) капіталі, незалежно від часу її набуття. Засновниками називають тільки тих осіб, що безпосередньо приймали участь у створенні товариства. Юридичні особи, що прийняли участь у заснуванні господарського товариства не ліквідуються і продовжують існування як самостійні юридичні особи.

Частка в товаристві належить учаснику на праві приватної власності та надає йому основні корпоративні права — право на участь в управлінні, на участь в розподілі прибутку та отримання частки прибутку у вигляді дивідендів, право на отримання частини вартості майна товариства при

його ліквідації після розрахунків з кредиторами, а також передбачає наявність у учасника інших корпоративних прав:

- право вийти у встановленому порядку з товариства (в акціонерних товариствах це можливо тільки шляхом відчуження акцій іншій особі або надання їх до обов'язкового викупу товариству у визначених законодавством випадках);
- одержувати інформацію про діяльність товариства, у зв'язку з чим товариство зобов'язане надавати учаснику для ознайомлення річні баланси, звіти про діяльність, протоколи зборів;
- здійснювати відчуження часток (або акцій) в порядку, встановленому законом.

Учасники можуть мати і інші права, якщо вони передбачені законом або положеннями установчих документів, що не суперечать закону.

На учасників товариства покладаються також певні корпоративні обов'язки:

- додержуватися установчих документів товариства і виконувати рішення загальних зборів та інших органів управління товариства;
- виконувати свої зобов'язання перед товариством, у т.ч. і пов'язані з майновою участю, а також вносити вклади (оплачувати акції) у розмірі, порядку та засобами, передбаченими установчими документами;
- не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства;
- нести інші обов'язки, якщо це передбачено законодавством та установчими документами.

Ігнорування учасником своїх обов'язків може призвести до його виключення з товариства, крім акціонерного, за рішенням інших учасників («інших» в буквальному сенсі слова, оскільки сам учасник, доля якого вирішується, не має права приймати участі в голосуванні з цього питання).

Слід звернути увагу, що додаткові права та обов'язки, а також інші положення установчих документів чи рішень зборів і органів управління товариства не можуть суперечити законодавству України, обмежувати права, встановлені Конституцією України та її законами, регулювати інші відносини, крім корпоративних та внутрішньогосподарських. Трапляється, що в установчому документі товариства містяться внутрішні норми на кшталт: «Акціонер повинен узгодити кандидатури нащадків з головою правління». Така норма суперечить Конституції в частині вільного розпорядження власником своєю приватною власністю та Цивільному кодексу в частині встановленого порядку спадкування. В протоколі загальних

зборів акціонерів іншого товариства містилося рішення, прийняте більшістю голосів, про вступ товариством до однієї з політичних партій. Звісно таке рішення не може вважатися обов'язковим для виконання всіма учасниками, оскільки, по перше, регулює відносини, що знаходяться поза межами компетенції органів акціонерного товариства, а по друге, знов таки, суперечить Конституції

Внесками учасників можуть бути гроші, цінні папери (крім векселів), інші речі або майнові права, що мають грошову оцінку. Забороняється використовувати для здійснення внесків бюджетні та кредитні кошти (у т. ч. позики під заставу), крім випадків, встановлених законодавством для банків та інших фінансових установ.

Щодо кожного внеску визначається його грошова вартість, оцінка внеску (вкладу) здійснюється учасниками товариства самостійно, крім випадків створення товариств на базі державного, комунального майна чи за участю товариства-засновника з державною або комунальною часткою; при виході (виключенні) таких учасників з товариства; при реорганізації, банкрутстві та ліквідації товариств з державною та комунальною часткою.

На підставі внеску учасника визначається його відсоткова частка, з якої у учасника виникають всі вищезазначені корпоративні права. Ці права можна поділяти на «пропорційні», обсяг яких залежить від розміру частки в прямій пропорції (до таких належать право на кількість голосів при участі у зборах учасників, право на отримання дивідендів, право на отримання вартості частини майна товариства при його ліквідації) та «непропорційні» — обсяг яких взагалі не залежить від розміру частки (наприклад, право на отримання інформації) або змінюється не прямопропорційно (наприклад, право акціонерів, що мають від 10% голосів вимагати скликання позачергових зборів). В останньому випадку такі права ще називають «пороговими».

Частка в товаристві є приватною власністю учасника, але можливість вільно відчужувати її в різних видах господарських товариств реалізується з певними обумовленнями. Що стосується внеску учасника, то він стає приватною власністю товариства. Крім того, товариство є власником продукції, виробленої в результаті господарської діяльності, одержаних доходів, іншого майна, набутого на підставах, не заборонених законодавством.

Товариство отримує статус юридичної особи з моменту реєстрації у Державному реєстрі юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців. Серед інформації, яка фіксується у зазначеному реєстрі, містяться відомості і про засновників та учасників товариства. Зміни, які сталися в установ-

чих документах товариства та які підлягають внесенню до державного реєстру, повинні бути своєчасно зареєстровані за тими ж правилами, що встановлені для державної реєстрації товариства. Це стосується і випадків зміни складу учасників або співвідношення належних їм часток. Документи щодо змін, які сталися, мають бути подані товариством на реєстрацію у п'ятиденний строк. В більшості видів господарських товариств внесення відомостей про учасників до держреєстру — це єдиний засіб документального фіксування корпоративних прав, крім установчого документа.

З внесків засновників формується початковий капітал товариства, розмір якого визначається потребою фінансування заходів щодо створення підприємства та налагодження його самоокупної роботи. В товариствах, в яких є учасники з повною відповідальністю, такий капітал отримав назву «складений», а в товариствах, в яких всі учасники мають обмежену відповідальність — «статутний». У подальшому учасники товариства можуть приймати рішення про збільшення або зменшення розміру цього капіталу, реєструвати зміни у державному реєстрі, після чого таке рішення набирає чинності. Економічним підґрунтям для збільшення статутного (складеного) капіталу є необхідність поповнити обігові кошти, придбати нове устаткування тощо. Збільшувати статутний (складений) капітал дозволяється тільки після повної оплати всіма учасниками його первісного зареєстрованого розміру, а зменшувати забороняється при наявності заперечень кредиторів.

В товариствах, в яких відповідальність учасників обмежена, статутний фонд відіграє крім економічної ролі ще і роль певної гарантії, що підприємство має визначену суму коштів для розрахунків з кредиторами. У зв'язку з цим, для таких господарських товариств законодавство встановлює вимоги щодо мінімальних розмірів статутних фондів. Але подібна гарантія на практиці не надто надійна — розмір статутного капіталу лише умовно відображує ту суму коштів, яку мало підприємство колись, на час формування цього фонду. Більш реально кредитоспроможність підприємства визначається поточним розміром власного капіталу, який може значно відрізнитися від розміру статутного фонду в більший чи менший бік. Тому, якщо після закінчення другого чи кожного наступного фінансового року розмір різниці між сумою всіх активів товариства та його зобов'язань (чисті активи) виявиться меншою від статутного капіталу, товариство повинне відповідно зменшити статутний капітал. Якщо ж чисті активи стають меншими ніж визначений законодавством мінімальний розмір статутного капіталу, то товариство підлягає ліквідації.

Товариство має сформувати резервний (страховий) фонд, у розмірі, встановленому установчими документами, але не менше 25 відсотків статутного (складеного) капіталу, а також інші фонди, передбачені законодавством або установчими документами.

Прибуток товариства утворюється з надходжень від господарської діяльності. Чистий прибуток залишається у повному розпорядженні товариства, яке відповідно до установчих документів самостійно визначає напрямки його використання (частіше за все на виробничих підприємствах за рахунок прибутку передбачається фінансування напрямів технічного розвитку, соціального розвитку, матеріального заохочення та виплати дивідендів). Дивіденди можуть виплачуватися за рішенням учасників раз на рік з чистого прибутку за підсумками попереднього календарного року (тобто не виплачуються при відсутності рішення учасників з цього приводу, у разі прийняття рішення про їх невиконання та однозначно не виплачуються при відсутності у товариства джерела їх виплати — прибутку). Право на отримання дивідендів мають особи, які є учасниками товариства на день початку виплати дивідендів (з цього випливає, що запланована дата початку виплати дивідендів має бути зазначена про їх виплату). Розмір дивідендів визначається у відсотках до зафіксованої (номінальної) вартості частки учасника.

В акціонерних товариствах можуть існувати «привілейовані акціонери» (власники привілейованих акцій), яким нараховується гарантований відсоток дивідендів, а у публічних та приватних акціонерних товариствах порядок нарахування та виплати дивідендів дещо відрізняється від вищевикладеного в частині визначення дати, на яку встановлюється коло осіб, які мають право на отримання дивідендів та містить додаткові умовлення щодо можливостей виплати дивідендів (що розглядатиметься у відповідних підрозділах).

Протягом майже 20 років існування в Україні господарських товариств держава погоджувалася з тим, що розподіл чистого прибутку, у т. ч. вирішення питання про виплату дивідендів, їх розмір (або про їх невиконання) є прерогативою учасників, тобто питанням внутрішньої сфери корпоративного управління. Але у 2010 р. в Законі «Про Державний бюджет України на 2010 рік» з'явилися норми, з яких випливає, що всі господарські товариства в цей рік повинні виплачувати дивіденди на рівні не менше 30% від чистого прибутку та/або нерозподіленого прибутку минулих років. Зазначений закон набув чинності 30.04.2010 р., коли більшість товариств, що мали прибуток, вже встигли прийняти інші рішення щодо його розподілу. В законі підкреслюється, що така норма є тимчасовою і її дія поширюється тільки на 2010 р., але, в будь-якому випадку, факт її

запровадження наочно демонструє яким значним фактором зовнішнього впливу виступає держава по відношенню до внутрішньої сфери корпоративного управління.

Втім, учасники товариства мають достатньо широкі можливості впорядковувати внутрішньо-корпоративні відносини, оскільки значна кількість законодавчих норм містить в собі словосполучення «...якщо інше не передбачене установчими документами», «...в порядку, встановленому в установчих документах» або аналогічні вислови. Більш докладно форми, в яких складаються установчі документи, розглядаються у наступному підрозділі, але сутність установчого документу товариства полягає у тому, що учасники при створенні корпоративного підприємства визначають у ньому яке саме підприємство вони створюють, які взаємні права та обов'язки виникають у зв'язку з цим між учасниками внутрішньо-корпоративних відносин, а також в якому порядку слід їх реалізовувати в ході управління підприємством.

В усіх товариствах установчий документ повинен містити відомості про вид товариства, предмет та цілі діяльності, склад засновників і учасників, найменування та місцезнаходження, розмір та порядок утворення статутного (складеного) капіталу, порядок розподілу прибутків та збитків, склад та компетенцію органів товариства та порядок прийняття ними рішень, перелік питань, при вирішенні яких необхідно мати більш ніж просту більшість голосів, порядок внесення змін до установчого документа та порядок реорганізації і ліквідації товариства. Для кожного з видів господарських товариств законодавство встановлює перелік додаткових відомостей, що мають включатися до установчого документу. Відсутність зазначених відомостей в установчому документі є підставою для відмови у державній реєстрації товариства.

Якщо в установчому документі товариства не вказаний строк його діяльності, то воно вважається створеним на невизначений строк.

До установчих документів можуть включатися і інші умови. Але норми установчого документу, що самостійно розроблені учасниками товариства, про що зазначалося вище, не повинні суперечити законодавству України. Як нагадування про це, у 2007 р. до Закону «Про господарські товариства» була включена додаткова стаття 11-1, в якій наголошується, що відносини у господарських товариствах регулюються не тільки цим законом, але і Конституцією України, Цивільним та Господарським кодексами, іншими нормативно-правовими актами.

Форми здійснення учасниками свого впливу на товариство та структура корпоративних органів управління в різних видах господарських товариств мають свою специфіку і будуть розглянуті у наступних підрозділах.

Припинення діяльності товариства відбувається шляхом його реорганізації або ліквідації на підставі рішення учасників або судових рішень (у т. ч. в ході провадження справи про банкрутство). При створенні товариства на визначений строк або з конкретно визначеною метою товариство ліквідується після закінчення встановленого строку або досягнення проголошеної мети.

При реорганізації товариства вся сукупність його прав та обов'язків переходить до юридичних осіб- правонаступників.

Ліквідація товариства здійснюється ліквідаційною комісією, призначеною учасниками або судовим рішенням (при банкрутстві замість комісії призначається арбітражний керуючий — ліквідатор). З дня призначення ліквідаційної комісії до неї переходять повноваження з управління справами товариства. Після реалізації активів товариства та розрахунків з усіма кредиторами за усіма дійсними зобов'язаннями, залишок грошових коштів підлягає розподілу між учасниками в порядку, встановленому законодавством та установчим документом. Ліквідація вважається завершеною, а товариство таким, що припинило діяльність, з моменту внесення запису про це до державного реєстру.

3.3. Трудові відносини з посадовими особами органів управління корпорації

Трудові відносини з посадовими особами органів управління акціонерного товариства

Діяльність органів управління акціонерного товариства регулюється законодавством України, зокрема, Цивільним кодексом України (далі — ЦК), Господарським кодексом України, Законом України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 р. № 1576-ХІІ (далі — Закон № 1576).

Стаття 41 Закону № 1576 визначає, що вищим органом управління акціонерного товариства (як відкритого, так і закритого) є загальні збори акціонерів. Саме загальні збори обирають інші органи управління товариством:

- виконавчий орган — правління або директора;
- наглядову (спостережну) раду;
- ревізійну комісію.

На практиці виникає чимало питань щодо оформлення відносин товариства з членами цих органів: чи потрібно укладати з ними трудовий договір, виплачувати їм заробітну плату? Чи можна таких осіб притягти до відповідальності за завдані товариству збитки і як це правильно зро-

бити? Спробуємо розібратися в цих, на перший погляд нескладних, питаннях.

Згідно зі статтею 23 Закону № 1576 посадовими особами органів управління товариства визнаються голова та члени виконавчого органу (правління), голова ревізійної комісії, а в товариствах, де створено наглядову (спостережну) раду, — голова та члени цієї ради. При цьому законодавством не визначено, чи повинна посадова особа товариства перебувати з ним у трудових відносинах. До того ж законодавство (як трудове, так і цивільне) взагалі не містить чіткого визначення терміна «посадова особа».

Деякі роз'яснення терміна «посадова особа» були наведені в статті 164 Кримінального кодексу Української РСР.

Трудові відносини з посадовими особами органів управління товариства з обмеженою відповідальністю на громадських засадах

Згідно з пунктом 1.2 Порядку застосування норм пункту 15.4 статті 15 Закону України «Про погашення зобов'язань платників податків перед бюджетними та державними цільовими фондами», затвердженого наказом Державної податкової адміністрації України від 19.03.2001 р. N 113, посадові особи — це фізичні особи, які постійно чи тимчасово здійснюють функції представників влади, а також обіймають постійно чи тимчасово на підприємствах, в установах чи організаціях незалежно від форми власності посади, пов'язані з виконанням організаційно-розпорядчих чи адміністративно-господарських обов'язків, або виконують такі обов'язки за спеціальним повноваженням.

Відповідно до частини другої статті 23 Закону України «Про господарські товариства» посадовими особами органів управління товариства визнаються голова та члени виконавчого органу, голова ревізійної комісії, а у товариствах, де створена наглядова рада товариства, — голова та члени ради наглядової ради товариства.

Відповідно до пункту 2 статті 89 Господарського кодексу України посадовими особами товариства визнаються голова та члени виконавчого органу, голова ревізійної комісії (ревізор), а у разі створення ради товариства (спостережної ради) — голова і члени цієї ради.

Відповідно до Закону України «Про господарські товариства» до компетенції загальних зборів належить визначення умов оплати праці посадових осіб Товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв. Це означає, що за домовленістю між сторонами (тобто між Товариством та посадовою особою) особа, обрана загальними зборами учасників на посаду члена виконавчого органу Товариства, може виконувати

обов'язки посадової особи без оформлення її як найманого працівника і виплати її заробітної плати.

Це підтверджується й тим, що Закон України «Про господарські товариства» у статті 48 встановлює виключне правило для акціонерних товариств, що головою та членами правління товариства можуть бути особи, які перебувають з товариством у трудових відносинах, щодо інших видів господарських товариств такого правила не передбачено.

Що ж стосується голови та членів виконавчого органу, голови та членів спостережної ради господарських товариств, то чинне законодавство України такого правила не передбачає. Це означає, що перелічені особи не повинні бути одночасно і працівниками господарських товариств. Тобто вирішення даного питання здійснюється з урахуванням положень чинного законодавства, статуту господарського товариства, рішень вищого органу товариства.

Таким чином, Закон України «Про господарські товариства» передбачає, що посадові особи у Товаристві з обмеженою відповідальністю можуть виконувати свої обов'язки без їх оформлення трудових відносин з Товариством і виплати заробітної плати на громадських засадах.

Управління акціонерним товариством

Господарські функції і права акціонерного товариства як суб'єкта права у правовідносинах реалізують його органи управління. Акціонерне товариство є підприємством з найбільш складною управлінською структурою, що обумовлено так званою акціонерною власністю, тобто тим, що акціонерне товариство є об'єктом і суб'єктом права колективної власності акціонерів, права на частки якої, за загальним правилом, є трансфертними, можуть вільно передаватися ними іншим особам.

З урахуванням такої особливості колективної власності світова теорія акціонерного товариства (компанії, корпорації) виробила три основні принципи організації управління товариством, які традиційно застосовуються загальним і статутним акціонерним законодавством та практикою.

Перший принцип — це розмежування компетенційними правовими нормами (законодавчими, статутними) функцій колективного власника (акціонери) і функцій централізованого управління діяльністю товариства. Іншими словами — розмежування економічної влади колективної власності і функцій управління майном товариства у процесі звичайної ділової активності. Цей принцип втілює організацію і виражає діяльність та управлінську компетенцію вищого органу товариства, яким закон визначив його загальні збори. Це орган влади й управлінської компетенції всіх акціонерів товариства.

Другий принцип — централізація керівництва поточною (звичайною) діяльністю товариства в руках компетентного виконавчого органу на чолі з керівником, який без доручення діє від імені товариства. Централізацію втілюють і виражають виконавчі органи, якими закон, за загальним правилом, визначив правління товариства, голову і членів правління. Статутом товариства можуть бути передбачені інші органи, наприклад, рада директорів. Це виконавська управлінська влада в товаристві, яка складається з посадових осіб.

Посадовими особами органів управління акціонерного товариства визнаються голова та члени ради товариства (спостережної ради), голова та члени виконавчого органу, голова ревізійної комісії.

Посадовими особами органів управління акціонерного товариства не можуть бути члени виборних органів громадських організацій, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, державної безпеки, внутрішніх справ, арбітражного суду, державного нотаріату, а також органів державної влади і управління, які покликані здійснювати контроль за діяльністю товариства. Особи, яким суд заборонив займатися певною діяльністю, не можуть бути посадовими особами тих товариств, які здійснюють цей вид діяльності. Особи, які мають непогашену судимість за крадіжки, хабарництво та інші корисливі злочини, не можуть обіймати у товаристві керівні посади і посади, пов'язані з матеріальною відповідальністю.

Згідно статті 48 Закону України «Про господарські товариства» головою та членами правління товариства можуть бути особи, які перебувають з товариством у трудових відносинах. Тобто, ці посадові особи можуть мати у товаристві правовий статус не тільки акціонерів (співвласників підприємства), а й найманих працівників.

Третій принцип — вищий і постійний поточний контроль акціонерів (як засновників і співвласників товариства) за управлінською та фінансово-господарською діяльністю правління. В організаційній структурі зазначені підконтрольні сфери традиційно розділені. Тому акціонерне товариство, за загальним правилом, має два контрольні органи — вищий контрольний і контрольний. Вищий контроль управлінської діяльності правління товариства здійснює спостережна рада (Рада) товариства. Це незалежна від правління контрольна влада, яка є однією з форм реалізації економічної влади колективної власності акціонерів.

Контроль фінансово-господарської діяльності правління здійснює ревізійна комісія товариства.

Як функції, так і повноваження (компетенцію) названих органів у товаристві нормативне розмежовані компетенційними (законодавчими та статутними) нормами.

У законодавстві функції та компетенцію органів товариства врегульовано методом виключення. Так, діє відкритий перелік питань компетенції загальних зборів. Згідно зі статутом товариства їхнім рішенням виконання окремих функцій (з делегуванням відповідних повноважень) цього органу може бути покладено на спостережну раду та правління. До компетенції правління належать будь-які питання діяльності товариства, крім тих, що перебувають у віданні загальних зборів та спостережної ради.

Функції, компетенцію та порядок діяльності загальних зборів врегульовано безпосередньо Законом України «Про господарські товариства» (статті 41–46). Залежно від змісту їхні функції можна поділити на організаційні та фінансово-господарські.

Організаційні функції – це:

- а) засновницькі (визначення організаційної структури товариства; створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій, представництв; припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу);
- б) нормотворчі (внесення змін до статуту товариства; затвердження статутів та положень дочірніх підприємств, філій, представництв, правил процедури та інших внутрішніх документів товариства);
- в) «посадові» (обрання та відкликання членів спостережної ради товариства, членів виконавчого органу, членів ревізійної комісії; визначення умов оплати праці посадових осіб товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв; винесення рішень про притягнення до матеріальної відповідальності посадових осіб органів управління товариства).

Рішення щодо зміни статуту товариства, припинення діяльності товариства, створення та припинення діяльності дочірніх підприємств, філій та представництв правомочні за прийняття їх 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах. З решти питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах.

До фінансово-господарських функцій належать визначення найважливіших господарських питань і затвердження актів. Збори визначають: 1) основні напрями діяльності товариства; 2) порядок покриття його збитків.

Збори затверджують такі господарсько-правові акти: а) плани та звіти про їх виконання; б) звіти правління про річні результати діяльності товариства і дочірніх підприємств; в) звіти і висновки ревізійної комісії; г) порядок розподілу прибутку; д) договори (угоди), укладені на суму, що перевищує зазначену в статуті товариства. До компетенції зборів нале-

жить розв'язання питання про придбання товариством акцій, що випускаються ним. Згідно зі статутом збори (як вищий орган) можуть віднести до своєї компетенції й інші питання.

Функції і компетенція правління. Правління є органом управління товариства, який здійснює оперативне управління його діяльністю. Це орган, підзвітний зборам. Збори визначають персональний склад правління, стратегію його діяльності. Оперативне управління товариством передбачає, що правління вирішує усі питання діяльності товариства, в тому числі делеговані зборами, крім питань, що належать до виключної компетенції зборів (внесення змін до статуту товариства; затвердження річних звітів діяльності товариства, звітів і висновків ревізійної комісії; створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їхніх статутів та положень; прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу).

Роботою правління керує голова правління, який призначається або обирається відповідно до статуту товариства. Голова правління акціонерного товариства має право без довіреності здійснювати дії від імені товариства. Статутом може бути надано право представництва без довіреності і членам правління. Голова правління організує ведення протоколів засідання правління. Книга протоколів має бути у будь-який час надана акціонерам. На їх вимогу видаються засвідчені витяги з книги протоколів.

Спостережна рада (Рада акціонерного товариства) є органом, який представляє інтереси акціонерів у перерві між проведенням загальних зборів і в межах компетенції, визначеної статутом, контролює і регулює діяльність правління.

В акціонерному товаристві, яке налічує понад 50 акціонерів, створення ради акціонерного товариства (спостережної ради) є обов'язковим.

Статутом акціонерного товариства або за рішенням загальних зборів акціонерів на раду акціонерного товариства (спостережну раду) може бути покладено виконання деяких функцій, що належать до компетенції загальних зборів. Питання, віднесені статутом акціонерного товариства до виключної компетенції ради акціонерного товариства (спостережної ради), не можуть бути передані на вирішення виконавчих органів товариства.

Кабінетом Міністрів України 19 липня 1993 р. затверджено Положення про спостережну раду, яке поширюється на акціонерні товариства, створені у процесі корпоратизації державних підприємств та закритих акціонерних товариств. Цим актом, по-перше, визначено склад спосте-

режних рад. Це представники засновника, акціонерів (крім членів правління), уповноважені представники обслуговуючих банківських установ, є представники трудових колективів, органів приватизації. Щодо інших суб'єктів (без участі держави) визначення складу спостережної ради належить до компетенції самих товариств. Якщо товариство віднесено до категорії монополістів, до спостережної ради може входити представник Антимонопольного комітету. По-друге, персональний склад ради в акціонерному товаристві, створеному шляхом корпоратизації, формується зверху: за пропозицією засновника (міністерства, іншого уповноваженого органу) його затверджують Мінфін, Мінекономіки, Фонд державного майна України (їх спільна постійна комісія). Призначена зверху рада діє до перших загальних зборів акціонерів, які скликаються після прийняття рішення про приватизацію майна товариства. Перші збори обирають нову спостережну раду товариства.

Функції спостережної ради поділяються на контрольні у сфері управління та контрольні у сфері господарської діяльності товариства. У першій сфері рада затверджує голову правління (якщо це не директор корпоратизованого державного підприємства), за його поданням — членів правління, аналізує дії правління щодо управління товариством. У другій сфері рада розглядає й аналізує звіти правління, ревізійної комісії товариства; аналізує дії правління щодо реалізації інвестиційної, технологічної та цінової політики, додержання товариством номенклатури товару (послуг); є ініціатором позачергових ревізій та аудиторських перевірок господарських і фінансових результатів роботи товариства; погоджує операції товариства щодо розпорядження майном на визначену статутном суму; вносить засновнику і зборам пропозиції з питань діяльності товариства. Рада не має права втручатися в оперативні дії товариства.

Для виконання контрольних функцій рада наділена правом отримувати інформацію про діяльність товариства; заслуховувати звіти правління та посадових осіб з окремих питань їхньої діяльності; припиняти повноваження тих членів правління, яких затверджує; залучати до аналізу окремих питань експертів.

Формою роботи ради є засідання (правомочні за наявності на них 2/3 членів ради), на яких приймаються рішення більшістю голосів (вирішальним за рівності є голос голови). Засідання проводяться щоквартально. Позачергові засідання ради можуть бути скликані на вимогу голови ради, правління та третини членів ради.

У межах повноважень члени ради як посадові особи товариства несуть відповідальність за додержання інтересів держави, акціонерів. Рада підзвітна засновникові (у процесі корпоратизації) і зборам. Вона подає

їм річний звіт про свою роботу. Якщо ці органи визнають роботу ради незадовільною, вони подають комісії пропозиції про зміни у складі ради. Утримується рада за рахунок товариства. Як зазначалося, контроль за фінансово-господарською діяльністю правління акціонерного товариства здійснює ревізійна комісія, яка обирається з числа акціонерів.

Членами ревізійної комісії не можуть бути члени правління, ради акціонерного товариства (спостережної ради) та інші посадові особи. Порядок діяльності ревізійної комісії та її кількісний склад затверджують загальні збори акціонерів згідно зі статутом товариства.

Перевірки фінансово-господарської діяльності правління ревізійна комісія проводить за дорученням загальних зборів, ради акціонерного товариства (спостережної ради), з її власної ініціативи або на вимогу акціонерів, які володіють у сукупності більш як 10 відсотками голосів. Ревізійній комісії акціонерного товариства мають бути подані всі матеріали, бухгалтерські або інші документи та особисті пояснення службових осіб на її вимогу.

Ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок загальним зборам акціонерного товариства або раді акціонерного товариства (спостережній раді).

Члени ревізійної комісії мають право брати участь з правом дорадчого голосу у засіданнях правління.

Ревізійна комісія за річними звітами та балансами складає висновок. Без висновку ревізійної комісії загальні збори акціонерів не вправі затверджувати баланс.

Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання загальних зборів акціонерів у разі виникнення загрози істотним інтересам акціонерного товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами.

3.4. Забезпечення інформаційної прозорості в Кодексі корпоративної поведінки

«Корпоративна поведінка» — поняття, що охоплює різноманітні дії, пов'язані з управлінням господарськими суспільствами. Корпоративна поведінка впливає на економічні показники діяльності господарських суспільств і на їх здатність притягати капітал, необхідний для економічного зростання. Вдосконалення корпоративної поведінки — найважливіша міра, необхідна для збільшення припливу інвестицій в усі галузі української економіки як з джерел усередині країни, так і від зарубіжних інвесторів. Одним із способів такого вдосконалення може стати введення певних стандартів, встановлених на основі аналізу найкращої практики корпоративної поведінки.

Стандарти корпоративної поведінки застосовані до господарських суспільств усіх видів, але найбільшою мірою вони важливі для акціонерних товариств. Це обумовлено тією обставиною, що саме в акціонерних товариствах, де часто має місце відділення власності від управління, найбільш вірогідне виникнення конфліктів, пов'язаних з корпоративною поведінкою. Тому Кодекс розроблений, передусім, для акціонерних товариств, що виходять на ринок капіталу. В той же час, це не унеможливило його застосування будь-якими іншими господарськими товариствами.

Метою застосування стандартів корпоративної поведінки є захист інтересів усіх акціонерів, незалежно від розміру пакету акцій, яким вони володіють. Чим більш високого рівня захисту інтересів акціонерів вдасться досягти, тим на великі інвестиції зможуть розраховувати російські акціонерні товариства (далі — товариства), що зробить позитивний вплив на українську економіку в цілому.

Корпоративна поведінка повинна забезпечувати високий рівень ділової етики у відносинах між учасниками ринку.

Нижче викладені передумови для розробки Кодексу корпоративної поведінки (далі — Кодекс). При цьому слід враховувати, що суспільство може розробити свій власний кодекс корпоративної поведінки відповідно до рекомендацій справжнього Кодексу або включити окремі його положення у свої внутрішні документи. Виходячи зі своєї організаційно-правової форми, галузевої приналежності, структури капіталу і інших особливостей, товариство має право використати ті рекомендації Кодексу, які воно визнає для себе прийнятними.

1. У українському законодавстві вже знайшли відображення більшість загально визнаних принципів корпоративної поведінки, проте практика їх реалізації, у тому числі судова, і традиції корпоративної поведінки ще тільки формуються.

Сучасне українське законодавство про господарські суспільства має відносно короткий термін розвитку, проте в нім вже знайшли відображення більшість загально визнаних принципів корпоративної поведінки.

З іншого боку, основні проблеми корпоративної поведінки пов'язані не стільки з якістю законодавства, скільки з відсутністю тривалої практики корпоративних стосунків, у зв'язку з чим традиції корпоративної поведінки ще тільки формуються.

2. Належна корпоративна поведінка не може бути забезпечена тільки нормами законодавства.

Очевидно, що законодавство не регулює, та і не може регулювати усі питання, що виникають у зв'язку з управлінням товариствами.

По-перше, законодавство встановлює і повинне встановлювати тільки загальні обов'язкові правила. Воно не може і не повинне прагнути врегулювати в деталях усі питання діяльності товариств. Деталізація юридичних норм перешкоджає роботі товариств, оскільки кожне з них унікально і особливості його діяльності не можуть бути повністю відображені в законодавстві. Тому часто законодавство або взагалі не містить норм, що регулюють відповідні стосунки (причому далеко не завжди відсутність регулювання є пропуском в законодавстві), або встановлює загальне правило, залишаючи за учасниками таких стосунків можливість вибору варіанту поведінки.

По-друге, законодавство виявляється не в змозі своєчасно реагувати на зміни практики корпоративної поведінки, оскільки внесення змін до законодавства вимагає значного часу.

3. Багато питань, пов'язаних з корпоративною поведінкою, лежать за межами законодавчої сфери і мають етичний, а не юридичний характер.

Багато положень законодавства, що регулюють корпоративну поведінку, ґрунтуються на етичних нормах. Прикладом таких правових норм можуть служити норми цивільного законодавства, що встановлюють можливість, зокрема, за відсутності застосовного законодавства виходити з вимог сумлінності, розумності і справедливості, а також здійснювати громадянські права розумно і добросовісно. Таким чином, морально-етичні стандарти розумності, справедливості і сумлінності є складовою частиною діючого законодавства.

В той же час подібних положень законодавства не завжди вистачає, щоб добитися належної корпоративної поведінки. Тому товариствам слід діяти у відповідності не лише з нормами законодавства, але і з етичними нормами, які нерідко є строгішими, ніж норми законодавства.

Етичні норми, використовувані в діловому співтоваристві, — це система норм поведінки і звичаїв ділового обороту, що склалася, не ґрунтована на законодавстві і формуюча позитивні очікування відносно поведінки учасників корпоративних відносин.

Етичні норми корпоративної поведінки формують стійкі стереотипи поведінки, загальні для усіх учасників корпоративних стосунків.

Наслідкування етичних норм не лише є моральним імперативом, але і допомагає товариству уникнути ризиків, підтримує довгострокове економічне зростання і сприяє здійсненню успішної підприємницької діяльності.

Етичні норми, разом із законодавством, формують політику корпоративної поведінки товариства, що базується на обліку інтересів акціонерів і керівництва товариства, що сприяє зміцненню позицій товариства і збільшенню його прибутків.

4. Кодекс містить рекомендації відносно найкращої практики корпоративної поведінки, які, проте, не є обов'язковими для виконання.

Кодексу відводиться особливе місце в області розвитку і вдосконалення української практики корпоративної поведінки. Він повинен зіграти важливу освітню роль у встановленні стандартів управління українськими товариствами і в сприянні подальшому розвитку українського фондового ринку. Кодекс розроблений відповідно до положень чинного законодавства, з урахуванням російської і зарубіжної практики корпоративної поведінки, етичних норм, конкретних потреб і умов діяльності українських товариств і ринків капіталу, що склалася на поточному етапі їх розвитку.

Положення Кодексу базуються на визнаних в міжнародній практиці принципах корпоративного управління, розроблених Організацією економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), відповідно до яких останніми роками рядом інших держав були прийняті кодекси корпоративного управління і аналогічні їм документи.

Кодекс є зведенням рекомендацій. Застосування суспільством положень Кодексу має бути добровільним, ґрунтованим на прагненні підвищити привабливість суспільства в очах існуючих і потенційних інвесторів.

У Кодексі розкриваються основні принципи найкращої практики корпоративної поведінки, відповідно до яких українські товариства можуть будувати свою систему корпоративної поведінки, а також містяться рекомендації по практичній реалізації цих принципів і розкриттю відповідної інформації.

При формуванні власної політики корпоративної поведінки товариства можуть самостійно визначати, які правила і процедури, рекомендовані Кодексом, наслідувати, і (чи) розробляти інші правила і процедури відповідно до принципів корпоративної поведінки, розкритих в Кодексі.

Тема 4. Стратегічне управління корпораціями

4.1. Зміст стратегії корпорації.

4.2. Стратегічні управлінські рішення, тактичні управлінські рішення, оперативні управлінські рішення.

4.3. Визначення місії і формування цілей корпорації

4.1. Зміст стратегії корпорації

За змістом стратегія корпорації має охоплювати рішення щодо структури й обсягів виробництва, поведінки корпорації на ринках товарів і ресурсів, стратегічні аспекти внутрішньо-корпоративного управління. В теорії корпоративного управління використовуються різні варіанти класифікацій стратегій. Найбільш вдалою з них є та, яка оперує сімома напрямками стратегічного бачення майбутнього міжнародної корпорації:

Товарно-ринкова стратегія — вибір номенклатури, обсягу і якості продукції, що випускається, і поведінки корпорації на товарному ринку у сфері продажів.

Ресурсно-ринкова стратегія — вибір номенклатури, обсягу та якості сировини і напівфабрикатів, які споживаються, і поведінки корпорації у сфері закупівель.

Технологічна стратегія — базовий варіант стратегії, що визначає практично всі інші. Вибір технології визначає переважно всю подальшу поведінку корпорації.

Інтеграційна стратегія — сукупність рішень, які визначають взаємодію з іншими корпораціями.

Фінансово-інвестиційна стратегія корпорації — сукупність рішень, що визначають способи залучення, накопичення і витрачання фінансових ресурсів.

Соціальна стратегія — сукупність рішень, що визначають тип і структуру колективу працівників корпорації, а також характер відносин з акціонерами.

Стратегія управління — сукупність рішень, що визначають характер управління корпорацією під час реалізації обраної стратегії.

4.2. Стратегічні управлінські рішення, тактичні управлінські рішення, оперативні управлінські рішення

Єдиної класифікації управлінських рішень, які приймаються у сфері міжнародного бізнесу, не існує. Найбільш поширеною є класифікація І. Ансофа, згідно з якою вся сукупність управлінських рішень розподіляється за такими класифікаційними ознаками як сфера та час дії, ієрархічний рівень прийняття рішень. У відповідності з цим розрізняють стратегічні, тактичні та оперативні управлінські рішення.

Стратегічні рішення спрямовані на переведення організації з одного стану в інший. Вони можуть стосуватися як внутрішніх, так і зовнішніх процесів. Але найчастіше стратегічні рішення в міжнародних корпораціях пов'язані з її зовнішніми проблемами, зокрема, з рішенням про номенклатуру продукції, яка виробляється, та з вибором сегментів ринку, тобто з проблемою вибору сфери діяльності й пошуку нових напрямів розвитку. До стратегічних завдань належать такі питання, як цілі та завдання корпорації. Чи повинна корпорація диверсифікувати свою діяльність, і якщо так, то за якими напрямками і якою мірою? Як оптимізувати виробничий процес і зміцнити становище корпорації на ринку?

Стратегічні рішення є довгостроковими і передбачають досить тривалий період для їх виконання та дії.

Тактичні рішення пов'язані зі структуруванням ресурсів корпорації й спрямовані на збільшення потенціалу їх використання. Вони стосуються двох проблем: забезпечення ресурсами (пошук джерел сировини, підбір та навчання персоналу, залучення інвестицій, придбання обладнання); розподіл та використання ресурсів (побудова інформаційних та виробничих потоків, розміщення обладнання, розподіл повноважень та обов'язків персоналу).

Оперативні рішення — це тип (вид) управлінських рішень, спрямованих на забезпечення життєдіяльності підприємства у короткостроковому часі.

Тактичні та оперативні управлінські рішення, на відміну від стратегічних, пов'язані з окремою сферою діяльності підприємства (розширення каналів збуту продукції, регулювання тривалості робочого тижня тощо). За тривалістю вони є коротко-або (дуже рідко) середньостроковими, за критерієм зворотності — відносно легко й швидко переорієнтовані і носять однопрофільний характер.

При прийнятті тактичних та оперативних рішень, як правило, основною змінною є час, протягом якого топ-менеджменту підприємства слід проаналізувати ситуацію й прийняти правильне рішення.

У зв'язку з вищевикладеним виникає питання про критерії і віднесення того чи іншого рішення до числа стратегічних. Американські спеціалісти у сфері управління У. Кінг і Д. Кліланд вважають стратегічними такі рішення, які:

- безпосередньо пов'язані з глобальними цілями корпорації;
- орієнтовані на майбутнє міжнародної корпорації;
- зазнають істотного впливу з боку багатьох неконтрольованих зовнішніх чинників.

Стратегічні рішення характеризуються такими особливостями:

- відображають точку зору керівництва на те, що являє собою організація і що належить до сфери її діяльності;
- забезпечують взаємодію організації із зовнішнім середовищем;
- беруть до уваги власні ресурси організації з метою забезпечення відповідності між внутрішніми ресурсами та діловою активністю організації;
- враховують зміни в системі роботи організації;
- є дуже складними й приймаються в умовах невизначеності, тобто базуються на недостатній кількості інформації;
- потребують всебічного підходу до управління організацією;
- враховують тривалу перспективу та мають довгострокове значення;
- базуються на інтересах зацікавлених осіб всередині організації;
- впливають на ресурсну базу організації та спричинюють організаційні рішення більш низького рівня.

4.3. Визначення місії і формування цілей корпорації

Місія. Місія може бути визначена як концепція існування і розвитку організації. Задача місії — забезпечити фокус і напрямок діяльності. Місія фірми — це головне її призначення, її особлива роль, чітко виражена причина її існування, які формують основні напрями її діяльності.

Місія фірми, як правило, є постійною на весь період існування компанії, і про неї подаються матеріали до засобів масової інформації. Про стратегію організації йдеться у щорічних звітах акціонерам. Процедури і правила доводяться до відома партнерам: постачальникам, покупцям та ін.

Зміст місії організації визначається виходячи з 3 ключових пунктів:

- вона повинна виражатись у порівняно простих визначеннях і в зручній для сприйняття формі;
- в основі місії повинні лежати задачі задоволення інтересів і запитів споживачів;
- питання про те, чому споживачі будуть купувати товари і послуги даної, а не іншої організації, повинно мати чітку відповідь.

Місія, відповідно, може визначатись:

- колом потреб, що задовольняються;
- сукупністю споживачів;
- вироблюваною продукцією;
- конкурентними перевагами.

Елементи місії:

- призначення фірми з точки зору її конкретної діяльності (товари, послуги) на конкретному ринку;

- визначені в певній формі основні напрями, орієнтири, образ, до якого прагне фірма;
- переваги фірми, що вирізняють її серед конкурентів і допомагають краще задовольнити попит споживачів.

Без визначення місії менеджери вимушені приймати перспективні рішення виключно на основі своїх власних цінностей. Під час формулювання місії важливо дотримуватися таких вимог:

- місія має бути зрозумілою не тільки організації, а й партнерам;
- місію організації слід робити оригінальною за формулюванням, оскільки вона становить своєрідну візитну картку і дає змогу відрізнити одну організацію від іншої;
- наголос у місії робиться насамперед на продуктах, послугах, ринках, технологіях тощо, тобто на особливостях підприємницької діяльності, а не на прибутках;
- до складу місії можна включати робочі принципи функціонування фірми, які впливають із зовнішнього середовища;
- корисно зазначити у місії культуру організації, робочий клімат, який залучає до неї певний тип людей.

Приклади місій фірм провідних компаній:

«Моторола» — гідно служити задоволенню потреб суспільства, забезпечувати споживачів продукцією і послугами найвищої якості за помірну ціну.

«Сіменс» — ми потрібні кожній сім'ї.

«Дженерал Електрик» — ми забезпечуємо краще життя.

«Ексон» — знаходити нафту, виробляти, очищувати і постачати на ринок нафтопродукти в широкому асортименті — від дизельного палива до хімікатів.

«Дю-Понт» — кращі речі з хімії.

Формування цілей. Цілі повинні бути конкретними і вимірюваними, орієнтованими у часі, довгостроковими або короткостроковими, досяжними і перехресно підтримуваними. Важливе значення має зв'язок між цінностями, яких дотримується вище керівництво, і загально-фірмовими цілями. Цінності керівництва проявляються в цілях організації.

Тема 5. Оцінювання ефективності корпоративного управління

- 5.1. Рейтингове оцінювання якості корпоративного управління
- 5.2. Сучасні підходи до оцінки економічної ефективності корпоративного управління
- 5.3. Інвестиційно-інноваційна діяльність як фактор ефективного розвитку підприємства

На ринках, що розвиваються, незалежна думка щодо практики корпоративного управління набуває особливого значення. Досить важко визначити єдиний підхід до оцінювання корпоративного управління в різних країнах, з різними традиціями та культурою. Однак вони повинні базуватися на принципах чесності, прозорості, підзвітності та відповідальності.

5.1. Рейтингове оцінювання якості корпоративного управління

У широкому розумінні корпоративне управління розглядають як систему, за допомогою якої визначаються та контролюються напрями діяльності товариства. Інакше кажучи це система відносин між власниками товариства, його менеджерами, а також зацікавленими особами для забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин.

Корпоративне управління не тільки дозволяє розв'язати питання захисту прав власників, інвесторів і контролю за управлінням, воно є однією зі складових і ринкової економіки, і демократичного суспільства. Впровадження ефективного корпоративного управління надає можливість створити структуру, яка забезпечує значну свободу в межах верховенства права.

На сьогодні рівень корпоративного управління стає одним з головних факторів під час прийняття інвестиційних рішень, оскільки інвестори вважають, що оцінка практики корпоративного управління так само важлива, як і фінансові індикатори інвестицій.

Не існує еталонної моделі корпоративного управління через розбіжності у правових системах, інституційних структурах, тощо, але існують загальноприйняті принципи (стандарти), які лежать в основі ефективного корпоративного управління і можуть бути застосовані у широкому діапазоні правових, економічних та політичних умов. Серед них Принципи корпоративного управління ОЕСР, Основоположні принципи корпоративного управління Євро-акціонерів 2000, Принципи та рекомендації щодо корпоративного управління ЄАТЦП, Політика з корпоративного управління та прозорості на новостворюваних ринках (ІМФ), Глобальні

принципи корпоративного управління CalPERS та Принципи корпоративного управління, затвержені ДКЦПФР України.

Поява загальноприйнятих стандартів обумовлена, передусім, зростанням уваги до питань корпоративного управління, оскільки низький рівень застосованої практики впливає не тільки на ефективність інвестицій, а також сприяє виникненню проблем системного характеру на національному та регіональному рівнях. Підтвердженням цього були фінансові кризи в Південно-Східній Азії, Росії та на інших ринках через наявність фундаментальних недоліків у функціонуванні корпоративного і фінансового секторів, насамперед, в області управління.

Фінансові кризи останніх десятиріч продемонстрували, що міцні економічні системи, яким не вистачає прозорого контролю, механізму забезпечення прав власників, інвесторів, можуть зазнати краху, якщо довіра інвесторів до них буде підірвана.

Отже, вдосконалення управління на національному рівні стає важливим напрямом зусиль представників центральних та місцевих органів влади, ділових кіл. Одним із інструментів, який використовується для досягнення цієї мети, є розроблення й впровадження об'єктивної, прозорої системи оцінки корпоративного управління.

До останнього часу така оцінка в Україні зводилася до формування переліків акціонерних товариств, які є ранжованими за певними репрезентативними показниками, що, на наш погляд, не надавало об'єктивного уявлення щодо рівня корпоративного управління в країні.

Оцінка рівня управління суб'єкта господарської діяльності здійснюється з метою визначення відповідності принципів управління, які введені і використовуються в тій чи іншій компанії загальноприйнятим принципам, які лежать в основі ефективного управління. Кінцевим результатом оцінки є рейтинг, який визначається об'єкту дослідження за Національною шкалою рейтингів корпоративного управління.

Рейтинг є незалежною оцінкою рейтинговим агентством існуючої системи корпоративного управління компанії та її відповідності інтересам фінансово-зацікавлених осіб, насамперед, її власників. Рейтинг дозволяє, з урахуванням національних особливостей, диференціювати компанії залежно від якості корпоративного управління.

Оцінка здійснюється шляхом дослідження окремих складових системи корпоративного управління, які розглядаються рейтинговим агентством у ході проведення досліджень. До них віднесено: структуру власності компанії, права власників та інших зацікавлених осіб, механізми управління та контролю, рівень розкриття інформації, аудит.

Таблиця 5.1.

Шкала рівнів рейтингу корпоративного управління

Рівень	Характеристика рівня рейтингу
А	Корпоративне управління компанії перебуває на дуже високому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, мінімальні. Інтереси власників та інших зацікавлених осіб дотримуються у повному обсязі.
В	Корпоративне управління компанії перебуває на високому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, незначні. Інтереси власників та/або інших зацікавлених осіб можуть дотримуватися не повністю
С	Корпоративне управління компанії перебуває на середньому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, помірні. Інтереси власників та/або інших зацікавлених осіб дотримуються не повністю
Д	Корпоративне управління компанії перебуває на рівні, нижчому за середній. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, значні. Інтереси власників та/або інших зацікавлених осіб суттєво порушуються.
Е	Корпоративне управління компанії перебуває на низькому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, дуже високі. Інтереси власників та інших зацікавлених осіб, в основному, не дотримуються.

Рейтинг корпоративного управління компанії може перебувати в межах від рівня А (найвищий рівень рейтингу) до рівня Е (найнижчий рівень рейтингу)

Визначений рівень рейтингу корпоративного управління має обов'язкові позначки «ua» (ознака української національної шкали) та «RCG» (ознака рейтингу корпоративного управління).

5.2. Сучасні підходи до оцінки економічної ефективності корпоративного управління

Усі методи оцінки ефективності корпоративного управління можна поділити на якісні і кількісні.

Серед якісних методів оцінки варто виділити порівняльний метод і метод оцінки ризику корпоративного управління, що максимально наближені до використання в сучасних українських умовах.

Кількісні методи оцінки ефективності корпоративного управління ґрунтуються на аналізі господарської діяльності корпорації. Причому дана група також розподіляється на методи оцінки фінансового стану і методи оцінки ринкової вартості.

Порівняльний метод оцінки ефективності корпоративного управління полягає в порівнянні його механізмів в різних умовах господарювання корпорації (як правило географічний розподіл по країнах).

Даний підхід є неформалізованим і дозволяє порівнювати умови розвитку корпоративного управління в різних країнах. В цьому випадку вдаються до експертної оцінки розвиненості законодавства країн в галузі корпоративного управління, ступеня його виконання, розвиненості фондового ринку (порівнюється капіталізація), процедури банкрутства — це оцінка зовнішніх механізмів корпоративного управління.

При оцінці внутрішніх механізмів корпоративного управління оцінюється діяльність органів управління акціонерного товариства (співвідношення внутрішніх і зовнішніх директорів, кількість посадовців, методика оцінки ефективності роботи менеджерів різних рівнів і інші показники, залежно від специфіки діяльності органів управління корпорацією в конкретній країні та цілей оцінки) і побудова системи винагороди менеджерів (оцінюється, наскільки система оплати зближує інтереси менеджерів і власників).

Методика оцінки ризиків корпоративного управління систематизована і представлена у табл. 5.2.

При цьому різноманітні реально існуючі і потенційні ризики, пов'язані з корпоративним управлінням, розподіляються на вісім категорій і 20 підкатегорій, кожній з яких відповідає чітко визначений коефіцієнт ризику і рекомендації щодо його використання.

Оцінка кожного з видів ризиків проводиться шляхом присудження штрафних балів. Відповідно, чим вище рейтинг тієї або іншої корпорації по сукупності набраних балів, тим більший ризик і, отже, нижче рівень ефективності корпоративного управління.

Розглянемо категорії ризиків корпоративного управління і методику їх оцінки.

1. Непрозорість: максимальна кількість балів — 12. Дані чинники, пов'язані з інформаційною непрозорістю компаній, розбиті на чотири підкатегорії: ведення фінансової звітності за західними стандартами, своєчасне повідомлення про проведення зборів акціонерів і загальна репутація і відкритість компанії. Ведення бухгалтерського обліку згідно принципам US GAAP/IAS: максимальна кількість балів — 6. Кількість балів варіюється від шести для компаній, не охочих (як правило, з цілком зрозумілих причин) вести фінансову звітність за міжнародними стандартами, до нуля для організацій, які вже впродовж довгого періоду ведуть бухгалтерський облік відповідно до вищезазначених стандартів.

Таблиця 5.2.

Оцінка ризику корпоративного управління

Найменування категорії	Макс. к-сть балів
1. Непрозорість:	12
- фінансова звітність за US GAAP/IAS	6
- репутація і відкритість	4
- повідомлення про річні/позачергові загальні збори акціонерів	2
2. Розпорошення акціонерного капіталу:	13
- оголошені, але не випущені акції	1
- блокуючий пакет акцій у портфельних інвесторів	3
- наявність захисних заходів в статуті	3
3. Висновок активів/трансфертне ціноутворення:	10
- акціонери з контрольним пакетом акцій	5
- трансфертне ціноутворення	5
4. Злиття/реструктуризація:	10
- злиття	5
- реструктуризація	5
5. Банкрутство:	12
- прострочена кредиторська заборгованість або проблеми із заборгованістю по розрахунках з бюджетом	5
- заборгованість	5
- фінансове управління	2
6. Обмеження на покушку і володіння акціями	3
7. Обмеження на володіння іноземців акціями або на їх участь у голосуванні	3
8. Ініціативи в сфері корпоративного управління	9
- склад органів управління компанією	3
- хартія корпоративного управління	2
- наявність іноземного стратегічного партнера	1
- дивідендна політика	3
- реєстратор	1
- якість	1
Разом	70

Репутація і відкритість: максимальна кількість балів — 4. Це достатньо суб'єктивна оцінка, що бере до уваги наявність в компанії і ефективність діяльності відділу по роботі з акціонерами, відкритість керівництва і наявність інформації про компанію, необхідну для побудови оптимальних моделей її розвитку.

Повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів: максимальна кількість балів — 2.

Компанії, які не надають своїм акціонерам порядку денного загальних зборів акціонерів, отримують два бали; компанії, які нерегулярно і несвоєчасно повідомляють про загальні збори, заробляють півтора бали.

2. *Розпорошення акціонерного капіталу*: максимальна кількість балів — 13. Загроза розпорошення акціонерного капіталу вважається одним з найсерйозніших чинників ризику. Наявність великої кількості оголошених акцій, які можуть бути випущені, часто свідчить про високу імовірність майбутньої емісії, що веде до розпорошення акціонерного капіталу. Щоб відрізнити обґрунтовану додаткову емісію акцій від ризикованої, необхідно визначити, чи має розміщення акцій чітко визначені цілі, чи містить статут компанії міри захисту від розпорошення акціонерного капіталу і чи можуть міноритарні інвестори заблокувати рішення щодо нової емісії.

Оголошені, але не випущені акції: максимальна кількість балів — 7. Кількість штрафних балів залежить від відношення кількості оголошених акцій до кількості акцій в обігу і від ступеня впевненості інвесторів в тому, що задекларована планова емісія відповідає меті компанії та інтересам акціонерів.

Портфельні інвестори, які володіють блокуючим пакетом акцій: максимальна кількість балів — 3.

Додається три штрафні бали, якщо сторонні акціонери нездатні заблокувати рішення щодо емісії акцій, що тягне за собою негативні наслідки.

Заходи по захисту, включені в статут: максимальна кількість балів — 3. Відсутність в статуті положень, що регламентують переважні права покупки акцій або, що містять інші заходи захисту від розпорошення акціонерного капіталу, означає три штрафні бали.

3. *Висновок активів/трансфертне ціноутворення*: максимальна кількість балів — 10. Нерідко буває важко довести факти маніпуляцій з активами і застосування сумнівних методів встановлення цін, проте іноді їх можна виявити шляхом ретельного аналізу фінансової звітності і способів укладання контрактів. Практика показує, що ці прийоми, будучи іно-

ді непомітними для інвесторів, приводять до найсерйознішого зниження вартості компанії.

Акціонери, які володіють контрольним пакетом акцій: максимальна кількість балів — 5.

Нараховується п'ять штрафних балів компаніям, контрольні акціонери яких проявили себе з негативної сторони в плані корпоративного управління. Якщо власником контрольного пакету акцій є держава (тобто компанія може діяти на користь держави, а не своїх акціонерів), то вона отримує три бали.

Трансфертне ціноутворення: максимальна кількість балів — 5. Незрозуміла ситуація з укладанням контрактів або широке використання офшорних компаній підвищує ризик, пов'язаний зі встановленням цін на активи; як наслідок компанії отримують від одного до п'ять балів.

4. *Злиття/реструктуризація*: максимальна кількість балів — 10. Якщо компанія знаходиться на порозі злиття або реструктуризації, виникає ризик втрати активів або використання недобросовісних методів, що підвищує невпевненість в короткостроковій перспективі.

Злиття: максимальна кількість балів — 5. Компанії, які не планують злиття, отримують нуль балів; компанії, що оголосили про злиття, заробляють два бали; а ті компанії, злиття яких швидше за все матиме негативний ефект для інвесторів, отримують п'ять балів.

Реструктуризація: максимальна кількість балів — 5. Оцінюється на основі доступності і доцільності плану реструктуризації і аналізу фактичних дій керівництва по реалізації програми.

5. *Банкрутство*: максимальна кількість балів — 12. Прострочена кредиторська заборгованість або проблеми із заборгованістю по податках: максимальна кількість балів — 5. Даний чинник враховує такі події, як спроби ініціювати банкрутство, активна скупка на ринку боргів компанії, а також велика заборгованість по податках або прострочена кредиторська заборгованість.

Заборгованість: максимальна кількість балів — 5. Штрафні бали нараховуються залежно від здатності компанії обслуговувати в майбутньому свою фінансову заборгованість. Максимальна кількість штрафних балів (п'ять), отримують компанії, що допустили дефолт за своїми борговими зобов'язаннями.

Фінансове управління: максимальна кількість балів — 2. Якість управління фінансовою діяльністю відображається на здатності компанії виходити із складних боргових ситуацій і уникати загрози банкрутства.

6. *Обмеження на придбання і володіння акціями компанії і голосування*: максимальна кількість балів — 3+3. Деякі компанії встановлюють обме-

ження на придбання і володіння акціями або на права голосування на загальних зборах для міноритарних і іноземних акціонерів. На нашу думку, в рамках рейтингової системи було б доречним нараховувати штрафні бали таким компаніям, оскільки неможливість акціонерів впливати на прийняття рішень підвищує імовірність порушення прав міноритарних інвесторів.

7. Ініціативи в сфері корпоративного управління: максимальна кількість балів — 9. Це узагальнена оцінка готовності керівництва ділити прибуток із сторонніми акціонерами і відноситися до них справедливо, а також можливості інвесторів доводити свої проблеми до органів управління компанією. Також варто відзначити, що в даній категорії проводиться оцінка тільки формальних кроків, зроблених керівниками компаній для покращення відносин з міноритарними акціонерами, і не проводиться спроба «вгадати» наміри керівництва.

8. Склад органів управління: максимальна кількість балів — 3. Членство міноритарних акціонерів або незалежних експертів в органах управління компанією звичайно допомагає вселити відчуття впевненості в тому, що міноритарні акціонери будуть, принаймні, проінформовані про діяльність Правління та Наглядової ради, а їх проблеми будуть почуті.

9. Кодекс корпоративного управління: максимальна кількість балів — 2. Якщо компанія виступає з ініціативою про прийняття кодексу корпоративного управління, в якому чітко висловлюється її політика відносно сторонніх акціонерів, то це звичайно позитивно сприймається ринком; подібна компанія отримує нуль балів.

10. Стратегічне партнерство з іноземними інвесторами: максимальна кількість балів — 1. Наявність стратегічного іноземного партнера, що працює в тісній співпраці з керівництвом, підвищує шанси того, що компанія дотримуватиметься більш цивілізованої політики.

11. Дивідендна політика: максимальна кількість балів — 3. Даний показник оцінює не тільки сам факт наявності чітко визначеної дивідендної політики, але також і адекватність розміру дивідендів і своєчасність їх виплати.

12. Якість і надійність реєстратора: максимальна кількість балів — 1. Корпораціям нараховується штрафний бал за використання послуг «кишенькових» фірм-реєстраторів замість професійних компаній.

Відповідно до методики оцінки ризику (табл. 5.2) корпорації, що отримали більше 35 штрафних балів, є надзвичайно ризикованими і, відповідно, характеризуються низьким рівнем корпоративного управління, а компанії з рейтингом нижче 17 вважаються відносно безпечними і володіють професійним менеджментом.

Більш конкретний погляд на проблему оцінки ефективності корпоративного управління знайшов відображення в іншому підході. Єдністю методик даного підходу є розуміння того, що ефективна фінансово-господарська діяльність корпорації і є підтвердження ефективності корпоративного управління. Даний підхід реалізується в наступних основних методах.

Перший — це оцінка ринкової вартості корпорації, другий — оцінка фінансового стану корпорації, ключовим моментом якої є розрахунок імовірності банкрутства. Останні методи в сучасних українських умовах є особливо актуальними, оскільки багато підприємств перебувають в кризовому стані. Навіть при усталеному функціонуванні економіки майже всі підприємства мають вжити заходів, спрямованих на запобігання різкому погіршенню економічних показників діяльності підприємства. Тому аналіз має проводитися практично постійно з метою виявлення больових пунктів і наступного оперативного втручання.

Серед методик оцінки імовірності банкрутства, на наш погляд, варто виділити методи, які базуються на аналізі фінансових даних, що оперують сучасними коефіцієнтами, які набувають все більшу популярність, а саме: Z-коефіцієнт Альтмана (США), коефіцієнт Таффлера, (Великобританія) тощо, а також уміння «читати баланс».

Корпоративне управління починається з введення систем фінансової звітності, покликаної відображати інтереси менеджменту, зовнішніх акціонерів і ради директорів. Кожна з трьох сторін повинна отримати свою частину документів, написаних зрозумілою, неспеціалізованою мовою.

Методи, які основані на аналізі фінансової звітності, на даний час найпоширеніші. Хоча, існують об'єктивні недоліки даних методик, що полягають в наступному. По-перше, компанії, що відчувають фінансові труднощі, затримують публікацію своїх звітів, і, таким чином, реальні дані можуть протягом декількох років залишатися недоступними. По-друге, навіть якщо дані і повідомляються, вони можуть бути «творчо обробленими». Компанії в подібних ситуаціях прагнуть приховати свій справжній фінансовий стан, що іноді приводить до фальсифікації. Тому, потрібне особливе уміння, властиве навіть не всім досвідченим експертам, щоб розрізнити підправлені дані і оцінити ступінь завуальованості. Третя проблема полягає в тому, що деякі показники, розраховані за даними діяльності компанії, можуть свідчити про неплатоспроможність в той час, як інші — давати підстави для висновку про стабільність або навіть деяке покращення. В таких умовах важко судити про реальний стан справ.

Проте, на нашу думку, можна погодитися лише з третім твердженням і то лише за умови статичної оцінки, а не динамічної. Кажучи про пер-

пі два заперечення, необхідно відзначити, що вивчення вимог щодо розкриття інформації про діяльність корпорацій, прийнятих в різних країнах, дозволяє зробити нам висновок про неспроможність цих заперечень, оскільки вимоги щодо розкриття інформації включають ряд найважливіших елементів. Це і надання звітності раз на квартал (США, Росія), або раз на півроку (Німеччина), що виключає можливість для корпорацій затримувати подачу звітів. Це і обов'язкова аудиторська перевірка фінансової звітності, що істотно знижує ризик фальсифікації.

Однією з найпростіших моделей прогнозування імовірності банкрутства вважається двофакторна модель, яка ґрунтується на двох ключових показниках (показник поточної ліквідності і показник частки позикових засобів), від яких залежить імовірність банкрутства підприємства. Ці показники перемножуються на значення коефіцієнтів, знайдені емпіричним шляхом, і результати потім підсумовуються з певною постійною величиною (const), також одержаною тим же (досвідчено-статистичним) способом. Якщо результат (С1) виявляється негативним, імовірність банкрутства невелика. Позитивне значення С1 вказує на високу імовірність банкрутства.

У світовій практиці виявлені і використовуються такі значення коефіцієнтів:

- для показника поточної ліквідності (покриття) (Кп) — (-1,0736);
- для показника питомої ваги позикових засобів в пасивах підприємства (Кз) — (+0,0579);
- постійна величина (const) — (-0,3877).

Звідси формула розрахунку С1 матиме наступний вигляд:

$$C1 = -0,3877 + Kп * (-1,0736) + Kз * 0,0579 \quad (5.1)$$

Розглянута двох факторна модель не забезпечує всебічну оцінку фінансового стану підприємства, а тому можливі значні відхилення прогнозу від реальності. Для отримання більш точного прогнозу рекомендується брати до уваги рівень і тенденцію зміни рентабельності проданої продукції, оскільки даний показник істотно впливає на фінансову стійкість підприємства. Це дозволяє одночасно порівнювати показник ризику банкрутства (С1) і рівень рентабельності продажу продукції. Якщо перший показник знаходиться в безпечних межах і рівень рентабельності продукції достатньо високий, то імовірність банкрутства є незначною.

Інший кількісний метод був запропонований відомим західним економістом Альтманом (Edward I. Altman). Індекс кредитоспроможності побудований за допомогою апарату мультиплікативного дискримінантного аналізу (Multiple-discriminant analysis — MDA) і дозволяє розподі-

лити господарюючі суб'єкти на потенційних банкрутів і тих, що не стали банкрутами.

При побудові індексу відстежувалось 66 підприємств, половина з яких за певний період збанкрутувала, а решта працювала успішно, і досліджувалось 22 аналітичні коефіцієнти, які могли бути корисні для прогнозування можливого банкрутства. Із цих показників відібрали п'ять визначальних і побудували багатофакторне регресійне рівняння. Таким чином, індекс Альтмана є функцією від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. В загальному вигляді індекс кредитоспроможності (Z) має вигляд:

$$Z=1,2X_1+1,4X_2+3,3X_3+0,6X_4+X_5, \quad (5.2)$$

- де X_1 – оборотний капітал/сума активів;
- X_2 – нерозподілений прибуток/сума активів;
- X_3 – операційний прибуток/сума активів;
- X_4 – ринкова вартість акцій/заборгованість;
- X_5 – виручка/сума активів.

Результати численних розрахунків за моделлю Альтмана показали, що узагальнюючий показник Z може приймати значення в межах $[-14;+22]$, при цьому підприємства, для яких $Z>2,99$ потрапляють в число фінансово стійких, підприємства, для яких $Z<1,81$ є неплатоспроможними, а інтервал складає зону невизначеності.

Z -коефіцієнт має загальний серйозний недолік: по суті його можна використовувати лише відносно крупних компаній, що котирують свої акції на біржах. Саме для таких компаній можна отримати об'єктивну ринкову оцінку власного капіталу.

Згодом функція 2 модифікувалась у формулу 4.3, що може застосовуватись для компаній, акції яких не котирувалися на біржі:

$$K=8,38X_1+X_2+0,054X_3+0,63X_4, \quad (5.3)$$

- де X_4 – балансова, а не ринкова вартість акцій.

Коефіцієнт Альтмана відноситься до найпоширеніших, але відомі інші подібні критерії. Так, британський учений Таффлер (Taffler) запропонував чотирьох-факторну прогнозну модель, при розробці якої використовувався наступний підхід.

При використанні комп'ютерної техніки на першій стадії визначаються 80 взаємовідносин за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній. Потім, використовуючи статистичний метод, відомий як аналіз багатовимірного дискримінанта, можна побудувати модель платоспроможності, визначаючи відносини, які найкращим чином визначають дві групи

компаній і їх коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень є типовим для визначення деяких ключових показників діяльності корпорації, таких, як прибутковість, відповідність оборотного капіталу, фінансовий ризик і ліквідність. Відповідним чином поєднавши ці показники модель платоспроможності відображає точну картину фінансового стану корпорації. Типова модель для аналізу компаній, акції яких котируються на біржах, приймає форму:

$$Z=C0+C1X1+C2X2+C3X3+C4X4, \quad (5.4)$$

- де x_1 – прибуток до сплати податку/поточні зобов'язання (53%);
- x_2 – поточні активи/загальна сума зобов'язань (13%);
- x_3 – поточні зобов'язання/загальна сума активів (18%);
- x_4 – відсутність інтервалу кредитування (16%);
- c_0-c_4 – коефіцієнти, відсотки в дужках вказують на пропорції моделі; x_1 – визначає прибутковість, x_2 – стан оборотного капіталу, x_3 – фінансовий ризик і x_4 – ліквідність.

Для посилення прогнозуючої ролі моделей можна трансформувати Z-коефіцієнт в PAS-коефіцієнт (Performans Analysis Score) – коефіцієнт, що дозволяє відстежувати діяльність компанії в часі. Вивчаючи PAS-коефіцієнт як вище, так і нижче за критичний рівень, легко визначити моменти спаду і відродження компанії.

PAS-коефіцієнт – це просто відносний рівень діяльності компанії, виведений на основі Z-коефіцієнта за певний період і виражений у відсотках від 1 до 100. Наприклад, PAS-коефіцієнт, рівний 50, вказує на те, що діяльність компанії оцінюється задовільно, тоді як PAS-коефіцієнт, рівний 10, свідчить про те, що лише 10% компаній знаходяться в гіршому стані (незадовільна ситуація). Отже, підрахувавши Z-коефіцієнт для компанії, можна потім трансформувати абсолютний показник фінансового стану у відносний показник фінансової діяльності. Іншими словами, якщо Z-коефіцієнт може свідчити про те, що компанія веде ризиковану діяльність, то PAS-коефіцієнт відображає історичну тенденцію (динаміку) і прогнозує поточну діяльність на перспективу.

Сильною стороною такого підходу є можливість поєднати основні показники звіту про прибутки і збитки балансу в єдине ціле. Так, компанія, яка отримує великі прибутки, але слабка з погляду балансу, може бути зіставлена з менш прибутковою, баланс якої урівноважений. Таким чином, розрахувавши PAS-коефіцієнт, можна швидко оцінити фінансовий ризик, пов'язаний з даною компанією, і відповідно корегувати подальшу фінансову діяльність. По суті, підхід заснований на принципі, що ціле більш цінне, ніж сума його складових.

Особливістю цього підходу є використання «рейтингу ризику» для подальшого виявлення прихованого ризику. Цей рейтинг визначається статистично тільки, якщо компанія має негативний Z-коефіцієнт. Розраховується на основі тренду Z-коефіцієнта, величини негативного Z-коефіцієнта і кількості років, протягом яких компанія знаходилася в ризикованому фінансовому стані.

Використовуючи п'ятибальну шкалу, в якій 1 вказує на «ризик, але незначну імовірність негайної кризи», а 5 означає «абсолютну неможливість збереження колишнього стану», менеджер оперує готовими засобами для оцінки загального балансу ризиків, пов'язаних з кредитами клієнта.

Існуючі підходи до оцінки ефективності корпоративного управління з погляду ринкової вартості корпорації включають методикку визначення ринкової вартості на основі оцінки капіталізації доходу корпорації та на основі курсової вартості акцій корпорації.

При першому підході ціна підприємства (V) визначається капіталізацією прибутку за формулою:

$$V=P/K, \quad (5.5)$$

де P — очікуваний прибуток до сплати податків, а також відсотків по позиках і дивідендів;

K — середньозважена вартість пасивів (зобов'язань) фірми (середній відсоток, що показує відсотки і дивіденди, які необхідно буде виплачувати відповідно до умов, що склалися на ринку, за позиковий і акціонерний капітали).

Зниження ціни підприємства означає зниження його прибутковості або збільшення середньої вартості зобов'язань (вимоги банків, акціонерів). Прогноз очікуваного зниження вимагає аналізу перспектив прибутковості і процентних ставок.

Доцільно розраховувати ціну підприємства на найближчу і довгострокову перспективу. Умови майбутнього падіння ціни підприємства, як правило, формуються у поточний період і можуть бути певною мірою передбачені (хоча в економіці завжди залишається місце для непрогнозованих стрибків).

5.3. Інвестиційно-інноваційна діяльність як фактор ефективного розвитку підприємства

Інвестиційна діяльність — це комплекс заходів і практичних дій юридичних та фізичних осіб (українських або іноземних), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.

Основною метою управління інвестиційною діяльністю є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії підприємства на окремих етапах його розвитку, що в кінцевому підсумку набуває конкретного вираження в максимізації ринкової вартості підприємства та підвищенні добробуту його власників у поточному та майбутніх періодах. Саме тому, в процесі реалізації цієї мети, інвестиційна діяльність спрямовується на вирішення таких найважливіших завдань розвитку економіки підприємства:

- забезпечення формування необхідних обсягів та оптимальної структури інвестиційних ресурсів з урахуванням потреб на довготермінову перспективу;
- забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків за необхідного рівня дохідності інвестицій;
- забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємства;
- підтримання фінансової стійкості та платоспроможності підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності;
- забезпечення максимізації чистого прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства від інвестиційної діяльності;
- пошук і обов'язкове здійснення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм та проектів підприємства;
- забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій та можливостей швидкого реінвестування капіталу.

Формування інвестиційних ресурсів є основною вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу. Обсяги та джерела формування ресурсів визначаються, насамперед, вартістю їх залучення (вартістю капіталу), врахуванням перспектив розвитку інвестиційної діяльності підприємства, а також забезпеченням мінімізації витрат на формування інвестиційних ресурсів із різноманітних джерел та відповідного рівня самофінансування інвестиційної діяльності, пошуком найбільш ефективних форм залучення позикового капіталу з різноманітних джерел для здійснення інвестицій.

Для забезпечення ефективності інвестиційної діяльності підприємства необхідно, перш за все, створити узгоджену на всіх рівнях і тимчасових етапах методику формування інвестиційних пріоритетів підприємства, що являє собою конкретні правила прийняття рішень, що конструктивно реалізуються на основі певної аналітичної і початкової інформації. На думку В. П. Стахарчука, основою цього узгодження повинна бути орієнтація на кінцеві результати і відповідні процедури оцінки впливу на них тих або інших варіантів рішень.

Інвестиційно-інноваційна діяльність є однією з форм реальних інвестицій, займає проміжне положення між інноваційною діяльністю і інвестиціями екстенсивного розвитку. Метою її є реакція підприємства на вимоги ринку, і здійснюється вона переважно у виробничій сфері (рис. 5.1).

Формування інвестиційної стратегії підприємства здійснюється в просторі перетинання взаємних інтересів як самого підприємства, так і його потенційного стратегічного інвестора. При цьому інвестиції являють собою особливий товар, що обертається на ринку. Тому можливість її одержання в тому або іншому вигляді часто залежить від розуміння й урахування взаємних інтересів партнерів, від уміння бачити об'єкт інвестування з позицій стратегічного інвестора й оцінювати його інвестиційну привабливість.

Особливістю механізму здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності промислових підприємств є те, що вона включає складові елементи і інноваційної, й інвестиційної діяльності. В ході здійснення інвестиційно-

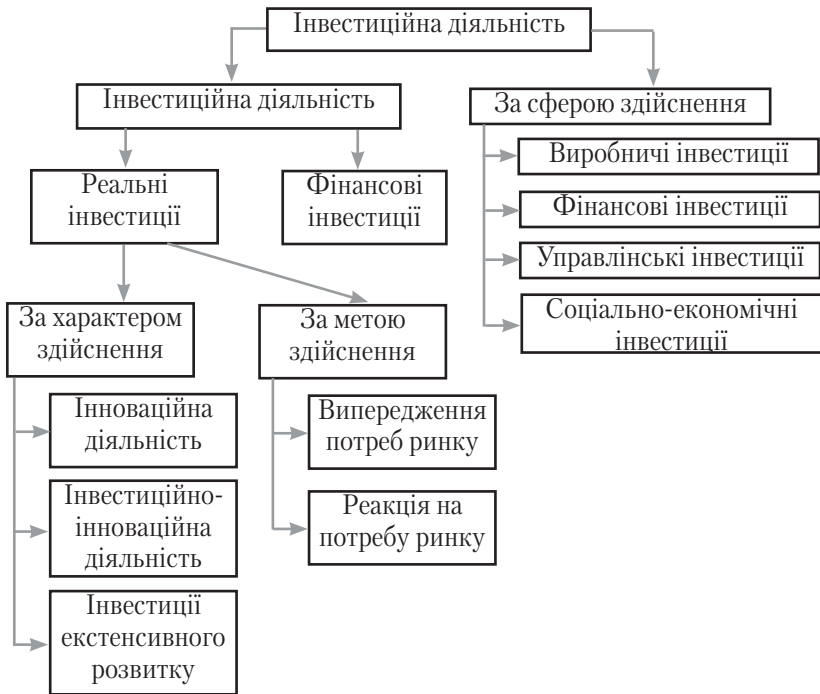


Рис. 5.1. Класифікація інвестиційної діяльності

інноваційної діяльності ресурси вкладаються в оновлене устаткування, яке необхідне для виробництва вдосконаленого продукту, але створене без використання новітніх відкриттів фундаментальної науки.

Це дозволяє скоротити первинні вкладення в порівнянні з інноваційними проектами, та отримати додатковий прибуток за рахунок конкурентних переваг вдосконаленого товару. Таким чином, інвестиційно-інноваційна діяльність починається із встановлення необхідних характеристик покращеної продукції, які визначають вимоги до устаткування для її виробництва. Потім аналізується наявне устаткування і розробляється план його модернізації. На підставі цих даних оцінюється необхідний об'єм фінансування, його джерела і інші економічні характеристики проекту (рис. 5.2).

Через вказані особливості інвестиційно-інноваційна діяльність, в порівнянні з інноваціями, є привабливішою для зовнішніх інвесторів і має більший потенціал розвитку.

Отже, для того, щоб створити і ефективно використовувати потенціал інноваційного розвитку економіки України, необхідно сформувати систему ефективного стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств. Основна роль в цьому належить державному регулюванню.

Узагальнення досвіду державного регулювання інвестиційної і інноваційної діяльності в країнах з високим рівнем технологічного розвитку і порівняльний аналіз системи державного регулювання інновацій в Україні, показав, що, не дивлячись на передбачені українським законодавством заходи зі стимулювання інноваційної діяльності, державної підтримки не отримують більшість підприємств.

На державному рівні існує безліч проблем, без успішного вирішення яких неможливий подальший розвиток промисловості України: неузгодженість законодавчих актів, відсутність взаємозв'язку між грошово-кредитною, бюджетно-фінансовою політикою і політикою економічного зростання, невирішеність проблем технологічного обміну, відсутність тісних зв'язків між наукою і виробництвом, недосконалість системи права інтелектуальної власності. У цих умовах можливі два основні шляхи активізації інвестиційно-інноваційної діяльності: державна підтримка і ефективне використання внутрішніх можливостей підприємств для створення потенціалу інноваційного розвитку. Державне фінансування слід концентрувати в суспільному секторі економіки, а більшість підприємств повинна використовувати внутрішні резерви, для інвестиційно-інноваційного розвитку.



Рис. 5.2. Механізм здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності промислового підприємства

II. Методичні вказівки для проведення практичних занять з курсу «Корпоративне управління»

Вступ

Мета курсу «Корпоративне управління» — дати основи теоретичних знань економіко-правового характеру про систему відносин між зацікавленими особами в системі корпоративного управління за умови підвищення ефективності функціонування корпорацій як господарюючого суб'єкта та соціально-економічного інституту в ринковій економіці.

Основне завдання даних методичних вказівок — засвоїти теоретичні знання з курсу «Корпоративне управління» з урахуванням специфіки акціонерної власності в ринкових відносинах і закріпити їх на практичних заняттях, виробити навички прийняття рішень, що стосуються управління, організації, регулювання і мотивації всіх учасників корпоративних відносин.

1. Корпоративні підприємства в Україні. Господарські товариства, порядок їх створення та функціонування

План заняття 1

1. *Визначення необхідної величини початкового капіталу підприємства*
2. *Визначення можливого кола засновників, остаточний вибір організаційно-правової форми підприємства*
3. *Створення суспільства як юридичної особи.*

1.1. Ситуаційна задача «Впровадження корпоративних систем управління»

Великі і недорогі кредити стали для концерну «Галнафтогаз» нагородою за впровадження прогресивної системи корпоративного управління. У червні 2004 року тут взяли корпоративний кодекс, який увінчав багатомісячну роботу зі зміни принципів управління компанією. Зокрема, перерозподілені повноваження між наглядовою радою та правлінням, в результаті чого функції останнього були розширені. Якщо раніше в виконавчий орган входили директора дочірніх підприємств, то тепер — профільні фахівці: фінансист, юрист, операційний директор, начальники управлінь з розвитку, кадрам — всього вісім чоловік. Кожен відповідає за свій напрямок. А генеральний директор зосередився на стратегічний розвиток компанії. В результаті правління стало працювати ефективніше.

Введено посаду корпоративного секретаря, який є сполучною ланкою між акціонерами, спостережною радою та правлінням. Раніше такі функції виконував PR-менеджер, зараз — юрист.

Через чотири місяці після прийняття корпоративного кодексу концерн «Галнафтогаз» отримав 23 млн. дол. кредиту від Чорноморського банку торгового розвитку. У 2005 році Міжнародна фінансова корпорація (МФК) та Європейський банк реконструкції та розвитку надали компанії по 25 млн. дол. кредитів. «Я думаю, що ми отримали б кредити і без впровадження західних принципів корпоративного управління, — вважає директор з інвестицій Універсальної інвестиційної групи Андрій Худо. — Але, думаю, ставки були б вище». При цьому він упевнений, що багато в чому завдяки побудові чіткої управлінської системи компанія недавно розмістила 18% акцій серед портфельних інвесторів, для яких значення корпоративного управління навіть більше ніж міжнародний аудит. Це підтверджує і думка авторитетних експертів: чим прозоріше компанія і вище рівень захисту прав акціонерів, тим більше інвестиції вона може залучити.

Питання для обговорення:

1. Які зміни відбулися в концерні при впровадженні корпоративних систем управління?
2. Назвіть принципи корпоративного управління, якими почав керуватися концерн.
3. Чи існує взаємозв'язок між впровадженням прогресивної системи корпоративного управління і отриманням кредитів? Обґрунтуйте свою відповідь.

1.2. Ситуаційна задача «Проблеми корпоративного управління в Україні»

Кілька років тому іноземні інвестори планували вкласти кошти в одне велике підприємство. Вже були досягнуті чіткі домовленості, але раптом голова правління потрапив в аварію. За той час, поки він лежав у важкому стані в лікарні, компанія практично перестала працювати. В результаті іноземний інвестор втратив до неї інтерес. Проблема полягала в тому, що всієї важливої для бізнесу інформацією володів тільки голова правління. Зриви великих контрактів, про які знав тільки він, «поклали» підприємство. Схожа схема управління бізнесом широко поширена в Україні. Основна частина системи корпоративного управління в класичному варіанті нагадує трикутник, який складається з власника бізнесу, ради директорів (наглядової ради) та менеджерів. У багатьох українських акціонерних товариствах власники самі керують фінансово-господарською діяль-

ністю і часто входять до складу ради директорів. Таким чином, трикутник перетворюється в точку.

За даними дослідження «Практика корпоративного управління в Україні», проведеного МФК за підсумками 2004 року, в 30% акціонерних товариств найпершим великим акціонером є голова правління. Другий найбільший акціонер входить до складу виконавчих органів майже в 22% товариств.

Спостерігається тенденція до скорочення кількості членів наглядової ради — в середньому до трьох осіб, хоча в класичному варіанті мінімальна планка — сім учасників. При цьому в українських акціонерних товариствах наглядову раду часто є формальною структурою, тоді як в провідних світових компаніях — це штаб стратегічного управління. Проблема в тому, що повноваження, які за стандартами прогресивного корпоративного управління повинні ставитися до компетенції наглядової ради, статутом компаній віднесені до компетенції загальних зборів або виконавчого органу. Крім того, у людей, що входять до наглядової ради, часто дуже низька кваліфікація. Багатьма компаніями насправді керують представники крупного акціонера, так звані «заслані козачки». Хоча формально існує директор, який підписує документи і практично нічого не вирішальний. Зараз інститут представників потихеньку починає відмирати: «заслані козачки», які не мають необхідної кваліфікації, довели до банкрутства не одне підприємство.

Питання для обговорення:

1. Чи застосовувалися принципи корпоративного управління на підприємстві, голова правління якого потрапив в аварію? Які факти свідчать про це?
2. Які принципи корпоративного управління застосовуються на українських підприємствах?
3. Яка схема управління бізнесом широко поширена в Україні? Чи є вона ефективною?
4. Які проблеми спостерігаються в українських компаніях? Дайте рекомендації щодо усунення виявлених проблем.

1.3. Ситуаційна задача «Модель корпоративного управління японських компаній»

Японські компанії декларують досягнення «гармонії з навколишнім середовищем» як один із пріоритетних напрямків свого менеджменту. У структурі компаній є спеціальний підрозділ, що відповідає за екологічну безпеку, проте компанії з гордістю повідомляють, що в структурі екологічного менеджменту задіяні абсолютно всі співробітники. Політика

щодо навколишнього середовища завжди координується з генеральною лінією менеджменту. Останнім часом це стало загальним принципом роботи японських компаній.

Головні напрямки менеджменту японських компаній:

Компанії повинні співвідносити свою діяльність ці прості вказівки. Вони повинні працювати, щоб (1) захистити навколишнє середовище в світовому масштабі і поліпшити місцеву екологічну обстановку, (2) дбати про захист екосистем і збереження ресурсів, (3) забезпечити екологічність продукції і (4) захистити здоров'я і безпеку співробітників і громадян.

Організація корпорації. Компанії повинні організовувати внутрішню систему роботи з екологічними проблемами, призначивши відповідальна особа і створивши структуру, що відповідає за екологію.

Для діяльності компанії повинні бути вироблені критерії екологічної безпеки, і ці критерії повинні дотримуватися. Такі внутрішні норми повинні включати цілі скорочення впливу на навколишнє середовище. Внутрішній контроль дотримання цих норм повинен здійснюватися як мінімум раз на рік.

Розвиток технології. Щоб сприяти вирішенню екологічних проблем у світовому масштабі, компанії повинні прагнути розвивати і підтримувати інноваційні технології, продукти і послуги, які дозволяють зберігати енергію та інші ресурси одночасно з охороною навколишнього середовища.

Обмін технологіями. Компанії повинні відшукувати шляхи для поширення в країні і за кордоном своїх технологій, ноу-хау і експертиз для роботи з проблемами навколишнього середовища, енергозбереження та інших ресурсів.

Беручи участь в державних проектах, компанії повинні ретельно обмірковувати заходи екологічної безпеки.

Інформування. Компанії повинні активно публікувати інформацію і пояснювати свої дії, спрямовані на захист навколишнього середовища, підтримку екосистем, забезпечення здоров'я і безпеки населення.

Співробітники повинні бути підготовлені до розуміння важливості щоденного контролю для забезпечення запобігання забруднення і заощадження ресурсів.

Компанії повинні забезпечувати клієнтів всією інформацією щодо правильного використання та переробки своєї продукції.

Відносини з суспільством. Як члени суспільства компанії повинні активно брати участь в активності, спрямованій на збереження навколишнього середовища, і підтримувати своїх співробітників, зайнятих в цій діяльності з власної ініціативи. Компанії повинні вести діалог з людьми про проблеми, щоб досягти взаєморозуміння і посилити взаємодію.

Внесок в суспільну політику. Компанії повинні забезпечити інформацією, отриманою з власного досвіду, громадські влади, міжнародні організації, інші структури, відповідальні за формування екологічної політики, так само як і брати участь в діалозі з цими структурами, щоб було можливим сформуванню найбільш раціональну та ефективну політику.

Реакція на глобальні проблеми. Компанії повинні брати участь у всіх наукових дослідженнях причин і наслідків таких проблем, як глобальне потепління, вони також повинні брати участь в економічному аналізі можливих контрольних заходів. Компанії повинні докладати зусиль для застосування ефективних технологій і збереження енергії та інших ресурсів, навіть якщо екологічні проблеми ще не до кінця з'ясовані наукою. Компанії повинні проявляти активність, коли потрібна допомога приватного сектора для вирішення міжнародних екологічних проблем, в тому числі і проблем бідності і перенаселеності в країнах, що розвиваються.

Питання для обговорення:

1. Що є загальним принципом роботи японських компаній?
2. Як взаємодіють японські компанії з державою?
3. Назвіть головні напрямки менеджменту японських компаній.
4. Проведіть порівняльну характеристику основних напрямків менеджменту японських і українських компаній.

1.4. Ситуаційна задача «Використання досвіду успішних організацій»

Ефективність японського менеджменту важко поставити під сумнів. Вважається, що він може використовуватися тільки на японських підприємствах, оскільки в Японії самотутні культурні і національні традиції. Однак це не так. Один із прикладів — використання прийомів японського менеджменту в Індії.

В умовах кризи в автомобільній промисловості Індії в 80-х роках (низькі рівні використання потужностей і продуктивності праці, високі ціни, низька якість продукції) урядом було прийнято рішення звернутися до досвіду японських менеджерів. Для цього було вибрано збиткове підприємство «Маруті Лтд», перед керівництвом якого поставлені завдання модернізації виробництва і організації випуску економічних сучасних автомобілів за доступними цінами.

Виробництво продукції орієнтувалося на кооперацію з провідними компаніями розвинених країн — США, Франції, ФРН та ін.

В результаті спільної діяльності з фахівцями японської компанії «Сузуки», використання прийомів організації праці і виробництва кращих японських підприємств, обліку умов роботи індійського підприємства

«Маруті Лтд» і характеру взаємовідносин між людьми індійським менеджером вдалося розробити ефективну систему управління. Її основні положення зводяться до наступного:

1. Менеджер є втіленням культури організації. Саме від нього в кінцевому рахунку залежить вміння створити в колективі обстановку ентузіазму. Таким чином, менеджер повинен бути лідером у своїй галузі.

2. Умова творчого, зацікавленого ставлення працівників до праці — дотримання принципу рівності в колективі. Для цього менеджером і співробітникам доцільно на підприємстві носити однакову уніформу, харчуватися в загальній закусоочної, користуватися службовими автомобілями, працювати в загальному приміщенні (без окремих кабінетів) і т. д.

3. Для постійного обміну інформацією (думками) і обговорення проблем, що виникають створюється постійно діючий комітет, до складу якого представників всіх вхідних в структуру підприємства підрозділів і служб. Вироблені в результаті вільного обміну думками рекомендації реалізуються керівництвом.

4. Працівники залучаються до винахідницьку і раціоналізаторську діяльність. Для цього створюються «гуртки якості». Всі пропозиції, що поступають реєструються і або впроваджуються у виробництво, або відхиляються; чому Ви не змогли обов'язково повідомляються авторів. Раціоналізаторів та винахідників заохочують морально і матеріально.

В результаті дотримання наведених основних положень організації та управління виробництвом підприємству «Маруті Лтд» вдалося менш ніж через два роки випустити перші автомобілі марки «Маруті-Сузукі», а через чотири роки — контролювати 60% національного автомобільного ринку і експортувати продукцію в ряд країн, незважаючи на високий рівень конкуренції на світовому автомобільному ринку.

Питання для обговорення:

1. Які висновки можна зробити з досвіду роботи компанії «Маруті Лтд»?
2. Чи можливе використання японського досвіду менеджменту на українських підприємствах? Що для цього потрібно українським менеджерам?

1.5. Ситуаційна задача «Аналіз методів управління в американських компаніях»

1. Фірма «Дженерал електрик» поряд з іншою продукцією випускає електротехнічні шафи для підприємств. Стандартний виробничий цикл виготовлення цього виробу займав три тижні. У зв'язку з посиленням

конкуренції керівництво компанії вжив заходів щодо вдосконалення організації виробництва.

Виробництво шаф було зосереджено на одному заводі (раніше продукція випускалася на шести підприємствах компанії). Значна кількість деталей була зроблена взаємозамінною. Був скорочений штат заводських інженерів, а праця залишилася був максимально автоматизовано. Для підвищення оперативності в цехах звільнили всіх майстрів і контролерів якості, скоротивши число управлінських рівнів між робітниками і менеджером з трьох до одного.

Функції організації виробництва на робочих місцях, контролю якості продукції, дисципліни праці були делеговані робочим, яких об'єднали в бригади до двадцяти чоловік. Результат: ефективність виробництва зростає на 20%, виробничі витрати знизилися на 30%, терміни виконання замовлень скоротилися до 30 днів.

2. Фірма АТТ виробляє засоби зв'язку. Процес розробки виробу в фірмі здійснювався на декількох послідовних етапах: конструкторський відділ передавав свою роботу виробничникам, ті, в свою чергу, — до відділу маркетингу, для реалізації виробу на ринку. В результаті на розробку нової моделі телефонного апарату йшло два роки, Керівництвом компанії було поставлено завдання інтенсифікувати розробку і виготовлення продукції.

Для цього були створені групи, що включають від шести до дванадцяти чоловік кожна, в тому числі проектувальників, виробничників і фахівців зі збуту, яким надали право брати на себе відповідальність за вирішення комплексу задач (конструкція, дизайн, технологічність, вартість виробу).

Новий підхід до організації виробництва дозволив компанії скоротити розробку моделі до одного року, тобто в 2 рази, зменшивши при цьому витрати на виготовлення продукції і підвищивши її якість.

3. Корпорація «Моторола» займається виготовленням засобів зв'язку. Одним з видів продукції є електронний наручний біпер, що подає звуковий сигнал його власнику і показує на дисплеї номер телефону. Корпорація спроектувала і побудувала автоматизований завод по виготовленню біпера за 1,5 року замість звичайних трьох. Основою успішної роботи було встановлення точних термінів виконання робіт і жорсткого контролю за їх дотриманням. Раніше корпорація приступала до випуску біпера через три тижні після отримання замовлення. Зараз автоматизований завод може виготовити і відправити біпер всього через дві години після того, як надходить замовлення.

Питання для аналізу:

1. Що спільного в організації та управлінні виробництвом трьох американських компаній?
2. У чому ви бачите основну причину їх ефективної діяльності?
3. Які ефективні методи використовують американські фірми в своїй діяльності?

Теми рефератів

1. Роль принципів корпоративного управління ОЕСР та інших міжнародних організацій у розвитку системи корпоративного управління на підприємствах України.
2. Фактори, які зумовили необхідність розвитку корпоративного управління в Україні.
3. Порівняльний аналіз існуючих моделей корпоративного управління.
4. Основні цілі створення акціонерних товариств і роль корпоративного управління в їх досягненні.

Рекомендована література

1. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление: Учебник для вузов. — Киев: «Либра», 2004. — 368 с.
2. Д. В. Задохайло, О. С. Кібенко, Г. В. Назарова. Корпоративне управління: навчальний посібник. — Харків: Еспада, 2003. — 688 с.
3. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління (збірник кодексів та принципів). — Київ: МФК, 2002. — 247 с.
4. Палига. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин. — Львів, 2002. — 33 с.
5. Калинкова Т. Б. и др. Особенности корпоративного управления в Украине / Т. Б. Калинкова, О. С. Щербак, И. В. Портная, В. О. Щербак. // Актуальні проблеми економіки. — 2004. — № 9. — С 162-167.

2. Акціонерні товариства — порядок створення, функціонування та ліквідації

План заняття

1. Порядок проведення та прийняття рішень вищим органом АТ
2. Формування наглядових органів АТ
3. Формування виконавчого органу товариства

2.1. Ситуаційна вправа «Право акціонерів вимагати проведення позачергових загальних зборів акціонерів»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено в процесі приватизації на базі виробничого орендного підприємства малогабаритної техніки та зареєстровано 13 січня 1995 г.

Основна спеціалізація підприємства — виготовлення малогабаритних сільськогосподарських тракторів, причіпного та навісного обладнання до них (плуги, сівалки, культиватори), а також паливно-заправних станцій для сільського господарства. Крім того, підприємство виготовляє широкий асортимент товарів народного споживання.

Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції за 2011 р.	2310,9 тис. грн
Вартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) за 2002 р.	2169,8 тис. грн
Збитки за 2002 р.	692 тис. грн
кількість акціонерів	1486
Кількість працівників	427

Структура акціонерного капіталу (на момент ситуації, що розглядається) Пакети акцій підприємства розподілені наступним чином:

- 29% — у власності держави. Управління здійснюється ФДМ України;
- 69% — у власності трудового колективу (427 працівників);
- 2% — у власності інших фізичних і юридичних осіб.

Ситуація 1. Вимоги акціонерів

27 вересня 2011 року група акціонерів — фізичних осіб, які володіли в сукупності 10,6% голосів, склала письмову вимогу про скликання позачергових зборів акціонерів для розгляду наступних питань:

1. Вибори голови Правління і членів Правління.
2. Затвердження програми виходу підприємства з кризи.

Свою вимогу акціонери мотивували «критичним фінансово-економічним станом акціонерного товариства, відсутністю чіткої програми виходу підприємства з кризи і зменшенням активів ВАТ».

Вимога було адресовано облдержадміністрації, Правлінню та Спостережній раді ВАТ, але було послано тільки в облдержадміністрацію, звідки на наступний день воно було передано під розписку голові Правління ВАТ.

Ініціаторами позачергового скликання зборів виступила група акціонерів, серед яких був колишній голова Правління ВАТ, який володів пакетом акцій в 0,3%. Він очолював підприємство майже 10 років і свого часу був звільнений із займаної посади за власним бажанням у зв'язку з переходом на посаду начальника управління зовнішньоекономічних зв'язків облдержадміністрації. Пост голови Правління очолив головний інженер підприємства, який займає цю посаду і на сьогоднішній день.

Ініціативна група в своїх діях розраховувала на підтримку облдержадміністрації. Про це свідчить той факт, що вимога про скликання зборів акціонерів було подано в облдержадміністрацію.

Питання до ситуації 1:

1. Чи були законними, на думку Правління, вимоги групи акціонерів?
2. Чи правильно діяли акціонери, подаючи вимогу про скликання позачергових зборів?
3. Що б ви запропонували зробити акціонерам перед подачею вимоги?
4. Як би ви діяли на місці голови Правління?
5. Який, на вашу думку, повинна бути позиція Наглядової ради?

Ситуація 2. Реакція Правління

29 вересня 2002 г. Правління розглянуло вимога акціонерів і вирішило перевірити кількість акцій і достовірність підписів акціонерів під вимогою. З цією метою була створена комісія з 5 осіб, яка перевірила кількість голосів акціонерів шляхом звірки з реєстром акціонерів, а також справжність підписів акціонерів за допомогою персонального опитування.

Комісія з перевірки кількості акцій і достовірності підписів встановила:

- акціонери, які в сукупності володіють 0,9% голосів, не підписували вимога, їх підписи були підроблені, про що комісія отримала письмові заяви акціонерів;
- акціонери, які в сукупності володіють 0,7% голосів, письмово відмовилися від своєї попередньої підпису з різних причин (не розуміли значення дій, передумали).

15 жовтня 2002 р. на підставі результатів перевірки Правління ВАТ визначило, що вимога про скликання позачергових зборів акціонерів підписали акціонери, які володіють у сукупності 9% голосів, і відмовилося

проводити позачергові збори акціонерів. Своє рішення Правління мотивувало також тим, що у вересні 2002 р. на відкритому засіданні Наглядової ради Правління подавало звіт про свою роботу за півріччя і в першому кварталі 2003 р. відповідно до п. 8.2.1 Статуту підприємства буде проведено чергові загальні збори акціонерів.

Питання до ситуації 2:

1. Чи правильно діяло Правління, призначивши комісію для перевірки достовірності підписів акціонерів?
2. Чи варто було Правлінню протистояти вимогам акціонерів?
3. Чи законно діяло Правління, відмовивши в скликанні позачергових зборів акціонерів? Якими були б ваші дії як акціонера після отримання відмови?
4. Який, на вашу думку, повинна бути позиція Наглядової ради?

Ситуація 3. Дії акціонерів

12 листопада 2011 року група акціонерів — фізичних осіб подала Правлінню та ФДМ повторне вимога про скликання позачергових зборів акціонерів, яке підписали акціонери, які в сукупності володіють 11,2% голосів.

23 листопада 2011 р. ФДМ від свого імені опублікував у місцевій газеті оголошення про проведення позачергових зборів акціонерів 26 січня 2012 р. Розглянуті питання містили звіт Правління про фінансово-економічний стан ВАТ і відчуження майна ВАТ, а також вибори всіх органів управління ВАТ.

Питання до ситуації 3:

1. Правильними, на ваш погляд, були дії представників держави та акціонерів?
2. Як ви вважаєте, чи відповідали запропоновані до розгляду питання побажанням акціонерів? Якими були б ваші дії на місці Правління?

Ситуація 4. Подальший розвиток подій

26 листопада 2011 р. Правління опублікувало в центральній газеті «Цінні папери України» та в місцевій газеті повідомлення про скликання загальних зборів акціонерів 22 березня 2012 р. з наступними розглянутими питаннями:

- звіт голови Правління про роботу ВАТ «Агромаш» за звітний період;
- звіт голови Наглядової ради про роботу за звітний період;
- звіт голови ревізійної комісії про роботу за звітний період;
- затвердження річного звіту і балансу;

- додаткові вибори членів Наглядової ради;
- додаткові вибори членів Правління;
- внесення змін і доповнень до Статуту;
- визначення стратегії розвитку та основних напрямків діяльності ВАТ.

До порядку денного не були включені питання про відчуження майна ВАТ, а також про вибори всіх органів управління ВАТ, на яких наполягали акціонери — ініціатори позачергових зборів.

Одночасно Правління ВАТ звернулося до місцевої прокуратури з заявою про незаконні дії ФДМ. 15 січня 2012 р. ФДМ після санкції прокурора спростував повідомлення про скликання позачергових зборів акціонерів.

22 березня 2012 року було проведено загальні збори акціонерів ВАТ, голова Правління виступив зі звітом про роботу ВАТ, в якому дав досить повний і самокритичний аналіз фінансово-економічного стану ВАТ, представив інформацію щодо всіх операцій по відчуженню майна ВАТ, окремо обґрунтував доцільність продажу основних коштів, що раніше турбувало акціонерів — ініціаторів позачергових зборів акціонерів, і вказав на напрямки використання отриманих коштів.

Крім того, Правління представило зборам акціонерів затверджену програму виходу підприємства з кризи, яка містить пункти щодо спільної роботи з Мінським автомобільним заводом (планується випускати автомобілі МАЗ і сміттєзбиральні машини), ліквідацію деяких дочірніх підприємств, скорочення апарату управління.

Дії Правління ВАТ отримали схвалення абсолютної більшості голів акціонерів. Акціонери — ініціатори проведення позачергових зборів також залишилися задоволені отриманою інформацією і програмою. Ніхто з акціонерів, навіть ті, які не були працівниками підприємства, ні на етапі підготовки до зборів, ні на самих зборах акціонерів не піднімав питання про доцільність зняття з посади голови або членів Правління.

Питання до ситуації 4:

1. Чи правильно діяло Правління, призначивши дату скликання загальних зборів акціонерів через 4 місяці?
2. Якими, на вашу думку, повинні бути дії акціонерів і Наглядової ради на етапі підготовки зборів акціонерів і під час його проведення?
3. Аналізуючи ситуацію в цілому, на яких помилок ви б звернули увагу акціонерів, Правління та Наглядової ради?
4. Проаналізуйте роль кожного учасника ситуації.

2.2. Ситуаційна вправа «Регулювання питань діяльності Наглядової ради у внутрішніх документах підприємства»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено в процесі приватизації на базі державного підприємства та зареєстровано 26 квітня 1998 г.

Основна спеціалізація підприємства — виготовлення різних радіостанцій, радіопередавачів і іншої радіоапаратури, а також електричних і газових побутових нагрівачів. Крім того, підприємство виробляє широкий асортимент товарів народного споживання, пов'язаних з основним виробництвом.

На початку 90-х рр., Після того як Україна стала незалежною державою, потреба в продукції для військової техніки різко зменшилася, і на заводі почалися зміни, пов'язані з конверсією виробництва Шляхом реконструкції і реструктуризації виробництва підприємство повинно було переорієнтуватися на випуск радіотехніки для цивільних потреб. Завод спочатку розробляв зразки, а потім впроваджував у виробництво радіостанції, радіопередавачі і іншу апаратуру, а також електричні і газові побутові прилади і нагрівачі для підприємств і населення.

У 1998 р. підприємство рішенням регіонального відділення ФДМ України перетворено у відкрите акціонерне товариство.

Статутний фонд товариства становить 987640,4 грн. і розділений на 3950562 прості іменні акції.

У 1998–1999 рр. здійснювався процес розподілу акцій підприємства відповідно до плану їх розміщення, а також їх перерозподіл на вторинному ринку До кінця 1999 р. цей процес в основному закінчився і пакети акцій сформувалися

Підприємство на даний період є прибутковим і випускає затребувану на ринку продукцію.

Пакети акцій розподіляються наступним чином:

- 25% — у власності держави;
- 28% — у власності акціонера М.В. Валамова;
- 7% — у власності акціонера С.Т. Анастасова (близького родича акціонера М.В. Валамова);
- 10% — у власності акціонера ЗАТ «Надія»;
- 28% — у власності акціонера ТОВ «Сяйво»;
- 7% — у власності інших фізичних осіб.

Ситуація 1. Новий акціонер

В початку січня 2012 р. Правління товариства на своєму засіданні ухвалив рішення про скликання чергових загальних зборів акціонерів

3 березня 2012 р. кінці січня 2012 р. ситуація з розподілом пакетів акцій в суспільстві змінилася: акціонер М. В. Валаамі продав пакет акцій (28%) О. В. Марусину. Останній придбав акції за умови, що акціонер С. Т. Анастасов віддасть йому довіреність на право участі та голосування на власну думку на загальних зборах акціонерів ВАТ своїм пакетом акцій (7%).

Акціонер С. Т. Анастасов видав довіреність на участь та голосування на загальних зборах акціонерів своїм пакетом акцій О. В. Марусину, який таким чином зібрав під свій контроль пакет акцій в 35%. До придбання акцій товариства О. В. Марусин не володів інформацією про зміст Статуту і внутрішніх документів, структурі органів управління, повноваження Наглядової ради та механізмі ухвалення рішень. Новий акціонер знав тільки, що ВАТ рентабельно і мав приблизне уявлення про розподіл акцій.

Ознайомившись з порядком розглянутих на загальних зборах акціонерів питань, О. В. Марусин визнав за необхідне внести пропозицію — доповнити перелік питань про проведення додаткової емісії акцій. Він подав вимогу до Правління, яке в відповідності зі статтею 43 Закону України «Про господарські товариства» винесло відповідне питання на збори акціонерів.

Питання до ситуації 1:

1. Що б ви запропонували зробити акціонеру О. В. Марусину після придбання ним пакету акцій товариства?
2. Як би ви діяли на місці Наглядової ради в зв'язку з появою нового акціонера з великим пакетом акцій?
3. Чи була законною вимога акціонера про зміну переліку питань, що розглядаються?

Ситуація 2. Статут товариства

Акціонеру О. В. Марусину стало відомо, що він є членом Наглядової ради відповідно до Статуту товариства, в якому зазначено, що:

- до складу Наглядової ради на безальтернативній основі входять акціонери або їх представники, які володіють більше 10% акцій ВАТ;
- голосування з питань, які мають велике значення для суспільства (всього 9 питань), здійснюється за принципом «одна акція — один голос», а по іншим — простою більшістю голосів присутніх членів Наглядової ради;
- засідання Наглядової ради є правомочним, якщо на ньому присутні 2/3 його членів. (Статут в цій редакції прийнятий на загальних зборах акціонерів ВАТ 5 березня 1999 р.).

Акціонер О. В. Марусин зрозумів, що деякі положення суперечать чинному законодавству, і на додаток пропозиції про збільшення статутного фонду вирішив внести пропозиції про зміну деяких положень, а саме:

- запропонувати вибори Наглядової ради, а не її формування відповідно до розміру пакета акцій;
- запропонувати порядок затвердження всіх рішень Наглядової ради за принципом «один член ради — один голос».

Питання до ситуації 2:

1. Чи існують якісь порушення існуючого законодавства в порядку формування Наглядової ради ВАТ?
2. Що б ви порекомендували акціонерам з невеликими пакетами акцій для захисту їх прав?
3. Чи підтримали б ви встановлений Статутом порядок затвердження найважливіших рішень Наглядовою радою («одна акція — один голос»)?
4. Чи є законною вимога акціонера О. В. Марусина про внесення до Статуту товариства змін, які стосуються порядку формування Наглядової ради та затвердження нею рішень? Як би ви рекомендували їй діяти з урахуванням того, що до зборів залишилося 3 дні?

Ситуація 3. Засідання Наглядової ради

Акціонери, в тому числі і ті, які входили до складу Наглядової ради, були сповіщені про зміни щодо обговорюваних питань. У зв'язку з пропозиціями нового акціонера Наглядова рада вирішила скликати засідання для обговорення питання та формування єдиної позиції.

Засідання Наглядової ради відбулося 29 лютого 2003 р. Акціонер О. В. Марусин був запрошений взяти в ньому участь.

На засіданні О. В. Марусин повідомив членам Наглядової ради про свої сумніви щодо легітимності положень Статуту і запропонував, не чекаючи загальних зборів акціонерів, починаючи з поточного засідання почати вирішувати всі без винятку питання простою більшістю голосів присутніх членів Наглядової ради.

Наглядова рада, обговоривши пропозиції акціонера О. В. Марусина, зробила такі висновки:

- проведення додаткової емісії акцій для ВАТ є непотрібним і зашкодить акціонерам, які мають великі пакети акцій;
- голосування на засіданнях Наглядової ради з найважливіших питань, зазначених Статутом, за принципом «одна людина — один голос» не відповідає інтересам акціонерів, які володіють великими пакетами акцій.

Питання до ситуації 3:

1. Чи правильно діяв акціонер О. В. Марусин, вимагаючи змінити порядок прийняття рішень на засіданні Наглядової ради?
2. Чи правильними, на ваш погляд, були висновки Наглядової ради?
3. Як ви розумієте обов'язки посадової особи діяти в інтересах суспільства?

Ситуація 4. Подальший розвиток ситуації

Акціонер О. В. Марусин і інші учасники складу Наглядової ради (в тому числі представник інтересів держави) не змогли досягти згоди в утвердженні рішень, узгоджених з усіма акціонерами — власниками великих пакетів акцій. На загальних зборах акціонерів члени Наглядової ради не підтримали жодну з пропозицій О. В. Марусина, і кожен акціонер голосував за власною думкою.

В результаті питання про проведення додаткової емісії акцій вирішено не було, а порядок формування Наглядової ради та затвердження нею рішень залишено без змін.

Питання до ситуації 4:

1. Які основні помилки були допущені акціонером і Наглядовою радою до зборів і на зборах акціонерів?
2. Що б ви порадили зробити акціонеру і Наглядовій раді для виправлення ситуації?

Теми рефератів

1. Повноваження органів управління корпорацією.
2. Заходи з підготовки та проведення загальних зборів акціонерів.
3. Форми роботи органів управління відкритим акціонерним товариством.

Рекомендована література

1. Закон України «Про господарські товариства» від 14 лютого 1992 р. (із змінами та доповненнями).
2. Рішення ДКЦПФР від 08.04.2004 р. № 123 «Про затвердження зразкових Статуту та внутрішніх Положень відкритого акціонерного товариства».
3. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление: учебник для вузов. — Киев: «Либра», 2004. — 368 с.
4. Е. Р. Кибенко. Корпоративное право. Учебное пособие. — Харьков : фирма «Эспада», 1999. — 480 с.
5. Управление акционерным обществом (корпоративное управление в Украине): пособие МФК. — Киев: «Столетие», 1999. — 196 с.

3. Особливості управління корпоративними фінансами (емісійна і дивідендна політика)

План заняття

1. *Розрахунок основних параметрів емісії*
2. *Планування та проведення етапів підписки на акції*
3. *Розподіл прибутку, розрахунок фонду дивідендів*

3.1. Ситуаційна задача «Право акціонерів на попереднє ознайомлення з документами, що стосуються розглянутих на зборах питань»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено в процесі роздержавлення шляхом перетворення орендного підприємства у відкрите акціонерне товариство з метою приватизації державної частки в статутному фонді Суспільство зареєстровано 18 грудня 1994 г.

ВАТ — виробник сільськогосподарської продукції, в процесі його діяльності створено 5 дочірніх підприємств на базі структурних підрозділів товариства, які знаходяться поза місцем розташування основного підприємства. Крім того, ВАТ має ще 4 структурних підрозділи, розташованих поза основним підприємства. Один із структурних підрозділів претендує на перетворення в дочірнє підприємство зі статусом юридичної особи.

На підприємстві працюють 422 чол. (З урахуванням працівників дочірніх підприємств).

Статутний фонд підприємства становить 100000 грн., загальна кількість акцій — 20000 штук. Всі акції — прості іменні. Номінальна вартість акції — 5 грн. Розмір статутного фонду не змінювався після індексації вартості основних засобів. Валюта консолідованого балансу станом на 01.01.2000 р. — 1 млн. грн.

Загальна чисельність акціонерів — 423, з них 422 — фізичних і 1 юридична особа (інвестиційна компанія).

Інвестиційна компанія, власник 5% акцій товариства, до загальних зборів акціонерів не проявляла істотного інтересу до діяльності ВАТ.

Структура акціонерного капіталу:

- 15000 акцій (92,5%) — у власності трудового колективу;
- 500 акцій (2,5%) — у власності інших фізичних осіб;
- 1000 акцій (5%) — у власності інвестиційної компанії.

Ситуація 1. Підготовка загальних зборів акціонерів

На засіданні Правління 16 лютого 2012 р. прийнято рішення про скликання загальних зборів акціонерів 21 квітня 2012 р.

Правління визначило питання, що розглядаються:

1. Звіт Правління про господарську діяльність за 2011 р.
2. Звіт ревізійної комісії.
3. Звіт Наглядової ради.
4. Затвердження річного звіту та балансу. Розподіл прибутку за 2011 р.
5. Звіт про реструктуризацію ВАТ.
6. Вибори та перевибори керівних органів ВАТ.

Правління ВАТ, готуючи збори акціонерів, планувало в питанні про реструктуризацію (п. 5) обговорити створення дочірнього підприємства на базі одного із структурних підрозділів, яке займалося переробкою сільгосппродукції і мало замкнутий цикл виробництва.

З урахуванням того, що термін повноважень голови завершувався, збори акціонерів повинне було розглядати питання про обрання нового керівника виконавчого органу. Однак на вимогу голови Правління пункт 6 був сформульований так «Вибори і перевибори керівних органів». Глава Правління планував переобрати голову Наглядової ради ВАТ. Причиною було те, що працівник ВАТ, який очолював Наглядову раду, мав власну точку зору щодо діяльності ВАТ, яка досить часто не співпадала з точкою зору голови Правління.

Відповідно до поточного законодавства України, Правління ВАТ опублікувало оголошення про скликання щорічних загальних зборів акціонерів і розіслало їм поштової запрошення. Публікація в пресі і запрошення містили інформацію про дату, час і місце проведення зборів; розглянутих питаннях; часу початку і закінчення реєстрації акціонерів.

Питання до ситуації 1:

1. Чи правильно були сформульовані питання зборів акціонерів?
2. Будучи на місці Правління, які матеріали ви підготували б для кожного з питань?
3. Як Правління могло ознайомити акціонерів з матеріалами, пов'язаними з розглянутими питаннями?

Ситуація 2. Загальні збори акціонерів

Реєстрація акціонерів та їх представників здійснювалася мандатною комісією, створеною рішенням Правління. Всього було зареєстровано 83 учасника загальних зборів — акціонери і їх повноважні представники, які в сукупності володіли 14000 акцій ВАТ, що складає 70% статутного фонду. Серед учасників зборів був юрист, представник інвестиційної ком-

панії, яка володіла 5% акцій ВАТ. Головою зборів було обрано директора одного з дочірніх підприємств.

Акціонерам та їх представникам під час реєстрації були видані картки для голосування з зазначенням загальної кількості голосів, якими володів кожен з присутніх, інших документів вони не отримували.

Голова Правління доповів про результати діяльності підприємства і його дочірніх підприємств за рік, назвав основні показники фінансово-господарської діяльності ВАТ, зокрема, що консолідований прибуток товариства за 2011 р. склала 100000 грн.

Звіт ревізійної комісії зробив її голова — заступник головного бухгалтера, комісія оцінила роботу Правління як задовільну і запропонувала затвердити річний звіт ВАТ.

Голова Наглядової ради повідомив, що рада працює всього один рік. За цей час проведено 4 засідання, на яких заслуховували доповіді голови і членів Правління про стан справ суспільства і його дочірніх підприємств. Зокрема неодноразово приділялася увага Правління на досить низький розмір заробітної плати працівників і на детальність деяких збиткових дочірніх підприємств. Після доповіді голова Наглядової ради прочитав зборам акціонерів заяву про власну відставку.

Збори акціонерів ухвалили рішення щодо затвердження звітів і розподілу прибутку в такий спосіб:

- резервний фонд — 5%;
- фонд дивідендів — 15%;
- фонд розвитку виробництва — 50%;
- фонд матеріального заохочення — 30%.

Голова Правління поінформував, що згідно з пунктом 5 виконавчий орган товариства пропонує акціонерам прийняти рішення про створення дочірнього підприємства на базі структурного підрозділу ВАТ по переробці сільськогосподарської продукції і делегувати Правлінню затвердження Статуту дочірнього підприємства.

Юрист інвестиційної компанії не погодився з пропозицією голови Правління, оскільки на порядку денному, наданій акціонерам, питання про створення дочірнього підприємства не вказано і тому збори акціонерів не може затвердити рішення про його створення.

Збори акціонерів ухвалили рішення про створення дочірнього підприємства і делегував Правлінню затвердити його Статут. Представник інвестиційної компанії голосував проти.

Щодо пункту 6 збори затвердили відставку попереднього голови Наглядової ради та обрала новим головою одного з директорів дочірніх підприємств, якого рекомендував Правління.

У зв'язку із закінченням терміну дії трудового договору чинного голови Правління акціонерам було запропоновано обрати нового голову Правління ВАТ. Правління рекомендувало продовжити контракт з чинним головою.

Один з акціонерів товариства (раніше працівник ВАТ) запропонував власну кандидатуру на пост голови Правління, виклав своє бачення подальшої діяльності товариства і реструктуризаційних процесів на підприємстві. Претендент критикував керівництво з питань кадрової політики, відсутності нових технологій у виробництві і низьку заробітну плату.

Підсумки голосування продемонстрували перемогу попереднього голови Правління, якого обрали на новий термін — 3 роки. Кандидатуру альтернативного претендента підтримав тільки представник інвестиційної компанії (5% акцій ВАТ).

Питання до ситуації 2:

1. Чи було законним рішення зборів акціонерів за пунктом 5?
2. Якими були б ваші дії як акціонера, який голосував проти?
3. Як би ви вчинили на місці голови Правління?
4. Чи може загальні збори акціонерів делегувати Правлінню повноваження по затвердженню Статуту дочірнього підприємства?
5. Чи правильно діяв голова Наглядової ради? Як би ви вчинили на його місці?

Ситуація 3. Подальший розвиток подій

Інвестиційна компанія почала активну скупку акцій і потужну агітаційну діяльність проти існуючого голови Правління. Під час зустрічей з акціонерами — працівниками ВАТ їм розповідали про приватні інтереси голови Правління в справах суспільства, відсталих і застарілих поглядах на виробництво і бізнес в цілому. Значна частина акціонерів продавала власні акції інвестиційної компанії.

З метою збереження контролю за суспільством голова Правління проводив власну роз'яснювальну роботу серед працівників ВАТ і через посередників за рахунок коштів ВАТ купував акції.

В кінцевому підсумку пакет, контрольований інвестиційною компанією, склав 40%, а пакет, контрольований головою Правління, 30%.

Максимальна вартість акцій під час їх скупки склала 10 грн. за штуку при номінальній вартості — 5.

Внаслідок активності інвестиційної компанії Правління товариства не ризикнуло реалізувати рішення про створення дочірнього підприємства. Фактично рішення залишилося на папері.

Питання до ситуації 3:

1. Як ви думаєте, чому інвестиційна компанія почала покупку акцій?
2. Як би на місці голови Правління діяли ви?
3. Чи варто виконувати рішення зборів акціонерів про створення дочірнього підприємства? Як ви вважаєте, що утримало Правління від реалізації незаконного рішення?

Теми рефератів

1. Акціонери — основні учасники корпоративних відносин.
2. Сутність і особливості інсайдерської моделі акціонерного товариства.
3. Роль стратегічного інвестора в корпоративних відносинах.

Рекомендована література

1. Закон України «Про господарські товариства» від 14 лютого 1992 р. (із змінами та доповненнями).
2. Рішення ДКЦПФР від 08.04.2004 р. № 123 «Про затвердження зразкових Статуту та внутрішніх Положень відкритого акціонерного товариства».
3. Козаченко Г. В., Воронкова А.Е. Корпоративное управление: Учебник для вузов. — Киев : «Либра», 2004. — 368 с.
4. Кибенко Е. Р. Корпоративное право. Учебное пособие. — Харьков : фирма «Эспада», 1999. — 480 с.
5. Управление акционерным обществом (корпоративное управление в Украине): пособие МФК. — Киев : «Столетие», 1999. — 196 с.

4. Управління трансформаціями корпорації

План заняття 1:

1. *Планування основних умов злиття двох акціонерних товариств;*
2. *Планування основних умов виділення підприємства з акціонерного товариства;*
3. *Побудова холдингової структури*

4.1. Ситуаційна вправа «Розподіл чистого прибутку за підсумками року»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено в процесі приватизації на базі державного підприємства в 1995 р.

Основні види діяльності підприємства: виробництво механізованих кріплень, навісного обладнання, вагонеток конвеєрів і рештаків.

Кількість працівників — 1400 чол.

Склад органів управління:

Наглядова рада — 7 чол. (В тому числі і представник держави);

Правління — 9 чол;

Ревізійна комісія — 5 чол.

Статутний капітал ВАТ станом на 1 січня 2012 р склав 6306362 грн. Загальна кількість акцій — 25225448 штук (прості акції) номінальною вартістю 0,25 грн.

Відповідно до Статуту ВАТ повинен створюватися резервний фонд в розмірі 25% статутного капіталу, а величина щорічних відрахувань до цього фонду становить не більше 5% суми чистого прибутку за рік. Станом на 1 січня 2010 р. резервний фонд створений в розмірі 167 тис. грн. (2,6% статутного капіталу).

Структура статутного капіталу

Пакети акцій ВАТ розподілені наступним чином:

- 50% +1 акція — пакет, закріплений за державою;
- 8% — пакет, що знаходиться в державній власності і запланований для продажу;
- 31% — пакет, що знаходиться у власності юридичних осіб;
- 11% — пакет, що знаходиться у власності фізичних осіб (резидентів України).

Ситуація 1. Розгляд питання Правлінням

20 січня 2012 року на засіданні Правління з питань підготовки та проведення чергового загальних зборів акціонерів були розглянуті питання:

- про результати фінансово-господарської діяльності ВАТ за 2011 р.
- про розподіл чистого прибутку ВАТ, отриманої за результатами 2011 р.

За результатами засідання Правління запропонувало:

Визнати таким, що результати діяльності підприємства за 2011 р. задовільними.

Чистий прибуток, отриманий за наслідками 2011 р., розподілити таким чином:

- сформуванати фонд дивідендів — 35% (362 тис. грн.) відповідно до рішення попередніх зборів акціонерів;
- відрахувати до резервного фонду — 5% (52 тис. грн.);
- залишити як нерозподілений прибуток — 60% (621 тис. грн.).

В управлінському обліку нерозподілений прибуток, отриманий за результатами 2011 р., Правління запропонувало розподілити так:

- інвестиції (реконструкція цеху № 5) — 347 тис. грн.;
- виплата премій управлінському персоналу — 25 тис. грн.;
- відрахування на соціальні потреби — 249 тис. грн.

Ситуація 2. Розгляд питання Наглядовою радою

25 січня 2012 р. Правління винесло на засідання Наглядової ради пропозицію про порядок розподілу чистого прибутку.

Пропозиція була прийнята всіма членами Наглядової ради одноголосно (включаючи і представника держави). За результатами засідання Наглядова рада винесла питання на розгляд загальних зборів акціонерів, призначеного на квітень 2012 р.

Ситуація 3. Розгляд питання на загальних зборах акціонерів

15 квітня 2012 р. відбудеться загальні збори акціонерів. Серед розглянутих питань було обговорено питання про розподіл прибутку. Доповідь, що відображає точку зору Правління та Наглядової ради з цього питання, зробив головний бухгалтер підприємства.

Однак під час обговорення представник держави висловив свою незгоду з таким порядком розподілу прибутку, вніс пропозиції про нарахування дивідендів в розмірі 50% чистого прибутку і просив поставити це питання на голосування. Голова поставив обидві пропозиції — головного бухгалтера та представника держави.

За результатами голосування було схвалено пропозицію представника держави про нарахування дивідендів в розмірі 50% чистого прибутку.

Виникла необхідність зміни фінансових показників в річній фінансової звітності, а також в донарахування дивідендів і податку на дивіденди.

Дивіденди на державну частку повинні бути сплачені протягом 5 днів, починаючи з першого дня їх виплати. Дивіденди почали платити 20 травня, проте на момент сплати дивідендів по дер дарчим акцій у ВАТ не було достатньо коштів на виплату збільшеної суми дивідендів на державну частку. Подібна політика сплати дивідендів призвела до того, що у суспільства не вистачило коштів на погашення своїх зобов'язань перед кредитором. Фінансово-господарська діяльність ВАТ була паралізована.

Питання для обговорення:

1. Чи правильно, на вашу думку, голосував представник держави на засіданні Наглядової ради?
2. Як ви вважаєте, чому представник держави змінив свою думку на зборах акціонерів?
3. Чи правильно діяв представник держави (власника 58% пакета акцій), коли запропонував нарахувати і сплатити дивіденди тільки на державну частку?
4. Чи нараховується пеня на несплачені в строк дивіденди на державну частку?
5. Чи є правомочним рішення загальних зборів акціонерів щодо затвердження річної звітності без внесення змін? Чи є правомочним рішення зборів акціонерів щодо нарахування додаткових 15% дивідендів за рахунок чистого прибутку, яку ВАТ отримало за 5 місяців 2003 р.? Яким чином необхідно зазначені зміни внести у фінансову звітність?
6. Як, на вашу думку, слід діяти товариству, якщо з'ясується, що у нього відсутня достатня сума коштів для сплати дивідендів в розмірі 50 % чистого прибутку?
7. На скільки є правомочним рішення загальних зборів акціонерів про нарахування дивідендів в розмірі 50% чистого прибутку за умови, що у підприємства відсутні кошти для їх виплати?

4.2. Ситуаційна вправа «Виробничо-господарський аналіз діяльності комерційного банку «Мрія»

Повна назва – Акціонерний Комерційний Банк «Мрія». Банк створено в акціонерне товариство відкритого типу. Капітал банку склав 204,29 тис. грн. Банк на договірних умовах здійснює банківське обслуговування підприємств, установ, організацій і громадян шляхом виконання операцій і надання послуг: прийом депозитів від фізичних та юридичних осіб; відкриття рахунків на клієнтів, перекази, прийом грошових коштів

на рахунку; дає гарантії, поручительства від 3-х осіб; здійснює факторинг; лізинг; випуск, обслуговування та продаж чеків, векселів; випуск банківських платіжних карток, операції з випущеними платіжними картками; консультації по послугах; валютні операції та ін.

Станом на 1 січня 2012 р основні засоби та нематеріальні активи банку становили 31239,4 тис. грн. За результатами роботи за 2011 рік чисті доходи банку (без урахування межфіліальних доходів) склали 125830,8 тис. грн., Чисті витрати – 107240,5 тис. грн. (прибуток – 18590,3 тис. грн.).

Джерелом формування прибутку було перевищення доходів над витратами.

Головним узагальнюючим показником господарської фінансової діяльності банку є прибуток.

Власні кошти філії складаються з прибутку, яка залишається в розподіленні філії, і розподіляються по фондам.

Філія має власні кредитні ресурси за рахунок:

- Власних коштів отриманих з прибутку;
- Коштів підприємств організацій, які знаходяться на рахунках Банку, в тому числі депозити;
- Вкладів фізичних осіб за договором;
- Централізовані кредитні ресурси Банку;
- Інші ресурси відповідно до законодавства.

Основні показники виробничо-господарської діяльності банку:

- валюта балансу банку збільшилася в 2 рази і досягла 962,9 млн. грн.;
- залишки на розрахункових рахунках клієнтів зросли в 1,5 рази до 168,7 млн. грн.;
- депозити юридичних осіб збільшилися в 2,2 рази і склали 150,7 млн. грн.;
- вклади фізичних осіб збільшилися в 1,8 рази до 270,0 млн. грн.;
- кредитний портфель збільшився з 293,3 млн. Грн. до 649,4 млн. грн., тобто в 2,2 рази;
- регулятивний капітал банку зріс в 1,2 рази: з 70,1 млн. грн. до 78,6 млн. грн.;
- кількість клієнтських рахунків збільшилася в 2,6 разів: з 13095 до 33695 рахунків;
- чисельність працюючих в системі банку збільшилася в 1,3 рази: з 866 до 1128 осіб;
- отримана за звітний рік прибуток склав 18,6 млн. грн., що на 2,9 млн. грн. більше, ніж за 2010 рік.

Питання для обговорення:

1. Що є головним показником успішності банку?
2. На яких умовах, і яким чином банк здійснює банківське обслуговування підприємств?
3. Проаналізуйте основні показники виробничо-господарської діяльності банку за 2005 рік.
4. Яких напрямів необхідно дотримуватися банку для подальшого розвитку?

Теми рефератів

1. Сутність і цілі діагностики корпорації.
2. Структура ситуаційного аналізу корпорації.
3. Ділова оцінка персоналу та її завдання.
4. Передумови проведення оцінки компанії.

Рекомендована література

1. Задихайло Д. В., Кібенко О. С., Назарова Г. В. Корпоративне управління: навч. посіб. — Харків : Еспада, 2003. — 688 с.
2. Палига. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин. — Львів, 2002. — 33 с.

5. Основні різновиди корпоративних конфліктів і способи їх вирішення

План заняття:

1. Розгляд ситуаційної вправи щодо проведення позачергових зборів акціонерів
2. Розгляд ситуаційної вправи щодо внутрішньо корпоративного конфлікту двох значних акціонерів
3. Систематизація різновидів корпоративних конфліктів і засобів їх вирішення.

5.1. Ситуаційна вправа «Перевибори голови Правління ВАТ»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено в процесі приватизації на базі виробничого орендного підприємства та зареєстровано в березні 1997 р.

Основна спеціалізація підприємства — здійснення електромонтажних робіт для підприємств і житлового сектора, монтаж вуличних ліхтарів та обладнання освітлення, прокладання кабельних ліній для житлових будинків, монтаж трансформаторних підстанцій для підприємств і житлового сектора.

Структура акціонерного капіталу (на момент розгляду ситуації):

Загальна кількість акціонерів ВАТ — 130 чол.

Акції розподілені наступним чином:

- 4116 акцій (2%) — у державній власності. Управління здійснює Регіональне відділення Фонду державного майна (ФДМ) в області;
- 76148 акцій (37%) — у власності працівників ВАТ;
- 125541 акція (61%) — у власності фізичних осіб, жителів України;
- акціонери, які володіють більше 5% статутного фонду ВАТ, відсутні;
- у власності голови ВАТ знаходиться 2850 акцій (1,4%).

Ситуація 1. Конфлікт

З моменту створення акціонерного товариства в березні 1997 р. і до проведення перших загальних зборів акціонерів головою Правління був колишній директор державного підприємства. Після трансформації державного підприємства у ВАТ голова Правління, на думку інших членів Правління, незадовільно виконував обов'язки з управління підприємством. Після виконання плану приватизації в березні 1999 р. було скликано перші загальні збори, на яких акціонери спробували переобрати голову Правління. Однак голова Правління зміг схилити голоси більшості акціонерів на свою сторону, в результаті чого його обрали ще на один термін.

На цих же зборах з метою захисту власних прав акціонери ВАТ вибрали Наглядова рада, незважаючи на те що цей орган не був передбачений існуючими тоді Статутом ВАТ. При проведенні загальних зборів акціонерів зміни до Статуту не вносилися.

Членами Спостережної ради були обрані працівники підприємства, ця рада формально почав контролювати роботу виконавчого органу та голови Правління.

Після перших зборів акціонерів в березні 1999 р. конфлікт між головою і членами Правління посилювався. Частково через це конфлікту збори акціонерів в 2000 р. зібрати не вдалося.

На початку 2001 р. група акціонерів на чолі з заступником голови Правління консолідувала пакет майже 12% голосів і ініціювала проведення позачергових загальних зборів. Одним з питань, внесених до порядку обговорення, була оцінка дій голови Правління та його перевибори.

Правління, отримавши вимоги акціонерів, затвердив рішення про скликання позачергових зборів з прийнятим порядком обговорення. На момент затвердження цього рішення в акціонерному товаристві з необхідних внутрішніх документів був тільки Статут, затверджений наказом ФДМ в 1996 р. при створенні ВАТ.

Внутрішні положення (про посадових осіб, про Наглядову раду, про ревізійну комісію) загальними зборами акціонерів прийняті не були. Крім того, в діючий Статут не були внесені зміни в законодавстві України про господарські товариства та 1997–1999 рр.

За два з половиною тижні до проведення загальних зборів голова Правління через хворобу був госпіталізований. Для обговорення виконання заходів з підготовки загальних зборів проведено збори Наглядової ради. На цьому засіданні заступник голови Правління з виробництва був призначений виконуючим обов'язки голови Правління до моменту його одужання.

Питання до ситуації 1:

1. Якими, на вашу думку, повинні бути дії акціонерів, якщо голова Правління незадовільно виконує посадові обов'язки і знаходиться в конфлікті з посадовими особами органів управління?
2. Чи був, на ваш погляд, легітимним обраний на зборах 1999 р. Наглядова рада товариства?
3. Яким, на ваш погляд, був термін повноважень голови Правління після проведення перших загальних зборів акціонерів?
4. Чи правильно був призначений виконуючий обов'язки голови Правління? Як би ви призначали виконуючого обов'язки?

Ситуація 2. Загальні збори

4 березня 2001 р. було проведено загальні збори акціонерів. Після проведення реєстрації акціонерів та їх представників було встановлено, що кворум складає 74,7% і таким чином загальні збори акціонерів правомочні затверджувати рішення щодо обговорюваних питань.

За рішенням присутніх виконуючому обов'язки голови Правління доручено зробити доповідь про діяльність Правління і його першого голови за звітний період. Після доповіді та обговорення діяльність першого голови Правління визнана незадовільною. На голосування було поставлено питання про звільнення першого голови Правління з посади і вибори нового голови Правління. Після пропозиції кандидатур на посаду голови Правління та їх обговорення обрано нового голову Правління, за якого проголосували 96% присутніх на зборах акціонерів.

Крім того, рішенням загальних зборів колишньому голові правління було встановлено двотижневий термін для передачі справ і запропонована нова посада в штатному розкладі АТ з урахуванням його досвіду та кваліфікації.

Збори акціонерів затвердили нову редакцію Статуту ВАТ та внутрішні положення, що регламентують діяльність посадових осіб органів управління ВАТ та їх відповідальність.

Питання до ситуації 2:

1. Чи було можливим проведення перевиборів голови Правління в його відсутність? Чи правильно діяли виконуючий обов'язки голови Правління та Наглядова рада?
2. Як би ви провели переобрання голови Правління на зборах акціонерів? Як сформулювали б рішення зборів?
3. Чи мав право голова Наглядової ради підписувати договір з новим головою Правління?

Ситуація 3. Подальший розвиток подій

29 квітня 2001 р. новий голова Правління підписав наказ про звільнення колишнього голови Правління від займаної посади з пропозицією зайняти посаду інженера. Наказ був виданий в період знаходження колишнього голови Правління на лікарняному листі.

На початку червня колишній голова Правління вийшов на роботу. На наступний день він був звільнений. У трудовій книжці було зроблено запис: «Звільнений на підставі рішення загальних зборів акціонерів».

1 вересня голова Правління подав до районного суду позов про визнання рішень зборів акціонерів від 4 березня 2001 р. недійсними і про

відновлення на посаді. Також колишній голова Правління подав додатковий позов про відшкодування моральної шкоди.

Протягом грудня 2001 р. — січні 2002 р. районний суд розглянув справу і прийшов до висновку, що при проведенні зборів акціонерів були допущені порушення (процедура ведення реєстрації акціонерів, оформлення довіреностей). Частина доручень (37%) суд визнав недійсними. З огляду на, що кворум на зборах склав 74%, з яких 37% були визнані недійсними, суд дійшов висновку про неправомірність зборів акціонерів і недійсності затверджених рішень, включаючи рішення про переобрання голови Правління.

Колишній голова Правління був відновлений на роботі. Результати виборів нового складу Правління, Наглядової ради та ревізійної комісії визнані недійсними. Рішення щодо затвердження змін та доповнень до Статуту та затвердження 11 внутрішніх положень також визнані недійсними.

Питання до ситуації 3:

1. Чи правильно було проведено звільнення з посади колишнього голови Правління?
2. Чи правильно було подано позов до суду?
3. Чи правильним, на ваш погляд, було відновлення на роботі колишнього голови Правління?
4. Спробуйте змоделювати подальший розвиток подій.

Теми рефератів

1. Сутність корпоративної культури і її значення для розвитку корпоративного управління.
2. Поняття професійної етики менеджера та її складові елементи.
3. Становлення системи професійних взаємин в корпорації.
4. Напрями вдосконалення корпоративної культури.

Рекомендована література

1. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление: учебник для вузов. — Киев : «Либра», 2004. — 368 с.
2. Задохайло Д. В., Кібенко О. С., Назарова Г. В. Корпоративне управління: навч. посіб. — Харків : Еспада, 2003. — 688 с.
3. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління (збірник кодексів та принципів). — Київ : МФК, 2002. — 247 с.
4. Палига. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин. — Львів, 2002. — 33 с.

III. Методичні вказівки для самостійного навчання студентів та виконання РГР з курсу «Корпоративне управління»

Вступ

Мета курсу «Корпоративне управління» — дати основи теоретичних знань економіко-правового характеру про систему відносин між зацікавленими особами в системі корпоративного управління за умови підвищення ефективності функціонування корпорацій як господарюючого суб'єкта та соціально-економічного інституту в ринковій економіці.

Основне завдання навчально-методичного посібника — засвоїти узагальнені в теорії і практиці корпоративного управління знання з урахуванням специфіки акціонерної власності в ринкових відносинах і закріпити їх на практичних заняттях, виробити навички прийняття рішень, що стосуються управління, організації, регулювання і мотивації всіх учасників корпоративних відносин.

Розділ 1. Методологічні основи корпоративного управління

Тема 1. Теоретичні основи корпоративного управління

План теми

- 1. Поняття корпорації і корпоративного управління*
- 2. Основні принципи корпоративного менеджменту*
- 3. Моделі корпоративного управління*

Процес ринкового формування економіки України на мікро- та макrorівні сприяв утворенню корпоративного сектора як базового серед нових організаційно-правових форм господарювання. Вітчизняні корпорації відносно невеликі (по капіталізації, обороту, прибутку і кількості працюючих), але це обумовлює актуальність проблеми розвитку вітчизняного корпоративного управління. Створення належної системи корпоративного управління стало найважливішою складовою структурної трансформації економіки.

Корпоративне управління — це система впливу на учасників корпоративних відносин з метою ефективного використання об'єднаного капіталу. В рамках цієї системи створюються економічні, соціальні, правові

відносини між власниками (акціонерами), менеджерами, працівниками, органами управління та іншими зацікавленими сторонами з управління корпорацією.

Відмінними ознаками ефективного корпоративного управління вважаються прозорість (розкриття) фінансової інформації та інформації про діяльність корпорації; здійснення контролю за діяльністю виконавчого органу; всебічний захист прав і законних інтересів акціонерів; незалежність контрольного органу (Наглядової ради) у визначенні стратегії корпорації, моніторингу її діяльності.

Розрізняють англо-американську, німецьку, японську моделі корпоративного управління. Існує підприємницька модель корпоративного управління, яка властива країнам з перехідною економікою.

1. Ситуаційна задача «Різні підходи до менеджменту»

Головне завдання менеджера — максимізація прибутку, одержуваної компанією. Разом з тим все більшого значення набувають соціальна відповідальність менеджера перед суспільством, його конкретні дії, щоб забезпечити вирішення соціальних проблем, що стоять перед країною.

У зв'язку з цим існують дві позиції. Прихильники однієї позиції вважають, що соціальні проблеми повинна вирішувати держава, а бізнес — тільки «робити гроші». Вони обґрунтовують свою позицію тим, що дії в соціальній сфері ведуть до зниження прибутків компанії, погіршення її конкурентоспроможності, зростання витрат, які в подальшому ведуть до зростання цін (завдаючи шкоди споживачам) і інших негативних наслідків.

Прихильники іншої позиції вважають, що бізнесмени мають перед суспільством моральні зобов'язання і вживаються ними дії, що сприяють вирішенню соціальних проблем, можуть надати велику користь підприємцям, підвищити їх імідж в суспільстві і бути непоганою рекламою.

Питання для обговорення:

1. Чию позицію ви поділяєте і чому?
2. Чи повинен, на вашу думку, підприємець виконувати соціальні зобов'язання перед країною і в яких формах?
3. Чи буде йому в кінцевому підсумку це вигідно (в тому числі у фінансовому відношенні)? Якщо вигідно, то чому?
4. В яких формах соціальна підтримка може здійснюватися українським бізнесом:
 - в масштабах фірми;
 - в масштабах регіону, країни?

2. Ситуаційна задача «Корпоративне управління фінансовою групою «ТАС»

В даний час організаційна структура фінансова група «ТАС» зазнає суттєвих змін. За останні 2 роки досить чітко викристалізувався корпоративний центр і 4 відносно автономних бізнес-напрямків різної галузевої приналежності: банківський, страховий, промисловий (формально не входить до складу фінансової групи, але пов'язане з нею) і функціонально-інфраструктурний (загальні для групи компаній служби — юридична, кадрова, бухгалтерська та ін.). І наступним кроком стало реформування цієї конфігурації відповідно з класичними принципами корпоративного управління. А це, в свою чергу, передбачає посилення ролі наглядової ради як інституту, що забезпечує ефективний контроль акціонерів над функціонуванням бізнес-системи. Представники корпоративного центру, який не є де-факто холдинговою компанією, входять до складу наглядових рад окремих підприємств, тим самим, об'єднуючи їх системою перехресної участі в управлінні.

Фінансова група «ТАС» розраховує взяти участь в проєкті Міжнародної фінансової корпорації, що входить в структуру Світового банку, «Корпоративне управління в Україні». Однією з новаторських для нашого ринку технологій, яку ми плануємо застосувати, є введення до складу наглядових рад компаній незалежних директорів. На жаль, відповідно до українського законодавства, до складу цих органів корпоративного управління можуть входити тільки акціонери. Однак ми сподіваємося створити механізм для усунення цієї перешкоди. У наглядові ради акціонерних товариств системи фінансової групи «ТАС» планується ввести експертів з провідних аудиторських та консалтингових компаній, які представлятимуть інтереси власників акцій на підставі виданих ними доручень, але, по своїй суті, будуть незалежними.

Загальновідомо, що дотримання компанією або групою компаній Принципів корпоративного управління ОЕСР, означає на практиці прозорість структури власності. Це робить бізнес більш цікавим для іноземних інвесторів і полегшує доступ на ринки зовнішніх запозичень — тобто до більш дешевих фінансових ресурсів, ніж усередині країни.

Сьогодні ми «доросли» до того рівня розвитку ринкових відносин, що попит на фінансові послуги вже визначає не їх вартість, а швидкість обслуговування і якість роботи персоналу. Відповідно, ми намагаємося, з одного боку, оптимізувати продуктову лінійку всіх бізнес-напрямків і освоювати передові технології їх продажу, і з іншого, — приділяємо особливу увагу навчанню персоналу і розвитку корпоративної культури. Співробітники банківських бізнес-одиниць фінансової групи «ТАС»

часто стажуються в зарубіжних банках. Вже реалізований проект впровадження стандартів корпоративної культури (поки лише для АКБ «ТАС-Комерцбанк») на нормативному рівні — в форматі спеціально розробленого Корпоративного кодексу.

З «ТАС» тісно пов'язані декілька промислових підприємств. Тому цілком закономірно, що зараз розглядається питання про трансформацію фінансової групи в індустріально-фінансову. Це передбачає існування керуючої компанії і її дочірніх підприємств, які б управляли корпоративними правами всіх існуючих бізнес-структур.

Перш за все, за рахунок створення холдингу з такою структурою буде забезпечена інтеграція управління, яка сьогодні досягається шляхом перехресного участі топ-менеджерів в наглядових радах. В результаті можна буде консолідувати фінансові показники (валюту балансу, прибуток) в рамках однорідних сфер бізнесу, запровадити єдині стандарти планування і бюджетування. А плавна інтеграція роздрібних мереж банків та страхових компаній дозволить отримати відчутний економічний ефект і на операційному рівні.

Питання для обговорення:

1. Чи є в цій системі управління якісь «родзинки», що відрізняють її від звичної української практики?
2. Яку мету переслідує керівництво фінансової групи «ТАС», приділяючи настільки пильну увагу якості корпоративного управління?
3. Як розставлені пріоритети щодо застосування управлінських технологій на рівні регулярного менеджменту?
4. Яке майбутнє чекає організаційну структуру фінансової групи «ТАС»?
5. Яких конкурентних переваг це дозволить домогтися?

3. Ситуаційна задача «Принципи корпоративного управління групи компаній «РЕГІОН»

Група компаній «РЕГІОН» вже більше десяти років працює на ринку цінних паперів, завоювавши за цей час довіру клієнтів, партнерів і професійного співтовариства. Два роки тому найстаріша в групі Інвестиційна компанія «РЕГІОН» перейшла в нову якість. Тепер компанія не є професійним учасником ринку цінних паперів, а виступає на ньому в якості інвестора. При цьому, будучи ядром цілої групи компаній, ІК «РЕГІОН» визначає стратегію, керує п'ятьма дочірніми структурами, які представлені практично у всіх сегментах російського фінансового ринку, а також контролює і обслуговує їх роботу. За ІК «РЕГІОН» залишаються такі ключові функції, як єдине аналітичне, юридичне, організаційне обслуго-

ування і фінансовий контроль. Все це дозволяє Інвестиційній компанії «РЕГІОН» задавати і контролювати загальні стандарти управління, використовувани компаніями Групи.

В основі управління Групою лежать наступні принципи:

- диверсифікація бізнесу;
- якісне управління бізнесом;
- системи зовнішнього і внутрішнього контролю;
- багаторівнева система управління ризиками;
- висока якість послуг і орієнтація на клієнта;
- прозорість;
- розвиток персоналу.

У групі чітко сформульовані принципи диверсифікації бізнесу в залежності від специфіки їх сфери діяльності. У 2004 році вся бізнес-активність Групи була сконцентрована на двох основних напрямках:

Торговельні операції на фінансових ринках;

Управління активами.

Продумана організаційна структура дає можливість різним напрямкам бізнесу використовувати послуги різних компаній, що входять в групу. При цьому система управлінського обліку дозволяє точно визначати і оптимізувати витрати кожного з напрямків, забезпечуючи їх якість за рахунок професіоналізму та спеціалізації. Таким чином, усувається проблема дублювання функцій. Створена інфраструктура, що охоплює практично весь можливий спектр операцій на фінансових ринках, є гарантом того, що в міру появи нових напрямків бізнесу (або подальшої структуризації нинішніх) їх діяльність буде здійснюватися на високому якісному рівні.

Під принципом якісного управління бізнесом мається на увазі поділ функцій і обов'язків між акціонерами, органами управління, структурними підрозділами і посадовими особами, визначення міри їх відповідальності, регламентування задач, що стоять перед ними, і координація їх дій з метою досягнення найкращих загальних результатів.

Зовнішнім аудитором компаній групи є аудиторська компанія ТОВ «Бейкер Тіллі Русаудит».

Система внутрішнього контролю включає в себе:

- щорічне і перспективне планування діяльності;
- організаційну структуру, яка відповідає розміру Групи і стоїть перед нею завданням і вдосконалюється в міру розширення Групи і зміни поставлених завдань;
- відповідний бухгалтерський облік і систему управління інформацією;

- захист активів і інформаційних систем;
- сукупність нормативно-методичних документів, що регламентують робочі процеси, а також процес прийняття рішень і контроль за їх виконанням;
- удосконалення системи внутрішнього контролю, оцінку її ефективності, а також відповідності обставин, що змінюються діяльності;
- регламентування діяльності колегіальних органів (інвестиційного комітету, комітету по акціях і ін.) і всіх структурних підрозділів Групи шляхом видання відповідних положень.

У Групі налагоджений процес ідентифікації, аналізу та управління всіма ризиками, що утворюються в процесі її діяльності. Забезпечення необхідного рівня безпеки і стабільності бізнесу, мінімізація ризиків Групи входять в число пріоритетних цілей розвитку.

В даний час єдина система ризик-менеджменту, побудована в «регіонах», включає кілька рівнів управління ризиками:

- керівництво Групи визначає цілі ризик-менеджменту, встановлює допустимі межі ризику;
- аналітичні підрозділи, спеціально створені комітети і управління ризик-менеджменту виявляють і оцінюють ризики, розробляють механізми мінімізації ризиків;
- керівники торгових підрозділів забезпечують впровадження механізмів ризик-менеджменту і контроль за виконанням співробітниками встановленого порядку проведення операцій;
- контролери (відділи внутрішнього контролю) забезпечують перевірку відповідності встановлених внутрішніх процедур вимогам законодавства і контроль за виконанням таких процедур.

Вся діяльність Групи націлена на надання клієнтам повного спектру високоякісних послуг на фінансових ринках. «РЕГІОН» постійно удосконалює набір продуктів і послуг, пропонованих клієнтам, а також підвищує якість їх обслуговування.

У відносинах з клієнтами базовим принципом є повага і дотримання їх бажань та інтересів. Вступаючи в договірні відносини, Група надає клієнтам можливість здійснити свій вибір, отримавши ту саму послугу, яку вони бажали. «РЕГІОН» завжди надає клієнтам повну інформацію про умови угод — послуги, види розрахунків, виконанні договорів та відповідальності за порушення договірних зобов'язань — з метою надати клієнтам можливість оцінити відповідність належної послуги.

Принципи прозорості припускають доступність відомостей про акціонерів і структуру Групи, її партнерів, результати діяльності, а також регламентування робочих процесів, що здійснюються в Групі, різними

нормативними документами, які дозволяють зовнішнім і внутрішнім наглядовим і контролюючим органам здійснювати контроль за її діяльністю. Вся зазначена інформація розкривається на корпоративному інтернет-сайті Групи.

За підсумками кожного року група компаній «РЕГІОН» випускає публічний річний звіт російською та англійською мовами. Річний звіт Групи відповідає всім прийнятим стандартам розкриття інформації і відповідає прийнятій світовій практиці. Підсумки VII конкурсу річних звітів серед професійних учасників ринку цінних паперів, що проводиться Фондовою біржею РТС і журналом «Ринок цінних паперів», показали, що ця інформаційна відкритість оцінена інвестиційним співтовариством. У конкурсі брали участь 67 провідних російських компаній, в тому числі 30 фінансових. Річний звіт Групи за 2003 рік був визнаний кращим серед річних звітів професійних учасників ринку цінних паперів, а за абсолютною оцінкою став другим в Росії. При цьому Група випередила в конкурсі ряд найбільших російських компаній.

Кадрова політика групи спрямована на її розвиток і досягнення максимального ефективного показників діяльності. Група компаній «РЕГІОН» володіє значним кадровим потенціалом, що характеризується поєднанням молодості і досвіду. При тому, що середній вік працюючих становить 30 років, понад 57% співробітників Групи мають стаж роботи на фінансових ринках понад п'ять років, а кожен п'ятий співробітник «регіонів» працює на ринку більше дев'яти років.

При цьому Групі протягом багатьох років вдається зберегти кістяк своєї команди в умовах динамічного зростання бізнесу, що характеризується збільшенням числа працюючих. У 2003 році показник зростання чисельності персоналу склав майже 37%, в минулому році — приблизно 19%. а чисельність працюючих в «регіонах» перевищила 200 чоловік. Незважаючи на динамічне зростання, третина топ-менеджерів групи працюють в ній більше п'яти років. Символічно, що коефіцієнт ротації (переміщень по службових сходах) склав більше 20%. Це свідчить про те, що Група не просто прагне зберегти кістяк команди, а й приділяє велику увагу кар'єрному і професійному зростанню своїх співробітників. Поєднання цих двох чинників є запорукою стабільності і динамічного якісного зростання команди в майбутньому.

Рівень кадрового потенціалу Групи характеризується не тільки цифрами. За майже 10 років існування в «регіонах» склалися базові принципи корпоративної культури. Професійний розвиток персоналу розглядається як один з найважливіших чинників загального розвитку і досягнення фінансових успіхів. А однією з найбільш важливих обов'язків кожного

працівника Групи є компетентність в області своєї діяльності. Таким чином, розвиток персоналу стає спільною обов'язком як «регіони», так і самого працівника, і це є стимулом для досягнення професіоналізму, активності і лояльності до клієнтів Групи.

Питання для обговорення:

1. Які принципи корпоративного управління лежать в основі діяльності Групи компаній «РЕГІОН»?
2. Які елементи включає в себе система внутрішнього контролю Групи?
3. Що являє собою система ризик-менеджменту Групи компаній і на скільки вона ефективна?
4. Який моделі корпоративного управління найбільш відповідає діяльність Групи компаній «РЕГІОН»?
5. Які аспекти діяльності Групи можуть бути прикладами для розвитку українських компаній?

4. Ситуаційна задача «Модель корпоративного управління компанії Digital Design»

Компанія виникла в 1992 році практично на порожньому місці. Це не був науково-дослідний інститут або фірма з перепродажу техніки. В кінцевому підсумку перемогли ентузіазм кількох людей і рішучість втілити свої ідеї в життя. До 1995 року в компанії Digital Design працювало трохи більше восьми осіб. Тоді, як і тепер, найважливішим було ефективно розділити функції всередині команди. Для цього потрібно було, перш за все, зрозуміти, якими якостями і талантами володіють люди. А назва для посади завжди знайдеться. Головний принцип підбору менеджерів «спочатку хто, потім — що» як і раніше залишається в силі. Якщо якості людини більш повно реалізуються на якийсь ролі і ця роль не топ-менеджерська, то ніхто не стане просувати цього співробітника в керівництво на шкоду інтересам компанії.

З формальної точки зору, структура управління компанії виглядає так. Генеральному директору безпосередньо підпорядковуються директори виробничих департаментів, комерційний директор, фінансовий директор та директор з міжнародних контрактах. Ці топ-менеджери фактично управляють компанією. Крім них до ради директорів входять глави департаментів, що носять сервісний характер. Це ІТ-менеджер, директор з якості та головний бухгалтер. Але формалізація відносин відбувається тільки після того, як ці відносини склалися. На першому плані залишається внутрішній зміст роботи, а організаційна структура компанії багато в чому вторинна.

На раді директорів глави департаментів вирішують питання квартального управління і обмінюються інформацією. «Рада директорів не повинна приймати рішення раз в день, — уточнює Андрій Федоров, — тому що потрібно простежити за реалізацією рішення. Потрібно або довіряти менеджеру, або його міняти». У компанії найбільше цінуються оригінальні ідеї, і члени керівництва знають про це. Менеджери самі просуваються службовими сходами, не чекаючи «милостей від природи». Генеральний директор каже: «Я ніколи не говорю конкретному менеджеру, що він повинен робити. Це суперечить філософії компанії. Він сам повинен принести ідеї».

Свобода творчості, звичайно, не абсолютна. Для кожного менеджера розроблений документально закріплений список функцій і обов'язків. У структурі компанії створено спеціальний орган — департамент з управління якістю, який перевіряє, на скільки чітко виконуються ці функції. Крім того, менеджери знають, що над кожним з них висить дамоклів меч у вигляді квартальних планів. І від виконання цих планів залежить, в кінцевому рахунку, розмір їх премії.

Базовою основою складання будь-яких планів для менеджерів слугуватиме перспективний план розвитку компанії. Багато в чому він носить імовірнісний характер і окреслює лише самі основні напрямки розвитку Digital Design. Однак в цьому документі детально описано, як має виглядати компанія через п'ять, десять років і які завдання потрібно вирішити до цього терміну.

Виходячи із стратегічного плану, генеральний директор представляє на раді директорів план розвитку та цілі компанії на поточний рік. Річний план складається за участю топ-менеджерів, які відповідають за фінанси, якість і виробництво. Цілі компанії формулюються для менеджерів в конкретних вимогах за чотирма основними напрямками діяльності: виробництво, фінанси, клієнти і персонал. За цими пунктами для кожного топ-менеджера стоять жорсткі завдання. Причому всі показники підлягають вимірюванню та числовому вираженню. «Я категорично впевнений, що будь-які незмірні показники є гуманітарною нісенітницею», — вважає Андрій Федоров.

Крім річного розвитку генеральний директор не планує нічого. Більш докладні і детальні плани складають самі менеджери. Особистий квартальний план кожного менеджера складається за чотирма показниками (виробництво, фінанси, клієнти і персонал). Крім того, додаються ще два пункти: публічна діяльність менеджера і його самоосвіта. Ці показники вимірюються в сертифікатах і ступенях. Щокварталу топ-менеджери по-яснюють свій особистий план генеральному директору і захищають його.

Вони мають довести, що виконання поставлених ними цілей в кварталі допоможе їм досягти річних цілей. Всі квартальні плани погоджуються з директором по якості, який в подальшому контролює чітко виконання цих планів. В кінці кварталу премія менеджера безпосередньо залежить від вирішення поставлених завдань. Невиконання будь-якого з чотирьох пунктів плану зменшує премію на 25%.

З 2000 року в Digital Design ввели єдину систему бюджетування і витрачання коштів. Компанія перетворилася в мікродержаву. До цього кроку керівництво підштовхнули зростання компанії і збільшення кількості департаментів. Управляти фінансами по-старому стало неможливо. Якщо раніше витрачання коштів було в компетенції фінансового директора, який вирішував, кому давати, а кому не давати гроші, виходячи з власних уявлень, то тепер все змінилося. Був створений новий орган — центр фінансового обліку компанії. Він має свій бюджет, який складається на раді директорів, і витрачає кошти в межах цього бюджету. Переміщення грошових коштів в рамках компанії контролює фінансове управління.

Кожен директор департаменту може витратити гроші так, як вважає за потрібне. Йому досить захистити це на бюджетному комітеті, на раді директорів, і центр фінансового обліку безперешкодно надасть потрібну суму.

У 2005 році оборот компанії склав 2 млн. дол. Половина цієї суми пішла на розробку програмного забезпечення, половина — на системну інтеграцію. Рентабельність склала 25%, і в подальшому керівництво планує зберігати її на тому ж рівні.

Питання для обговорення:

1. Яка модель корпоративного управління використовується компанією?
2. Хто є учасниками даної моделі?
3. Як відбувається поділ функцій володіння і управління при даній моделі управління?
4. Яку інформацію повинні надавати генеральний директор і директори департаментів на раді директорів?
5. На скільки ефективною було б застосування даної моделі на українських підприємствах?

5. Ситуаційна задача «Модель корпоративного управління компанії Nokia»

На перший погляд структура сьогоденної Nokia кристально прозора і гранично ясна — компанія складається з двох бізнес-груп: Nokia Mobile Phones і Nokia Networks. Перша відповідає за розробку, виробництво та маркетинг стільникових телефонів, друга — за розробку, вироб-

ництво та маркетинг телекомунікаційного обладнання, а саме: центрів комутації, базових станцій і устаткування систем передачі.

Основна політика компанії — «Ми хочемо займатися тільки своїм основним бізнесом — виробництвом систем зв'язку» — визначає всю роботу Nokia з елементами, або, якщо хочете, ланками її мережі. І в першу чергу це взаємодія компанії з її субпідрядниками. Все те, що є необхідним, наприклад компоненти, на зразок напівпровідників тощо закуповується у них. Nokia не займається виробництвом компонентів. Причин кілька: по-перше, деталі для цифрової телефонії і телекомунікаційного устаткування — це свій, окремий, сформований ринок, і щоб бути там лідером, потрібно вживати якихось заходів. А ось як раз це Nokia знаходить зайвим і просто передає цю частину єдиного бізнес-процесу іншим компаніям, серед яких є компанії, які працюють ексклюзивно з Nokia. Але це зовсім не обов'язково, все залежить від договору, і ніхто нікого ні до чого не примушує.

У фінансуванні компанії брали участь конкуруючі банки. Nokia дійсно була в незручній ситуації — були повинні то одному, то іншому (пізніше ці досить відомі банківські групи злилися і зараз носять назву Nordia Group). Як вже було сказано, протягом практично всього двадцятого століття Nokia брала в борг у двох конкуруючих між собою банківських угруповань. З одного боку, це було краще, ніж «перебувати під чийось одним каблучком», як це відбувалося з більшістю інших фінських підприємств, а з іншого боку — нічого особливо приємного в необхідності «кланятися на дві сторони» теж не було, оскільки всі рішення повинні були прийматися тільки після узгодження з банками, які мали однаково великий контроль над компанією. І, тим не менше, «кланятися» доводилося хоча б для того, щоб забезпечити безперервний потік готівки для фінансування того чи іншого проекту.

І, нарешті, «ярмо лягло». У 1994 році облігації та акції Nokia були виставлені на нью-йоркській фондовій біржі, а в 1997 році Nokia відмовилася від традиційних двох типів акцій з різними правами голосу. Цей маневр йшов врозріз з політикою шведського конкурента Nokia, компанії Ericsson, яка до сих пір вважає за краще сімейне володіння, засноване на акціях системи А/В. Таким чином, компанія розкрила двері інвесторам з усього світу, і можна тільки здивуватися швидкості, з якою її розкупили. В даний час найбільшим співзасновником Nokia є та сама Nordia Group (група банків), що володіє близько 15% акцій, контрольного пакету як такого ні у кого немає, а для підрахунків інших власників корпорації «від великих до малих і зовсім малим» нам знадобився б хороший кальку-

лятор, відеозв'язок з відповідним підрозділом офісу Nokia у Фінляндії і дуже свіжа голова.

До мережі входять також і СП Nokia. З чотирнадцяти СП компанії дев'ять перебувають у Китаї. Природно, що при розширенні мережі на світовому ринку Nokia доводиться враховувати місцеве трудове та інше законодавство. Наприклад, в Китаї є закон, який забороняє участь іноземного капіталу на місцевому ринку в іншій формі, окрім створення СП саме на території Китаю. Однак резонно і те, що в Китаї проживає мільярд чоловік, і хоча б тому стратегічно цей ринок є найбільш привабливим (і зараз найбільш швидкозростаючим) для Nokia.

На сьогоднішній день природним «приплодом» для Nokia стає не просто збільшення штату, а портфельні інвестиції в компанії, привабливі для бізнесу Nokia. Якась цільова група аналітиків в складі Nokia шляхом детального і безперервного моніторингу ринків, безпосередньо пов'язаних або потрапляють в спектр інтересів мережі, робить звіт керівництву корпорації про результати своїх досліджень, і потім починається поступова скупка фірми, яка «потрапила в невід», — вона може початися з трьох, п'яти, восьми відсотків, але в переважній більшості випадків Nokia фактично приходиться до контролю фірми і отримує там право голосу. За наявної на сьогоднішній день інформації, корпорація «вкладається» в 27 різних компаній, які виробляють в основному програмне забезпечення.

Треба сказати, що пересування на робочих місцях зачіпають не тільки технічний і науковий персонал, але і топ-менеджерів: так, наприклад, зовсім недавно президенти Nokia Mobile Phones і Nokia Networks просто помінялися місцями, незважаючи на те, що справи в обох йшли прекрасно. У головному офісі Nokia в Гельсінкі немає навіть суворого поняття «президент», а коли мова заходить про прийняття рішень на вищому рівні, частіше можна чути: «наша президентська мережу тут подумала, і вирішила ...».

Цікаво, що і в самій верхівці (дуже високі посади належать 6 особам) немає ієрархії — президенти спілкуються абсолютно неформально, за просто забігаючи «на хвилиночку» один до одного в кабінети обмінятися новинами та ідеями. Та й що говорити про менеджмент споконвічно фінської компанії, якщо один з колишніх президентів Фінляндії, Мартті Ахтисаарі, обраний шляхом прямого голосування в 1994 році, відразу після вступу на посаду оприлюднив свою електронну поштову скриньку і перевіряв пошту щовечора!

І ще: для менеджменту мережевого підприємства важливий не начальник, важлива оперативна одиниця. В Nokia — це діловий проект, що здійснюється або всією мережею, або одним з численних підрозділів ме-

режі, і тоді під цей проект збирається група необхідних фахівців з усієї мережі. І тоді начальником стає людина в структурі організації, що відповідає від початку до кінця за весь бізнес з одним або групою замовників.

Питання для обговорення:

1. Як дотримується принцип соціального партнерства в компанії?
2. Як формуються відносини з банками?
3. Які взаємини в топ-менеджменті?
4. Чи ефективна діяльність компанії?
5. Що можна порекомендувати керівництву для подальшого розвитку компанії?

Питання для самоперевірки до Теми 1

1. У чому полягає сутність корпоративного управління?
2. Назвіть основні завдання корпоративного управління.
3. Яка роль і місце корпорацій в ринковій економіці?
4. Хто є основними учасниками корпоративних відносин?
5. Які зовнішні та внутрішні фактори впливають на систему корпоративного управління?
6. Визначте особливості формування системи корпоративного управління в Україні.
7. Назвіть елементи, які характеризують моделі корпоративного управління.
8. У чому полягає особливість структури володіння акціями та контролю над корпорацією в англо-американській моделі?
9. Які дії вимагають схвалення акціонерів в німецькій моделі корпоративного управління?
10. Назвіть ключових учасників корпоративних відносин в японській моделі. Охарактеризуйте роль фінансово-промислових мереж.
11. Який тип контролю над корпораціями в інсайдерській і аутсайдерській системах корпоративного управління?
12. Назвіть основні риси і області поширення підприємницької моделі корпоративного управління.

Рекомендована література

1. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление : учебник для вузов. — Киев : «Либра», 2004. — 368 с.
2. Задохайло Д. В. Корпоративне управління: навчальний посібник / Д. В. Задохайло, О. С. Кібенко, Г. В. Назарова. — Харків : Еспада, 2003. — 688 с.

3. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління (збірник кодексів та принципів). — Київ : МФК, 2002. — 247 с.
4. Палига. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин. — Львів, 2002. — 33 с.
5. Калинкова Т. Б. та ін., Особенности корпоративного управління в Україні // Актуальні проблеми економіки. — 2004. — № 9. — С 162-167.

Тестові питання до Теми 1

1. Корпоративне управління — це:
 - 1) цілеспрямована діяльність людей по реалізації певних видів діяльності;
 - 2) професійно здійснюється керівництво діяльністю корпорації в ринкових умовах, спрямоване на досягнення цілей діяльності і отримання прибутку шляхом раціонального використання ресурсів;
 - 3) управління господарською діяльністю корпорації в умовах ринку;
 - 4) управління персоналом корпорації з метою вдосконалення бізнесу.
2. Корпорація — це:
 - 1) юридична особа, яка здійснює підприємницьку діяльність, має право купувати ресурси, виробляти та продавати продукцію, надавати кредити і брати в борг, виступати в суді, як позивачем, так і відповідачем;
 - 2) добровільне об'єднання юридичних і фізичних осіб з метою ефективного управління колективною власністю у відповідності з національним законодавством;
 - 3) підприємницька організація, що володіє розвиненою організаційною структурою, розвиненими господарськими зв'язками, широким діапазоном видів діяльності, штатом професійних керуючих.
3. Відмітні ознаки корпорації:
 - 1) право власності не передається;
 - 2) здатність укладати контракти і володіти власністю;
 - 3) відділення власності від управління і обмежена відповідальність.
4. Основні складові корпорації:
 - 1) цілі, ресурси, бізнес-процеси, стадії життєвого циклу;
 - 2) цілі, ресурси, організаційна структура, бізнес-процеси, стадії життєвого циклу;

- 3) цілі, ресурси, організаційна структура, бізнес-процеси, всі внутрішні фактори, стадії життєвого циклу.
5. Основним завданням корпоративного управління є:
 - 1) забезпечення ефективності діяльності корпорації;
 - 2) балансування інтересів акціонерів, менеджерів, працівників, клієнтів, партнерів і постачальників корпорації;
 - 3) захист інтересів власників корпорації;
 - 4) розподіл доходів від діяльності корпорації.
6. Першочерговим принципом корпоративного управління є:
 - 1) дотримання прав акціонерів;
 - 2) забезпечення рівноправності акціонерів;
 - 3) підконтрольність керівництва корпорації;
 - 4) прозорість корпорації.
7. Принцип корпоративного управління — забезпечення рівноправності акціонерів — припускає:
 - 1) участь у голосуванні на загальних зборах акціонерів;
 - 2) однакове ставлення до всіх акціонерів однієї категорії;
 - 3) участь у виборі керівних посад.
8. Принцип корпоративного управління — прозорість корпорації — припускає:
 - 1) тільки прозорість виробничо-господарської діяльності;
 - 2) прозорість структури корпорації, власності та виробничо-господарської діяльності;
 - 3) відкрита інформація про фінанси.
9. Менеджери — це:
 - 1) всі працівники корпорації;
 - 2) керівники різного рівня, наділені повноваженнями приймати рішення у сфері своєї компетенції;
 - 3) низова ланка управлінських працівників.
10. Організаційна культура корпорації — це:
 - 1) етикет та правила поведінки, прийняті в корпорації;
 - 2) сукупність поділюваних персоналом цінностей, ідей і норм;
 - 3) закріпленій наказом регламент діяльності персоналу.
11. Основна мета корпоративного управління:
 - 1) забезпечення ефективності діяльності корпорації;
 - 2) забезпечення прибутковості бізнесу;
 - 3) забезпечення показників, що задаються організації ззовні, наприклад, державними органами і ринком.
12. Англо-американську модель корпоративного управління застосовують наступні країни:

- 1) Великобританія, Австрія, Франція, США;
 - 2) Канада, США, Австрія, Великобританія, Україна;
 - 3) Канада, США, Австрія, Великобританія.
13. Німецьку модель корпоративного управління застосовують наступні країни:
- 1) Німеччина, Нідерланди, Австрія, Скандинавія, Франція, Бельгія;
 - 2) Німеччина, Нідерланди, Австрія, Скандинавія, Франція, Бельгія;
 - 3) Німеччині, Канада, Нідерланди, Великобританія, Бельгія, Франція.
14. Учасниками корпоративних відносин англо-американської моделі корпоративного управління є:
- 1) акціонери, банки, Правління, Наглядова рада;
 - 2) акціонери, менеджери, директори;
 - 3) акціонери, банк, менеджери, директори.
15. Учасниками корпоративних відносин німецької моделі корпоративного управління є:
- 1) акціонери, банки, Правління, Наглядова рада;
 - 2) акціонери, менеджери, директори;
 - 3) акціонери, банк, менеджери, директори.
16. Учасниками корпоративних відносин японської моделі корпоративного управління є:
- 1) акціонери, банки, менеджери, директори;
 - 2) акціонери, банк, фінансово-промислова мережа, найманий персонал, держава;
 - 3) акціонери, фінансово-промислова мережа, держава, найманий персонал.
17. Особливостями англо-американської моделі корпоративного управління є:
- 1) наявність двопалатного ради, наявність робочого ради, сильний вплив банків, можливе голосування за довіреністю;
 - 2) соціальна згуртованість і взаємозалежність, довічний найм персоналу, наявність ключового банку і фінансово-промислової мережі, особлива роль держави;
 - 3) розпорошеність акціонерного капіталу, поділ функцій володіння і управління, обов'язкове створення ради директорів, в який входять інсайтери та аутсайтери.
18. Особливостями німецької моделі корпоративного управління є:
- 1) наявність двопалатного Ради, наявність робочого ради, сильний вплив банків, можливе голосування за довіреністю;

- 2) соціальна згуртованість і взаємозалежність, довічний найм персоналу, наявність ключового банку і фінансово-промислової мережі, особлива роль держави;
 - 3) розпорошеність акціонерного капіталу, поділ функцій володіння і управління, обов'язкове створення ради директорів, в який входять інсайдери та аутсайдери.
19. Особливостями японської моделі корпоративного управління є:
- 1) наявність двопалатного ради, наявність робочого ради, сильний вплив банків, можливе голосування за довіреністю;
 - 2) соціальна згуртованість і взаємозалежність, довічний найм персоналу, наявність ключового банку і фінансово-промислової мережі, особлива роль держави;
 - 3) розпорошеність акціонерного капіталу, поділ функцій володіння і управління, обов'язкове створення ради директорів, в який входять інсайдери та аутсайдери.
20. В яких моделях корпоративного управління розкривається інформація раз в півроку?
- 1) англо-американської;
 - 2) німецької;
 - 3) японської.
21. В якій моделі корпоративного управління розкривається інформація щоквартально?
- 1) англо-американської;
 - 2) німецької;
 - 3) японської.
22. В якій моделі корпоративного управління існує робочий рада, яка на дорадчих засадах бере участь в обговоренні кадрових і соціальних питань?
- 1) англо-американської;
 - 2) німецької;
 - 3) японської.
23. В якій моделі корпоративного управління існує двопалатний Рада?
- 1) англо-американської;
 - 2) німецької;
 - 3) японської.
24. Яка модель корпоративного управління характеризується високим ступенем згуртованості і взаємозалежності?
- 1) англо-американська;
 - 2) німецька;
 - 3) японська.

25. В якій моделі корпоративного управління особлива роль належить державі?
- 1) англо-американської;
 - 2) німецької;
 - 3) японської.
26. Для країн з перехідною економікою характерна:
- 1) підприємницька модель;
 - 2) японська модель;
 - 3) німецька модель;
 - 4) англо-американська модель.
27. Основою для формування української моделі корпоративного управління послужила:
- 1) англо-американська модель;
 - 2) німецька модель;
 - 3) японська модель.
28. Особливості підприємницької моделі корпоративного управління:
- 1) особлива роль держави, формування довірчих відносин у сфері вищого менеджменту, відкритість інформації;
 - 2) конфіденційність інформації, труднощі фінансового становища акціонерних товариств, порушення прав власності, тіньовий розділ доходів;
 - 3) розпорошеність акціонерного капіталу, дотримання прав акціонерів, поділ функцій володіння і управління.
29. В Україні корпорація — це те ж, що:
- 1) спільне підприємство;
 - 2) акціонерне товариство;
 - 3) велике підприємство.
30. В японській моделі корпоративного управління кэйрецу - це
- 1) корпорація;
 - 2) ключовий банк;
 - 3) фінансово-промислова мережа.
31. Корпоративне управління в Україні здійснюється:
- 1) загальними зборами акціонерів, Правлінням та ревізійною комісією;
 - 2) загальними зборами акціонерів, Спостережною радою та Правлінням;
 - 3) загальними зборами акціонерів, Наглядовою радою, Правлінням та ревізійною комісією;
 - 4) Наглядовою радою та Правлінням акціонерного товариства.

Тема 2. Зовнішня сфера корпоративного управління. Державні корпоративні права

1. *Характеристика державних корпоративних прав, їх завдання*
2. *Суб'єкти управління державними корпоративними правами*
3. *Формування та ведення Реєстру державних корпоративних прав*
4. *Контроль і оцінка ефективності управління державними корпоративними правами*

Державні корпоративні права — це право держави, частка якої визначається у статутному фонді господарського товариства, яке включає право на управління цим товариством, отримання певної частки його прибутку (дивідендів), активів у разі ліквідації відповідно до законодавства, а також інші права, передбачені законом і установчими документами.

До суб'єктів управління державними корпоративними правами відносяться Кабінет Міністрів України, Фонд державного майна, уповноважені на управління об'єктами державної власності органи виконавчої влади, громадяни або юридичні особи, з якими укладено договір доручення з управління державними корпоративними правами.

Реєстр державних корпоративних прав є автоматизованою інформаційно-довідковою системою збору та обліку відомостей про акції, частки, паї, що належать державі в статутних фондах господарських товариств та інших об'єктах господарювання. Реєстр державних корпоративних прав формується і ведеться Фондом державного майна за участю міністерств, інших центральних органів виконавчої влади.

Суб'єкти управління державними корпоративними правами регулярно проводять контроль і оцінку ефективності управління державними корпоративними правами.

Питання для самоперевірки до Теми 2

1. Що являють собою державні корпоративні права?
2. Які завдання вирішує управління державними корпоративними правами?
3. Хто належить до суб'єктів управління державних корпоративних прав?
4. Який орган формує і веде Реєстр державних корпоративних прав?
5. В які терміни вноситься інформація про виникнення нових державних корпоративних прав?
6. Як проводиться контроль і оцінка ефективності управління державними корпоративними правами?

Теми рефератів

1. Державний корпоративний сектор і його завдання.
2. Уповноважені особи в структурі управління державними корпоративними правами.
3. Удосконалення системи управління державними корпоративними правами.

Рекомендована література

1. Постанова КМУ «Про затвердження Основних концептуальних підходів до Підвищення ефективності управління корпоративними правами держави».
2. Постанова КМУ «Про формування та ведення Реєстру корпоративних прав держави».

Тестові питання до Теми 2

1. Державні корпоративні права — це:
 - 1) право держави на управління господарським товариством;
 - 2) право держави на отримання певної частки прибутку господарського товариства;
 - 3) право на отримання активів у разі ліквідації господарського товариства відповідно до законодавства;
 - 4) вірно 1 і 2;
 - 5) вірно 1 і 3;
 - 6) вірно 1, 2 і 3.
2. В яких випадках держава здійснює повний контроль над прийняттям рішень щодо діяльності господарських товариств?
 - 1) у разі, якщо держава володіє більше ніж 50% акцій;
 - 2) у разі, якщо держава володіє більше ніж 60% акцій;
 - 3) в разі, якщо держава володіє більше ніж 75% акцій.
3. Управління державними корпоративними правами передбачає вирішення наступних завдань:
 - 1) збільшення надходження сум податків і зборів до бюджетів, обов'язкових платежів до державних цільових фондів господарських товариств, які перебувають у державній власності;
 - 2) здійснення контролю за використанням і збереженням майна господарських товариств, у статутних фондах яких є державна частка;
 - 3) забезпечення участі господарських товариств у здійсненні заходів, пов'язаних з виконанням державних функцій;
 - 4) все перераховане вище.

4. До суб'єктів управління державними корпоративними правами відносяться:
 - 1) Кабінет Міністрів України, Фонд державного майна, Верховна Рада;
 - 2) Фонд державного майна і органи виконавчої влади;
 - 3) Кабінет Міністрів України, Фонд державного майна, уповноважені органи виконавчої влади, а також громадяни або юридичні, визначені за результатами конкурсу, з якими укладено договір доручення з управління державними корпоративними правами.
5. Систему і механізм управління державними корпоративними правами визначає:
 - 1) Кабінет Міністрів України;
 - 2) Фонд державного майна;
 - 3) органи виконавчої влади;
 - 4) громадяни або юридичні, певні на конкурсних засадах, з якими орган виконавчої влади укладає договір доручення з управління державними корпоративними правами.
6. Фонд державного майна здійснює управління:
 - державними корпоративними правами у відкритих акціонерних товариствах, утворених відповідно до законодавства про приватизацію, державними холдинговими (акціонерними, лізинговими) компаніями, корпоративними фондами, акціями закритих акціонерних товариств, які перебувають у власності держави;
 - відкритими акціонерними товариствами, утвореними шляхом корпоратизації державних підприємств, до прийняття рішень про їх приватизацію, відкритими акціонерними товариствами, утвореними відповідно до законодавства про приватизацію, національними акціонерними компаніями, державними холдинговими (акціонерними, лізинговими) компаніями.
7. Органи виконавчої влади відповідно до галузевої приналежності суб'єктів господарювання здійснюють управління:
 - державними корпоративними правами у відкритих акціонерних товариствах, утворених відповідно до законодавства про приватизацію, державними холдинговими (акціонерними, лізинговими) компаніями, корпоративними фондами, акціями закритих акціонерних товариств, які перебувають у власності держави;

- відкритими акціонерними товариствами, утвореними шляхом корпоратизації державних підприємств, до прийняття рішень про їх приватизацію, відкритими акціонерними товариствами, утвореними відповідно до законодавства про приватизацію, національними акціонерними компаніями, державними холдинговими (акціонерними, лізинговими) компаніями.
8. Автоматизована інформаційно-довідкова система збору та обліку відомостей про акції, частки, паї, що належать державі в статутних фондах господарських товариств та інших суб'єктів господарювання, називається:
 - Реєстр державного майна;
 - Єдиний державний реєстр підприємств та організацій;
 - Реєстр державних корпоративних прав.
 9. Інформація Реєстру державних корпоративних прав є власністю:
 - держави;
 - господарського товариства, в статутному фонді якого є державна частка.
 10. Реєстр державних корпоративних прав формується і ведеться:
 - Кабінетом Міністрів України;
 - Верховною Радою;
 - Фондом державного майна за участю міністерств та інших центральних органів виконавчої влади.
 11. Хто є розпорядником Реєстру державних корпоративних прав?
 - Верховна Рада;
 - Фонд державного майна;
 - Кабінет Міністрів України.
 12. В разі виникнення нових державних корпоративних прав міністерства, інші органи виконавчої влади, які виступають засновниками господарських товариств або на які покладено функції управління державними корпоративними правами в господарських товариствах, подають відомості до Фонду державного майна:
 - в тижневий термін з моменту реєстрації господарських товариств;
 - в десятиденний термін з моменту реєстрації господарських товариств;
 - в місячний термін з моменту реєстрації господарських товариств.
 13. При надходження відомостей про виникнення нових державних корпоративних прав Фонд державного майна вносить відомості до Реєстру державних корпоративних прав:
 - в тижневий термін;

- в десятиденний термін;
 - в місячний термін.
14. У разі необхідності внесення змін до Реєстру державних корпоративних прав міністерства, інші органи виконавчої влади, які виступають засновниками господарських товариств або на які покладено функції управління державними корпоративними правами в господарських товариствах, подають відомості до Фонду державного майна:
- в тижневий термін;
 - в десятиденний термін;
 - в місячний термін.
15. Фонд державного майна вносить зміни про державні корпоративні права в Реєстр державних корпоративних прав:
- в триденний термін;
 - в тижневий термін;
 - в десятиденний термін.
16. Підставою для виключення з Реєстру державних корпоративних прав є:
- відчуження в повному обсязі акцій, часток, паїв, що належать державі в статутному фонді господарського товариства;
 - рішення про ліквідацію господарського товариства після здійснення всіх заходів щодо його ліквідації відповідно до законодавства;
 - вірно 1 і 2.
17. У разі ліквідації господарського товариства Фонд державного майна виключає його з Реєстру державних корпоративних прав протягом:
- 7 днів після виключення господарського товариства з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій;
 - 10 днів після виключення господарського товариства з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій;
 - 30 днів після виключення господарського товариства з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій.

Розділ 2. Організація системи корпоративного управління

Тема 3. Учасники корпоративних відносин та органи корпоративного управління

План теми

1. *Загальна характеристика управління акціонерним товариством*
2. *Акціонери: статус, права та обов'язки*
3. *Групи акціонерів і їх участь в управлінні акціонерним товариством*
4. *Загальні збори акціонерів: компетенція, порядок скликання та проведення*
5. *Наглядова рада*
6. *Правління акціонерного товариства*
7. *Ревізійна комісія акціонерного товариства*
8. *Формування органів управління. Вимоги до кандидатів в органи управління*
9. *Трудові відносини з посадовими особами органів управління корпорації.*
10. *Контрольний пакет акцій і контроль над діяльністю акціонерного товариства*

Акціонери є основними учасниками корпоративних відносин, які приймають рішення щодо діяльності товариства на загальних зборах акціонерів. Їх статус має правові та економічні особливості.

Склад акціонерів акціонерних товариств, їх групи і співвідношення цих груп є прямим наслідком проведеної масової приватизації, що вельми істотно впливає на цілий ряд аспектів системи корпоративного управління — на формування контрольного пакету акцій і, відповідно, на контроль над діяльністю акціонерного товариства.

З точки зору причетності до безпосередньої роботи в акціонерному товаристві акціонери можуть бути інсайдерами та аутсайдерами. Масштабне використання в Україні безплатної приватизації призвело до появи в переважній більшості випадків інсайдерської моделі акціонерних товариств. Однак реального впливу акціонери-працівники підприємства на контроль над його діяльністю не роблять, оскільки не мають реального доступу до прийняття важливих рішень. Акціонери-адміністратори, будучи за своїм статусом акціонерами-інсайдерами, мають можливість контролювати діяльність акціонерного товариства, в тому числі і за допомогою поступового збільшення належного їм пакета акцій, отриманого в

момент приватизації підприємства. Неоднозначну роль в системі корпоративного управління відіграють великі сторонні інвестори.

Систему органів управління акціонерним товариством становлять загальні збори акціонерів, Наглядова рада, Правління акціонерного товариства і ревізійна комісія. Система управлінських органів переслідує єдину мету — забезпечити дотримання прав акціонерів при прийнятті рішень щодо розвитку підприємства.

Загальні збори акціонерів — це вищий орган управління акціонерним товариством. Наглядова рада контролює і регулює діяльність і Правління, і акціонерного товариства в цілому. Правління є колегіальний орган управління, який керує всією поточною діяльністю акціонерного товариства. Ревізійна комісія як контролюючий орган акціонерного товариства безпосередньої участі в управлінні ним не приймає.

Згідно з чинним українським законодавством загальні збори акціонерів може бути першим, чергових або позачергових. Для проведення загальних зборів акціонерів розроблена спеціальна процедура.

Законодавство визначає вимоги до посадових осіб органів управління, наводить перелік осіб, які можуть бути обрані до складу посадових осіб органів управління. Посадові особи органів управління відкритим акціонерним товариством відповідно до чинного законодавства оформляють трудові відносини з таким суспільством. Рішення про розмір і форму оплати праці посадових осіб органів управління приймається загальними зборами акціонерів і залежить від обсягу повноважень і форм роботи органів управління. Ухвалення рішення про розмір і форму оплати праці голови і членів Правління товариства загальні збори акціонерів може делегувати Наглядовій раді.

Поняття контролю над діяльністю акціонерного товариства і контрольного пакета акцій в теорії корпоративного управління розглядаються як тотожні. Однак практика корпоративного управління і за кордоном, і в Україні показує, що ці поняття не є тотожними. Володіння найбільшою часткою початкового акціонерного капіталу ще не гарантує реального контролю над товариством.

1. Ситуаційна справа «Право акціонера на інформацію при розгляді питання про зміну статутного фонду»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ, зареєстровано 29 січня 1996 г., Створено спільним рішенням Регіонального відділення ФДМ України в області та організацією орендарів (рішення № 8 від 18 січня 1996 г.) Шляхом приватизації орендного підприємства.

Основні види діяльності — виробництво сільгосппродукції, відгодівлю і переробка великої рогатої худоби, свиней та коней, виробництво і реалізація м'ясопродуктів та технічної продукції, а також медпрепаратів. Основними покупцями продукції є торгові підприємства, питома вага яких становить 68% в області, 24,7% — в Україні і 7,3% — в інших країнах.

Підприємство має цехову структуру. До складу підприємства входять: котельня, холодильний, компресорний і механічний цехи. Виробничі потужності завантажені в середньому на 30–50%. Устаткування в основному вітчизняного виробництва, питома вага імпортного обладнання — 5%.

Уставний фонд товариства становить понад 6 млн. грн. і розділений на 23799235 простих іменних акцій номінальною вартістю 0,25 грн. кожна.

Структура акціонерного капіталу:

- 5,4% — тимчасово у власності держави;
- 20,9% — на рахунок емітента;
- 73,7% — у власності фізичних та юридичних осіб.

Ситуація 1. Повідомлення акціонерів про скликання загальних зборів акціонерів

9 лютого 2012 року на засіданні Правління ВАТ прийнято рішення провести 23 квітня 2012 р. річні збори акціонерів, були затверджені питання, які розглядаються. Під час обговорення порядку денного голова Правління акцентував увагу на необхідність розгляду питання про притягнення на підприємство інвестицій. Однак в якій формі залучати інвестиції, під що їх залучати і на багато інших супутніх питання голова Правління не зміг дати чіткої відповіді членам Правління.

Правління погодилося з тим, що якщо необхідно залучати інвестиції, це краще зробити, продавши інвестору певний пакет акцій товариства. Однак в інших питаннях пропозиції членів Правління були різними і навіть несумісними (від викупу та перепродажу до додаткової емісії акцій), і питання про залучення інвестора було вирішено включити в розглянуті на зборах акціонерів питання в останню чергу — в формулюванні «Різне».

Таким чином, члени Правління сподівалися, що на зборах акціонери самі вирішать, який саме механізм залучення інвестицій в ВАТ вибрати — продаж викуплених акцій або додаткову емісію.

Питання порядку денного були затверджені в такому вигляді:

- звіт голови Правління про роботу ВАТ за звітний період;
- звіт голови Наглядової ради про роботу за звітний період;
- звіт голови ревізійної комісії про роботу за звітний період;

- затвердження річної звітності та балансу;
- додаткові вибори членів ревізійної комісії;
- вибори кандидатів у члени Правління та членів ревізійної комісії;
- внесення змін і доповнень до Статуту ВАТ;
- різне.

Саме в такому вигляді власники іменних акцій отримали питання разом з оголошенням про скликання зборів акціонерів персонально за 45 днів до зборів. Крім того, вся ця інформація була надрукована в газеті «Цінні папери України» від 4 березня 2012 року і в місцевій газеті 5 березня 2012 р.

Питання до ситуації 1:

1. Чи припустимо, на ваш погляд, включення до порядку денного загальних зборів акціонерів питання в формулюванні «Різне», якщо серед членів Правління ще немає визначеності з цього питання?
2. Що б ви порадили зробити Правлінню для виправлення ситуації, якщо б були його членом?
3. Яку пораду Правлінню ви б дали на місці Наглядової ради та акціонера?

Ситуація 2. Внесення змін і доповнень в дані питання

Через певний час Правління більш детально розглянув стратегію залучення коштів в підприємство. За пропозицією голови Правління, який був власником значного пакета акцій підприємства (не більше 10%), Правління ухвалило рішення про залучення інвестицій в ВАТ шляхом додаткової емісії та про внесення до порядку денного загальних зборів акціонерів певних змін і доповнень. У тому числі Правління прийняло рішення про зміну пункту «Різне», який в новій редакції звучав як «Збільшення статутного фонду ВАТ» (№ 10).

У встановлений законом термін Правління персонально довело до відома кожного акціонера зміни щодо обговорюваних питань. Повідомлення виглядало так.

Повідомлення

Шановний акціонер!

Повідомляємо Вам останню редакцію розглянутих на загальних зборах акціонерів ВАТ питань.

1. Звіт голови Правління про роботу ВАТ за звітний період.
2. Звіт голови Наглядової ради про роботу за звітний період.
3. Звіт голови ревізійної комісії про роботу за звітний період.
4. Затвердження річної звітності та балансу.

5. Додаткові вибори членів ревізійної комісії.
6. Вибори кандидатів у члени Правління та членів ревізійної комісії.
7. Внесення змін та доповнень до Статуту ВАТ.
8. Затвердження реєстратора і умов договору з ним.
9. Затвердження форми випуску цінних паперів (документна).
10. Збільшення статутного фонду товариства.
11. Реорганізація акціонерного підприємства.

Загальні збори акціонерів ВАТ відбудеться 23 квітня 2003 р. о 12 годині за адресою: _____ . Початок реєстрації 23 квітня 2003 р. о 10 годині. Закінчення о 11:50.

Правління

Після отримання розглянутих на загальних зборах змінених питань акціонер М.В. Валаам, якому належить 3,1% акцій товариства, звернувся 18 квітня 2003 р. в Правління та Наглядову раду, зазначивши, що повідомлення акціонерів про зміну зроблено з порушенням вимог статей 40 і 43 Закону України «Про господарські товариства». Внаслідок цього М.В. Валаамі запропонував не розглядати на зборах акціонерів питання № 10.

Голова Правління ВАТ, отримавши звернення, наполягав на внесенні змін. Однак ні Правління, ні Наглядова рада не відреагували на вимогу акціонера.

Питання до ситуації 2:

1. На вашу думку, виправило чи Правління помилку, визначивши питання «Різне» як «Збільшення статутного фонду товариства»?
2. Чи відповідає повідомлення про зміни та доповнення, що розглядаються вимогам існуючого законодавства в частині інформування акціонерів про залучення інвестицій в підприємство шляхом збільшення статутного фонду?
3. Яку інформацію, на вашу думку, необхідно надати акціонерам разом з і зміненими питаннями, обговорюваними на загальних зборах, якщо передбачається зміна статутного фонду?
4. Проаналізуйте можливі варіанти виправлення ситуації з точки зору Правління, Наглядової ради та акціонерів.
5. Як ви вважаєте, чи законно вимогу акціонера і є правильною його рекомендація щодо виходу з ситуації, що склалася?

Ситуація 3. Розгляд встановлених питань на зборах акціонерів

23 квітня 2003 р. було проведено загальні збори акціонерів. Відповідно до протоколу мандатної комісії № 2 від 23 квітня 2003 р., для участі в зборах акціонерів прибули і зареєструвалися акціонери (і їх представники), які володіли 14679636 простими іменними акціями ВАТ що склало приблизно 61,7% голосів.

На розгляд зборів Правління винесло змінений список питань, щодо чого протестував акціонер М.В. Валаамі. Під час зборів питання № 11 розглядався десятим, в питання № 10 — одинадцятим. Рішення з цих питань були такими (включаючи рішення з питання № 7, який стосується ситуації):

Питання № 7. Внесення змін та доповнень до Статуту ВАТ

Одноголосно прийнято зміни і доповнення до Статуту, серед яких до компетенції Правління віднесено право на збільшення статутного фонду менш ніж на 1/3, а Наглядової ради — більш ніж на 1/3.

Питання № 11. Реорганізація акціонерного товариства

Голова Правління запропонував задовольнити побажання акціонера підприємства «Друге жовтня», який висловив побажання вийти з учасників товариства. Збори акціонерів одноголосно проголосувало за задоволення цього побажання шляхом обміну частини вартості ВАТ «Мрія» на акції, які належать акціонеру в розмірі 20,86% статутного фонду.

Питання № 10. Збільшення статутного фонду товариства

За пропозицією голови Правління одноголосно прийнято рішення про продаж акцій, отриманих від акціонера «Другого жовтня» в розмірі 20,86% статутного фонду інвестору, а також про здійснення другої емісії акцій для продажу цього ж інвестору на умовах і в розмірі, які відповідно до внесеними під час обговорення питання № 7 пропозиціями розробить Наглядова рада.

Питання до ситуації 3:

1. Чи матимуть законної сили рішенням загальних зборів акціонерів по пунктам 7, 10, 11?
2. На ваш погляд, які порушення були допущені під час підготовки і проведення зборів акціонерів?
3. Яким було б ваша поведінка як акціонера на зборах і після нього в разі прийняття зазначених рішень?
4. Чи можливо, на вашу думку, виправити ситуацію після зборів? У чому ви бачите роль Наглядової ради та Правління для вирішення ситуації?

2. Ситуаційна вправа «Регулювання питань діяльності Наглядової ради у внутрішніх документах підприємства»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено в процесі приватизації на базі державного підприємства та зареєстровано 26 квітня 1998 г .

Основна спеціалізація підприємства — виготовлення різних радіостанцій, радіопередавачів і іншої радіоапаратури, а також електричних і газових побутових нагрівачів. Крім того, підприємство виробляє широкий асортимент товарів народного споживання, пов'язаних з основним виробництвом.

На початку 90-х рр., Після того як Україна стала незалежною державою, потреба в продукції для військової техніки різко зменшилася, і на заводі почалися зміни, пов'язані з конверсією виробництва. Шляхом реконструкції і реструктуризації виробництва підприємство повинно було переорієнтуватися на випуск радіотехніки для цивільних потреб. Завод спочатку розробляв зразки, а потім впроваджував у виробництво радіостанції, радіопередавачі і іншу апаратуру, а також електричні і газові побутові прилади і нагрівачі для підприємств і населення.

У 1998 г. підприємство рішенням регіонального відділення ФДМ України перетворено у відкрите акціонерне товариство.

Статутний фонд товариства становить 987640,4 грн. і розділений на 3950562 прості іменні акції.

У 1998-1999 рр. здійснювався процес розподілу акцій підприємства відповідно до плану їх розміщення, а також їх перерозподіл на вторинному ринку. До кінця 1999 г. цей процес в основному закінчився і пакети акцій сформувалися.

Підприємство на даний період є прибутковим і випускає затребувану на ринку продукцію.

Пакети акцій розподіляються наступним чином:

- 25% — у власності держави;
- 28% — у власності акціонера М. В. Валаамова;
- 7% — у власності акціонера С. Т. Анастасова (близького родича акціонера М.В. Валаамова);
- 10% — у власності акціонера ЗАТ «Надія»;
- 28% — у власності акціонера ТОВ «Сяйво»;
- 7% — у власності інших фізичних осіб.

Ситуація 1. Новий акціонер

На початку січня 2003 р. Правління товариства на своєму засіданні ухвалив рішення про скликання чергових загальних зборів акціонерів З

березня 2003 р. В кінці січня 2003 р. ситуація з розподілом пакетів акцій в суспільстві змінилася: акціонер М. В. Валаамі продав пакет акцій (28%) О. В. Марусину. Останній придбав акції за умови, що акціонер С. Т. Анастасов віддасть йому довіреність на право участі та голосування на власну думку на загальних зборах акціонерів ВАТ своїм пакетом акцій (7%).

Акціонер С. Т. Анастасов видав довіреність на участь та голосування на загальних зборах акціонерів своїм пакетом акцій О. В. Марусину, який таким чином зібрав під свій контроль пакет акцій в 35%. До придбання акцій товариства О. В. Марусин не володів інформацією про зміст Статуту і внутрішніх документів, структурі органів управління, повноваження Наглядової ради та механізмі ухвалення рішень. Новий акціонер знав тільки, що ВАТ рентабельно і мав приблизне уявлення про розподіл акцій.

Ознайомившись з порядком розглянутих на загальних зборах акціонерів питань, О. В. Марусин визнав за необхідне внести пропозицію — доповнити перелік питань про проведення додаткової емісії акцій. Він подав вимогу до Правління, яке в відповідності зі статтею 43 Закону України «Про господарські товариства» винесло відповідне питання на збори акціонерів.

Питання до ситуації 1:

1. Що б ви запропонували зробити акціонеру О. В. Марусину після придбання ним пакету акцій товариства?
2. Як би ви діяли на місці Наглядової ради в зв'язку з появою нового акціонера з великим пакетом акцій?
3. Законним чи була вимога акціонера про зміну переліку питань, що розглядаються?

Ситуація 2. Статут товариства

Акціонеру О. В. Марусину стало відомо, що він є членом Наглядової ради згідно зі Статутом товариства, в якому зазначено, що:

- до складу Наглядової ради на безальтернативній основі входять акціонери або їх представники, які володіють більше 10% акцій ВАТ;
- голосування з питань, які мають велике значення для суспільства (всього 9 питань), здійснюється за принципом «одна акція — один голос», а по іншим — простою більшістю голосів присутніх членів Наглядової ради;
- засідання Наглядової ради є правомочним, якщо на ньому присутні 2/3 його членів.

(Статут в цій редакції прийнятий на загальних зборах акціонерів ВАТ 5 березня 1999 р).

Акціонер О. В. Марусин зрозумів, що деякі положення суперечать чинному законодавству, і на додаток пропозиції про збільшення статутного фонду вирішив внести пропозиції про зміну деяких положень, а саме:

- запропонувати вибори Наглядової ради, а не його формування відповідно до розміру пакета акцій;
- запропонувати порядок затвердження всіх рішень Наглядової ради за принципом «один член ради — один голос».

Питання до ситуації 2:

1. Чи існують якісь порушення існуючого законодавства в порядку формування Наглядової ради ВАТ?
2. Що б ви порекомендували акціонерам з невеликими пакетами акцій для захисту їх прав?
3. Чи підтримали б ви встановлений Статутом порядок затвердження найбільш важливих рішень Наглядовою радою («одна акція — один голос»)?
4. Чи є законною вимога акціонера О. В. Марусина про внесення до Статуту товариства змін, які стосуються порядку формування Наглядової ради та затвердження ним рішень? Як би ви рекомендували йому діяти з урахуванням того, що до зборів залишилося 3 дні?

Ситуація 3. Засідання Наглядової ради

Акціонери, в тому числі і ті, які входили до складу Наглядової ради, були сповіщені про зміни щодо обговорюваних питань. У зв'язку з пропозиціями нового акціонера Наглядова рада вирішила скликати засідання для обговорення питання та вироблення єдиної позиції.

Засідання Наглядової ради відбулося 29 лютого 2003 р. Акціонер О. В. Марусин був запрошений взяти в ньому участь.

На засіданні О. В. Марусин повідомив членам Наглядової ради про свої сумніви щодо легітимності положень Статуту і запропонував, не чекаючи загальних зборів акціонерів, починаючи з поточного засідання почати вирішувати всі без винятку питання простою більшістю голосів присутніх членів Наглядової ради

Наглядова рада, обговоривши пропозиції акціонера О. В. Марусина, зробив такі висновки:

- проведення додаткової емісії акцій для ВАТ представляється непотрібним і зашкодить акціонерам, які мають великі пакети акцій;
- голосування на засіданнях Наглядової ради з найбільш важливих питань, певним Статутом, за принципом «одна людина — один голос» не відповідає інтересам акціонерів, які володіють великими пакетами акцій.

Питання до ситуації 3:

1. Чи правильно діяв акціонер О. В. Марусин, вимагаючи змінити порядок прийняття рішень на засіданні Наглядової ради?
2. Чи правильними, на ваш погляд, були висновки Наглядової ради?
3. Як ви розумієте сутність обов'язки посадової особи діяти в інтересах суспільства?

Ситуація 4. Подальший розвиток ситуації

Акціонер О. В. Марусин і інші учасники складу Наглядової ради (в тому числі представник інтересів держави) не змогли досягти згоди в утвердженні рішень, узгоджених з усіма акціонерами — власниками великих пакетів акцій. На загальних зборах акціонерів члени Наглядової ради не підтримали жодне з пропозиції О. В. Марусина, і кожен акціонер голосував за власним думку.

В результаті питання про проведення додаткової емісії акцій вирішено не було, а порядок формування Наглядової ради та затвердження ним рішень залишено без змін.

Питання до ситуації 4:

1. Які основні помилки були допущені акціонером і Наглядовою радою до зборів і на зборах акціонерів?
2. Що б ви порадили зробити акціонеру і Наглядовій раді для виправлення ситуації?

Питання для самоперевірки до Теми 3

1. Хто може бути акціонером відповідно до українського законодавства?
2. Назвіть майнові і немайнові права акціонерів.
3. Вкажіть черговість погашення претензій до акціонерного товариства.
4. Яким чином реалізується право акціонера на управління акціонерним товариством?
5. Охарактеризуйте основні групи акціонерів.
6. Чи можна фактичну відстороненість від управління акціонерним товариством розглядати тільки в негативному контексті? Обґрунтуйте відповідь.
7. Навіщо акціонерному товариству стратегічний інвестор? Чи завжди стратегічний інвестор позитивно впливає на діяльність акціонерного товариства?
8. Назвіть структуру органів управління акціонерними товариствами.

9. Якими повноваженнями володіє загальні збори акціонерів? Які повноваження знаходяться у виключній компетенції загальних зборів? Які повноваження і кому можуть бути делеговані?
10. Назвіть основні принципи підготовки і проведення загальних зборів акціонерів. У яких випадках і хто може вимагати скликання позачергових зборів акціонерів?
11. Назвіть головні функції та повноваження Наглядової ради. У чому полягає необхідність створення Наглядової ради у відкритому акціонерному товаристві?
12. Який склад, повноваження і функції виконавчого органу акціонерного товариства – Правління?
13. Особливості статусу ревізійної комісії.
14. Які обмеження висуnutí чинним українським законодавством на участь в органах управління відкритим акціонерним товариством?
15. Як здійснюється видача довіреностей акціонерів на право участі та голосування на загальних зборах акціонерів?
16. Як відбувається висування кандидатів та обрання членів органів управління в акціонерному товаристві?
17. Як здійснюється оплата посадових осіб органів управління відкритим акціонерним товариством?
18. Чи є тотожними поняття «контроль над діяльністю акціонерного товариства» і «контрольний пакет акцій»?
19. Чи є наявність контролюючого суб'єкта позитивним або негативним фактором для діяльності акціонерного товариства?

Рекомендована література

1. Закон України «Про господарські товариства» від 14 лютого 1992 р. (із змінами та доповненнями).
2. Рішення ДКЦПФР від 08.04.2004 р. № 123 «Про затвердження зразкових Статуту та внутрішніх Положень відкритого акціонерного товариства».
3. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление: учебник для вузов. — Киев: «Либра», 2004. — 368 с.
4. Кибенко Е. Р. Корпоративное право. Учебное пособие. — Харьков: фирма «Эспада», 1999. — 480 с.
5. Управление акционерным обществом (корпоративное управление в Украине): пособие МФК. — Киев: «Столетие», 1999. — 196 с.

Тестові питання до Теми 3 частина 1

1. Основними учасниками корпоративних відносин є:
 - 1) корпорації;

- 2) акціонери;
 - 3) працівники акціонерного товариства;
 - 4) держава.
2. Акціонерами можуть бути:
 - 1) фізичні особи;
 - 2) юридичні особи;
 - 3) держава;
 - 4) фізичні і юридичні особи;
 - 5) фізичні особи, юридичні особи та держава.
 3. В Україні найчастіше держава як акціонер виступає в особі наступного органу:
 - 1) Фонд державного майна України;
 - 2) місцеві органи самоврядування;
 - 3) фондова біржа.
 4. Згідно з українським законодавством акціонерами можна стати:
 - 1) у результаті заснування акціонерного товариства;
 - 2) в результаті придбання акцій вже створеного і діючого акціонерного товариства;
 - 3) у результаті заснування акціонерного товариства і в результаті придбання акцій вже створеного і діючого акціонерного товариства;
 - 4) в результаті ліквідації акціонерного товариства.
 5. При купівлі акцій акціонери набувають такі права:
 - 1) майнові;
 - 2) іменні;
 - 3) немайнові;
 - 4) майнові та немайнові.
 6. До майнових прав акціонерів відносять:
 - 1) право на розпорядження акціями;
 - 2) право на участь в управлінні акціонерним товариством;
 - 3) право акціонера на судовий захист;
 - 4) право на дивіденди.
 7. До немайнових прав акціонерів відносять:
 - 1) право акціонера на отримання інформації про діяльність акціонерного товариства;
 - 2) право на придбання акцій додаткових випусків;
 - 3) право на участь у розподілі майна акціонерного товариства при його ліквідації.
 8. До немайнових прав акціонерів відносять:
 - 1) право на судовий захист;

- 2) право акціонера на отримання інформації про діяльність акціонерного товариства;
 - 3) право на участь у розподілі майна акціонерного товариства при його ліквідації;
 - 4) право на придбання акцій додаткових випусків.
9. До немайнових прав акціонерів відносять:
- 1) право на участь в управлінні акціонерним товариством;
 - 2) право на дивіденди;
 - 3) право на розпорядження акціями.
10. Право на отримання дивідендів відноситься до:
- 1) майнових прав;
 - 2) немайновим правам.
11. Право на придбання акцій додаткових випусків відноситься до:
- 1) майнових прав;
 - 2) немайновим правам.
12. Право акціонера на отримання інформації про діяльність акціонерного суспільства належить до:
- 1) майнових прав;
 - 2) немайновим правам.
13. Право акціонера на участь в управлінні акціонерним товариством відноситься до:
- 1) майнових прав;
 - 2) немайновим правам.
14. Чинним законодавством України встановлена наступна періодичність виплати дивідендів:
- 1) один раз на півроку;
 - 2) один раз на рік за результатами календарного року;
 - 3) один раз в квартал;
 - 4) в міру нагромадження необхідних коштів.
15. У яких формах може здійснюватися виплата дивідендів згідно з українським законодавством?
- 1) грошової, натуральної і безготівкової;
 - 2) грошової, натуральної, і в безготівковій формі акцій підприємства — платника дивідендів;
 - 3) грошової та натуральної;
 - 4) грошової і у формі акцій підприємства — платника дивідендів.
16. За українським законодавством порядок погашення претензій до акціонерного товариства при його ліквідації наступний:
- 1) вимоги кредиторів, забезпечені заставою, зобов'язання перед працівниками підприємства по заробітній платі, преміях, та ін-

- ших виплат, зобов'язання перед бюджетом, вимоги кредиторів, не забезпечені заставою, та інші вимоги;
- 2) зобов'язання перед бюджетом, вимоги кредиторів, забезпечені та незабезпечені заставою зобов'язання перед працівниками підприємства по заробітній платі, преміях та інші виплати;
 - 3) вимоги всіх кредиторів, зобов'язання перед бюджетом, зобов'язання перед працівниками підприємства по заробітній платі, преміях та інші вимоги.
17. Позови, які пред'являються акціонерами, діляться на:
 - 1) прямі і похідні;
 - 2) прямі і колективні;
 - 3) прямі, колективні та похідні.
 18. Прямі позови – це:
 - 1) позови, що пред'являються акціонерами від свого імені при нанесенні персоніфікованого шкоди;
 - 2) позови, що пред'являються акціонерами на захист інтересів акціонерного товариства;
 - 3) вірно 1 і 2.
 19. Колективні позови – це:
 - 1) позови, що пред'являються групою акціонерів на захист інтересів акціонерного товариства;
 - 2) позови, що пред'являються від імені акціонерів, які знаходяться в аналогічному положенні;
 - 3) вірно 1 і 2.
 20. Позови, які подаються не на захист інтересів акціонерів, а на захист інтересів акціонерного товариства, відносяться до:
 - 1) прямих;
 - 2) похідних;
 - 3) колективним.
 21. Обов'язком акціонера по відношенню до акціонерного товариства є обов'язок:
 - 1) брати участь у річних зборах акціонерів;
 - 2) сплатити належні йому акції;
 - 3) нерозголошення інформації про діяльність акціонерного товариства;
 - 4) дотримання черговості в задоволенні претензій при ліквідації акціонерного товариства.
 22. Дозволена законодавством України розстрочення оплати акцій при установі акціонерного товариства?

- 1) так, але не більше року з моменту реєстрації акціонерного товариства;
 - 2) ні;
 - 3) не регламентується законом.
23. Акціонер зобов'язаний сплатити повну вартість акцій:
- 1) у строки, встановлені установчими зборами акціонерного товариства;
 - 2) у строки, встановлені установчими зборами акціонерного товариства, але не пізніше 1 року після реєстрації акціонерного товариства;
 - 3) не пізніше року після реєстрації акціонерного товариства;
 - 4) у строки, встановлені Статутом акціонерного товариства.
24. У разі відсутності оплати у встановлений строк акціонер сплачує за час прострочення:
- 1) 10 % річних від суми простроченого платежу, якщо інше не передбачено Статутом акціонерного товариства;
 - 2) 10 % річних від суми простроченого платежу;
 - 3) 15 % річних від суми простроченого платежу, якщо інше не передбачено рішенням загальних зборів акціонерів;
 - 4) відсоток, що встановлюється Правлінням акціонерного товариства.
25. Акціонерне товариство має право реалізувати акції, не сплачені після встановленого строку платежу, протягом:
- 1) 1 місяця;
 - 2) 3 місяців;
 - 3) півроку;
 - 4) 45 днів.
26. В українських підприємствах виділяють наступні групи акціонерів:
- 1) акціонери — працівники підприємства;
 - 2) акціонери — адміністратори підприємства;
 - 3) сторонні акціонери.
27. До акціонерів-аутсайдерів відносять:
- 1) акціонерів — працівників підприємства;
 - 2) акціонерів — адміністраторів підприємства;
 - 3) сторонніх акціонерів.
28. До акціонерів-інсайдерів відносять:
- 1) акціонерів — працівників підприємства;
 - 2) сторонніх акціонерів;
 - 3) акціонерів — адміністраторів підприємства.
29. Інтерес акціонерів — робітників підприємства пов'язаний з:

- 1) отриманням дивідендів;
 - 2) участі в управлінні акціонерним товариством;
 - 3) отриманням дивідендів і участі в управлінні акціонерним товариством.
30. Інтерес акціонерів — адміністраторів підприємства полягає у:
- 1) отримання дивідендів;
 - 2) збереження влади;
 - 3) збереженні контролю над діяльністю акціонерного товариства;
 - 4) збереження влади і контролю над діяльністю акціонерного товариства.
31. Стратегічний інвестор — це інвестор, метою авансування капіталу якого є отримання:
- 1) контрольного пакета акцій;
 - 2) довгострокового контролю над діяльністю акціонерного товариства і економічних результатів цього контролю;
 - 3) довгострокового контролю над діяльністю акціонерного товариства;
 - 4) економічних результатів від володіння контрольним пакетом акцій акціонерного товариства.
32. Групи акціонерів — інсайтери та аутсайтери — виділяються з точки зору:
- 1) їх участі у щорічних зборах акціонерів;
 - 2) способи придбання ними акцій;
 - 3) їх частки в статутному капіталі акціонерного товариства;
 - 4) їх причетності до безпосередньої роботи в акціонерному товаристві.
33. Акціонери, які володіють 1 % акцій, мають право:
- 1) брати участь у загальних зборах акціонерів, голосувати з питань, включених в порядок денний зборів;
 - 2) висувати кандидатури Правління і ревізійну комісію акціонерного товариства;
 - 3) вимагати скликання позачергових зборів акціонерів.
34. Акціонери, які володіють 2 % акцій, мають право:
- 1) вимагати скликання позачергових зборів акціонерів;
 - 2) вносити дві пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерів;
 - 3) висувати кандидатури Правління і ревізійну комісію акціонерного товариства.
35. Акціонери, які володіють 10 % + 1 акція, мають право:

- 1) вимагати скликання позачергових зборів акціонерів;
 - 2) блокувати рішення загальних зборів акціонерів з питань зміни Статуту, реорганізації та ліквідації акціонерного товариства, укладання великих угод;
 - 3) вимагати включення до порядку денного майбутнього загальних зборів питань за 30 днів до його скликання.
36. Акціонери, які володіють 25 % + 1 акція, мають право:
- 1) проводити загальні збори акціонерів;
 - 2) блокувати рішення загальних зборів акціонерів з питань зміни Статуту, реорганізації та ліквідації акціонерного товариства, укладання великих угод;
 - 3) вірно 1 і 2.
37. Проведення загальних зборів акціонерів, прийняття необхідних рішень на загальних зборах акціонерів, за винятком питань, пов'язаних зі зміною Статуту, реорганізацією акціонерного товариства, мають право акціонери, які володіють:
- 1) 30 % + 1 акція;
 - 2) 50 % + 1 акція;
 - 3) 60 % + 1 акція;
 - 4) 75 % + 1 акція.
38. Повний контроль над акціонерним товариством, тобто можливість прийняття рішень про зміну Статуту, реорганізації і ліквідації товариства, укладання великих угод, мають право акціонери, які володіють:
- 1) 30 % + 1 акція;
 - 2) 50 % + 1 акція;
 - 3) 60 % + 1 акція;
 - 4) 75 % + 1 акція.
39. В українському законодавстві поняття — контроль над діяльністю акціонерного товариства і контрольний пакет акцій:
- 1) суттєво відрізняються;
 - 2) ототожнюються;
 - 3) відрізняються незначно.
40. Теоретична величина контрольного пакету акцій складає:
- 1) 25 % + 1 акція;
 - 2) 40 % + 1 акція;
 - 3) 50 % + 1 акція;
 - 4) 75 % + 1 акція.
41. Контроль над акціонерним товариством розглядається як:
- 1) володіння контрольним пакетом акцій;

- 2) форма реалізації економічної влади на панування конкретної особи або групи осіб;
 - 3) можливість приймати рішення певною групою акціонерів у своїх інтересах;
 - 4) можливість певної групи акціонерів контролювати надходження і розподіл фінансових потоків.
42. На формування контрольного пакету акцій впливають такі чинники:
- 1) особливості проведення голосування на загальних зборах акціонерів;
 - 2) наявність привілейованих акцій;
 - 3) вірно 1 і 2.

Тестові питання до Теми 3 частина 2

1. Вищим органом управління акціонерним товариством є:
 - 1) Наглядова рада;
 - 2) Правління;
 - 3) Загальні збори акціонерів;
 - 4) ревізійна комісія.
2. Орган управління, який контролює і регулює діяльність акціонерного товариства, називається:
 - 1) Наглядова рада;
 - 2) Правління;
 - 3) Загальні збори акціонерів;
 - 4) ревізійна комісія.
3. Постійно діючим органом управління, що здійснює безпосередньо керівництво всією поточною діяльністю відкритого акціонерного товариства, є:
 - 1) Наглядова рада;
 - 2) Правління;
 - 3) адміністрація акціонерного товариства;
 - 4) ревізійна комісія.
4. Контролюючий орган, який безпосередньої участі в управлінні акціонерним товариством не приймає:
 - 1) Наглядова рада;
 - 2) Правління;
 - 3) адміністрація акціонерного товариства;
 - 4) ревізійна комісія.
5. В яких випадках за українським законодавством не обов'язково створення Наглядової ради в акціонерному товаристві?
 - 1) у всіх випадках;
 - 2) якщо в акціонерному товаристві менше 50 акціонерів;

- 3) якщо в акціонерному товаристві менше 100 акціонерів;
 - 4) створення Наглядової ради в акціонерному товаристві обов'язково.
6. В яких випадках за українським законодавством, обов'язкове створення Наглядової ради в акціонерному товаристві?
- 1) у всіх випадках;
 - 2) якщо в акціонерному товаристві понад 50 акціонерів;
 - 3) якщо в акціонерному товаристві понад 25 акціонерів;
 - 4) створення Наглядової ради в акціонерному товаристві не обов'язково.
7. Загальні збори акціонерів може бути:
- 1) першим, черговим і позачерговим;
 - 2) чергових і позачергових;
 - 3) першим і черговим;
 - 4) тільки черговим.
8. Чергові збори акціонерів проходить з періодичністю:
- 1) не менше 1 разу на рік, якщо інше не передбачено Статутом акціонерного товариства;
 - 2) не менше 1 разу на півроку, якщо інше не передбачено Статутом акціонерного товариства;
 - 3) строки проведення чергових зборів акціонерів законом не регламентуються.
9. Перше збори акціонерів необхідно проводити:
- 1) не пізніше 3 місяців з дня створення акціонерного товариства;
 - 2) не пізніше 6 місяців з дня створення акціонерного товариства;
 - 3) не пізніше 1 року з дня створення акціонерного товариства;
 - 4) в будь-які терміни.
10. Проведення позачергових загальних зборів акціонерів мають право вимагати акціонери, які володіють у сукупності:
- 1) більш ніж 10 % голосів;
 - 2) не більше ніж 25 % голосів;
 - 3) більше ніж 30 % голосів;
 - 4) більш ніж 50 % голосів.
11. Виключна компетенція загальних зборів акціонерів:
- 1) внесення змін до Статуту акціонерного товариства;
 - 2) створення та припинення діяльності дочірніх підприємств, філій та представництв;
 - 3) контроль за діяльністю Правління;
 - 4) припинення діяльності акціонерного товариства.

12. Акціонери, які володіють у сукупності більше ніж 10 % голосів, мають право вносити зміни до порядку денного майбутнього загальних зборів акціонерів:
 - 1) не пізніше, ніж за 30 днів до його скликання;
 - 2) не пізніше, ніж за 20 днів до його скликання;
 - 3) не мають права вносити зміни до порядку денного загальних зборів акціонерів.
13. Вносити зміни до порядку денного майбутнього загальних зборів акціонерів мають право:
 - 1) акціонери, які володіють більш ніж 5 % голосів не пізніше ніж за 40 днів до його скликання;
 - 2) акціонери, які володіють більш ніж 10 % голосів не пізніше 30 днів до його скликання;
 - 3) зміни порядку денного загальних зборів законом не передбачається.
14. Загальні збори акціонерів визнаються правомочними за умови, що в ньому беруть участь акціонери (їх представники), які володіють більше ніж:
 - 1) 60 % голосуючих акцій товариства;
 - 2) 60 % перебувають в обігу акцій товариства;
 - 3) 50 % простих акцій товариства;
 - 4) 50 % простих і 51 % привілейованих акцій товариства.
15. Протокол загальних зборів акціонерів підписується головою і секретарем зборів:
 - 1) не пізніше, ніж через 3 робочих дні після закінчення зборів;
 - 2) не пізніше, ніж через 2 робочих дні після закінчення зборів;
 - 3) законом терміни підписання не регламентуються.
16. При голосуванні з питань внесення змін до Статуту товариства, припинення діяльності товариства, створення та припинення діяльності дочірніх підприємств, філій та представництв товариства рішення приймаються:
 - 1) простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах;
 - 2) більшістю голосів акціонерів товариства;
 - 3) більшістю в три чверті голосів акціонерів, які беруть участь у роботі зборів;
 - 4) більшістю в три чверті голосів акціонерів товариства.
17. Член органу управління відкритим акціонерним товариством вважається обраним, якщо за нього проголосували акціонери або їх представники, які беруть участь у зборах і володіють у сукупності:
 - 1) більш ніж 60 % голосуючих акцій товариства;

- 2) більш ніж 60 % перебувають в обігу акцій товариства;
 - 3) понад 50 % голосів;
 - 4) понад 75 % голосів.
18. Акціонери повинні бути повідомлені про дату, місце, час та порядок денний загальних зборів акціонерів не менш ніж за:
- 1) 45 днів до скликання зборів;
 - 2) 40 днів до скликання зборів;
 - 3) 30 днів до скликання зборів;
 - 4) 25 днів до скликання зборів.
19. Основне призначення Наглядової ради зводиться до наступного:
- 1) регулювання діяльності акціонерного товариства;
 - 2) спостереження за діяльністю Правління акціонерного товариства;
 - 3) спостереження за діяльністю акціонерного товариства;
 - 4) нагляд за діяльністю всіх органів управління акціонерним товариством.
20. У Наглядову раду відкритого акціонерного товариства згідно з українським законодавством можуть обиратися:
- 1) разом з акціонерами товариства відомі економісти, банкіри, вчені, навіть якщо ці особи не є акціонерами товариства;
 - 2) разом з акціонерами товариства фахівці і керівники товариства, навіть якщо ці особи не є акціонерами товариства;
 - 3) разом з акціонерами товариства керівники і фахівці місцевих органів самоврядування, навіть якщо ці особи не є акціонерами товариства;
 - 4) тільки акціонери відкритого акціонерного товариства.
21. Чи регламентується чинним законодавством України кількісний склад органів управління відкритого акціонерного товариства?
- 1) не регламентується;
 - 2) регламентується;
 - 3) в залежності від акціонерів товариства;
 - 4) залежно від структури емісії акцій.
22. Частота скликання засідань Наглядової ради:
- 1) не рідше 1 рази в рік;
 - 2) не рідше 1 разу в квартал;
 - 3) не рідше 1 рази на місяць.
23. Виділяють наступні види засідань Наглядової ради:
- 1) поточні, річні та позачергові;
 - 2) поточні та позачергові;
 - 3) річні та позачергові.

24. Чи можуть члени Наглядової ради одночасно бути членами Правління та ревізійної комісії?
 - 1) не можуть;
 - 2) можуть;
 - 3) не можуть бути членами Правління не можуть бути членами ревізійної комісії.
25. Орган управління акціонерним товариством, який представляє інтереси акціонерів в період між загальними зборами акціонерів і в межах компетенції, визначеної законом, називається:
 - 1) адміністрація акціонерного товариства;
 - 2) Правління акціонерного товариства;
 - 3) Наглядова рада акціонерного товариства.
26. Функціями Наглядової ради є:
 - 1) здійснення поточної діяльності;
 - 2) контроль за діяльністю Правління;
 - 3) вирішення фінансових питань.
27. Функціями Наглядової ради є:
 - 1) контроль над виробленням стратегічних планів діяльності акціонерного товариства;
 - 2) виконання рішень загальних зборів акціонерів;
 - 3) захист прав акціонерів.
28. До компетенції Правління входить:
 - 1) визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства;
 - 2) виконання рішень загальних зборів акціонерів та Наглядової ради;
 - 3) перевірка фінансової документації акціонерного товариства.
29. До компетенції Правління входить:
 - 1) здійснення поточної діяльності акціонерного товариства;
 - 2) проведення поточних перевірок фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства;
 - 3) контроль над виробленням стратегічних планів акціонерного товариства.
30. Членами Правління можуть бути:
 - 1) тільки акціонери;
 - 2) як акціонери, так і особи, які не є акціонерами;
 - 3) разом з акціонерами особи, які перебувають з товариством у трудових відносинах.
31. На який термін обираються члени органів управління акціонерним товариством?

- 1) на один рік, від одного загальних зборів акціонерів до іншого;
 - 2) члени органів управління обираються загальними зборами акціонерів на термін, визначений Статутом або внутрішніми документами товариства;
 - 3) у відповідності з рішенням загальних зборів, на якому проводяться вибори членів органів управління акціонерним товариством.
32. Хто може бути членом ревізійної комісії згідно з українським законодавством?
- 1) разом з акціонерами товариства відомі економісти, банкіри, вчені, навіть якщо ці особи не є акціонерами товариства;
 - 2) разом з акціонерами товариства фахівці і керівники товариства, навіть якщо ці особи не є акціонерами товариства;
 - 3) разом з акціонерами товариства керівники і фахівці місцевих органів самоврядування, навіть якщо ці особи не є акціонерами товариства;
 - 4) тільки акціонери відкритого акціонерного товариства.
33. Чи можуть члени ревізійної комісії одночасно бути членами Наглядацької ради і Правління?
- 1) можуть;
 - 2) не можуть;
 - 3) можуть бути лише членами Правління.
34. До повноважень ревізійної комісії належить:
- 1) проведення поточних фінансових перевірок;
 - 2) аналіз платоспроможності акціонерного товариства;
 - 3) визначення політики одержання та видачі позик, кредитів.
35. До повноважень ревізійної комісії належить:
- 1) вибір та відкликання членів Правління;
 - 2) перевірка дотримання порядку оплати акцій акціонерами;
 - 3) аналіз ліквідності акціонерного товариства.
36. Членами Наглядової ради не можуть бути:
- 1) особи, які мають обмеження, передбачені Статутом акціонерного товариства, членів Правління та ревізійної комісії, державні службовці;
 - 2) тільки особи, які мають обмеження, передбачені Статутом акціонерного товариства;
 - 3) тільки члени Правління та ревізійної комісії.

37. Хто є посадовими особами органів управління акціонерним товариством?
- 1) голова та члени Правління, голова та члени ревізійної комісії, голова та члени Наглядової ради;
 - 2) голова і члени виконавчого комітету – Правління;
 - 3) голови Правління, ревізійної комісії та Наглядової ради;
 - 4) члени Наглядової ради та голова ревізійної комісії.
38. Дозволяється за українським законодавством державним службовцям обіймати посади в органах управління акціонерним товариством?
- 1) так;
 - 2) ні.
39. Дозволяється за українським законодавством сумісництво посад в органах управління акціонерним товариством?
- 1) так;
 - 2) ні.
40. Які нормативні акти регулюють трудові правовідносини в акціонерному товаристві?
- 1) Кзпп і правил внутрішнього трудового розпорядку;
 - 2) положення про Спостережну раду, Правління та ревізійної комісії;
 - 3) вірно 1 і 2.
41. Як виплачується винагорода за роботу членів Правління?
- 1) на основі цивільно-правових угод;
 - 2) на основі контракту;
 - 3) на основі трудового договору;
 - 4) згідно з рішенням Наглядової ради.
42. Як виплачується винагорода за роботу голові Правління?
- 1) на основі цивільно-правових угод;
 - 2) на основі контракту;
 - 3) на основі трудового договору;
 - 4) згідно з рішенням Наглядової ради.
43. Як виплачується винагорода за роботу членів Спостережної ради?
- 1) на основі цивільно-правових угод;
 - 2) на основі контракту;
 - 3) на основі трудового договору;
 - 4) згідно з рішенням Наглядової ради.
44. Як виплачується винагорода за роботу голові Наглядової ради?
- 1) на основі цивільно-правових угод;
 - 2) на основі контракту;

- 3) на основі трудового договору;
 - 4) згідно з рішенням Наглядової ради.
45. Як виплачується винагорода за роботу голові ревізійної комісії?
- 1) на основі цивільно-правових угод;
 - 2) на основі контракту;
 - 3) на основі трудового договору;
 - 4) згідно з рішенням Наглядової ради.
46. В який орган управління відкритим акціонерним товариством може звернутися акціонер при порушеннях з боку посадових осіб органів управління відкритим акціонерним товариством?
- 1) Правління;
 - 2) у ревізійну комісію;
 - 3) в адміністрацію;
 - 4) у Наглядову раду.

Тема 4. Стратегічне управління корпораціями

План теми

1. *Сутність стратегічного управління*
2. *Поняття стратегічної одиниці бізнесу і портфеля корпорацій*
3. *Види стратегій: корпоративна, ділова, функціональна*
4. *Структура стратегічного управління*
5. *Визначення місії і цілей корпорації*

Поява стратегічного управління було викликано різким посиленням нестабільності світового господарства. Нестабільність посилювалася наростаючим процесом інтернаціоналізації міжнародної економіки, початком перетворення її в глобальну, результатом чого стала велика взаємна залежність суб'єктів господарювання при одночасному загостренні конкуренції між ними за ресурси і ринки збуту. Одночасне завершувалося формування єдиного світового ринку, що дозволяло швидко перекидати ресурси з країни в країну. Ще одним фактом, що підсилює нестабільність, виявився НТП. Великі відкриття та винаходи, що з'являються з наростаючою швидкістю, миттєво трошили цілі галузі і напрями господарської діяльності людей і приводили до стрімкої появи нових.

В Україні процес стратегічного управління пов'язаний зі зміною форм господарювання, викликаним переходом до ринкової економіки.

Виділяють чотири етапи в розвитку корпоративного планування: бюджетування, довгострокове планування, стратегічне планування та стратегічний менеджмент.

Слід усвідомити, що система стратегічного управління залежить від особливостей самого підприємства, його стратегічного рівня, готовності адаптуватися до мінливих чинників навколишнього середовища.

Стратегічна одиниця бізнесу (СЕБ) — це внутріфрмова організаційна одиниця, що відповідає за вироблення стратегії фірми в одному або декількох сегментах цільового ринку. В основі виділення стратегічних одиниць бізнесу лежить концепція сегментації ринку. Сукупність бізнес-одиниць, що належить одному і тому ж власнику, називається портфелем.

Основні типи стратегій: корпоративна, ділова, функціональна.

Процес стратегічного управління підприємством складається з наступних етапів: аналіз навколишнього середовища; визначення місії і цілей; вибір стратегії; реалізація стратегії; оцінка і контроль стратегії.

Місія — це ділове поняття, що відображає призначення бізнесу, його філософію. Формулювання місії повинна бути яскравою, лаконічною, динамічною конструкцією, зручною для сприйняття. Цілі бувають довгострокові і короткострокові.

1. Ситуаційна задача «Американська корпорація ЗМ»

Американська корпорація ЗМ відома у всьому світі. В її штаті 83 тис. чоловік, з яких 7 тис. вчених. Асортимент продукції, що виробляється корпорацією, складає більше 60 тис. Найменувань. Корпорація ЗМ входить в число 100 найбільш успішних компаній США.

Фундаментом діяльності корпорації є поєднання новаторських ідей з технічним їх втіленням, в результаті чого створюється високоякісний, добре продаваний товар і корпорація ЗМ займає лідируюче положення в області нововведень. Цьому ж сприяє і ефективний менеджмент.

У діяльності корпорації можна виділити п'ять основних напрямів:

- виробництво нової продукції — фінансова мета. Не менше реалізованої продукції має припадати на вироби, що надійшли у виробництво протягом останніх п'яти років. Робота менеджерів компанії оцінюється за цим критерієм. Звідси їх прагнення підтримувати на високому рівні наукові дослідження і заохочувати до цього своїх співробітників;
- вільний обмін інформацією між співробітниками на різних етапах розробки проекту. Це забезпечує, з одного боку, можливість використання в нових областях створених сучасних технологій; з іншого — контроль за ходом виконання кожної роботи;
- невдачі сприймаються як джерело інновацій. З помилок, від яких ніхто не застрахований, керівництво прагне отримати користь. З цієї

- причини корпорація продовжує працювати над технологіями, спочатку що не дають прибутку;
- надання співробітникам умов і часу для того, щоб вони могли обдумати і запропонувати власні ідеї. Людям властиво особливо активно працювати над своїми ідеями. Тому службовцям фірми дозволяється до 15% робочого часу приділяти таким розробкам;
 - створення і надання самостійності тимчасовим підрозділам корпорації. Співробітник, який висунув ідею про новий товар, при схваленні її керівництвом корпорації стає головним менеджером і отримує необхідні фінансові кошти і обладнання. Він підбирає групу фахівців і створює тимчасовий підрозділ. Завдання такого колективу: розробка виробу від досвідченого зразка до впровадження в масове виробництво з подальшою реалізацією.

Питання для обговорення:

1. Сформулюйте стратегію діяльності корпорації ЗМ. Що головне в стратегії?
2. Яка роль менеджерів в успіхах фірми?
3. Які умови потрібні для використання досвіду інноваційної діяльності корпорації ЗМ на підприємствах України?

2. Ситуаційна задача «Фірма «Кентавр»»

Ви є власником фірми «Кентавр» з виробництва комп'ютерів. У штаті фірми – 200 чоловік. Обсяг продукції, що випускається – 10 тис. комп'ютерів в рік. Ваша фірма відчуває жорстку конкуренцію, проте Ви налаштовані перемогти суперників. У Вас є чітка кінцева мета.

Кінцева мета:

варіант А

Фірма «Кентавр» через 1 год

Ви власник фірми, продукція якої користується попитом. Обсяг реалізації – 12 тис. комп'ютерів в рік. Ви досягли цих результатів за рахунок банкрутства деяких конкурентів і вдалих маркетингових дій. Вибравши цю мету, вкажіть 5 принципів.

варіант Б

Фірма «Кентавр» через 5 років

Ви власник фірми з виробництва комп'ютерів, які користуються підвищеним попитом. Обсяг реалізованої продукції досяг 226 тис. шт. на рік. Відкрито 2 великих філій в Росії і Польщі. Успіх досягнутий за рахунок застосування нових технологій. Вибравши цю мету, вкажіть 8 принципів.

варіант В

Фірма «Кентавр» через 15 років.

Ви власник фірми, однією з провідних в галузі. Щорічно проводиться 6,2 млн. комп'ютерів. Філії відкриті в 60 країнах світу. Фірма досягла успіху за рахунок застосування найсучасніших технологій, нових відкриттів, грамотних методів управління. Вибравши цю мету, вкажіть 12 принципів.

1. Принципи досягнення кінцевих цілей:

1. Будь-яким способом забезпечувати споживачів товарами.
2. Розробляти нові і кращі товари, не дивлячись на значні витрати часу і коштів.
3. Давати можливість менеджерам самостійно приймати рішення.
4. Вести себе з людьми так, як Ви б хотіли, щоб ставилися до Вами.
5. Зберігати стабільні цілі, навіть при жорсткій конкуренції.
6. Оцінювати людей за тривалий проміжок часу.
7. Не турбуватися про розвиток службовців, поки Ви не вирішите власні завдання або поки Ваша фірма не набере «потрібних обертів».
8. Створювати самокеровані робочі групи, тому що це призводить до підвищення морального стану.
9. Бути жорстким прихильником довгострокових планів, не звертаючи уваги на жорстку конкуренцію.
10. Намагатися заробляти на швидкій розпродажу продукції завдяки вдалій рекламі.
11. Досягати швидких цілей всупереч усьому, якщо це призводить до отримання прибутку.
12. Створити таке обслуговування споживачів, яке породжувало б повторний бізнес.
13. Стимулювати людей до пошуку способів більш ефективної роботи.
14. Використовувати своєчасну винагороду.
15. Визначити кілька ключових аспектів, найбільш важливих для довгострокового успіху.
16. Регулярно модернізувати виробництво, вкладаючи гроші в нові і кращі способи роботи, навіть якщо це вимагає значних витрат.
17. Чи не приділяти увагу розробці нових товарів і послуг, крім випадків, коли прибуток висока, а ризик мінімальний.
18. Приділяти особливу увагу своїм передчуттям, що часто є результатом фактів, які накопичилися у підсвідомості.
19. Братися за виконання тільки тих завдань, для виконання яких у співробітників фірми потрібні знання і вміння.
20. Підвищувати або знижувати ціни заради досягнення поточних цілей, в залежності від конкуренції.

21. Підкреслювати, що якість — ключ до підвищення продуктивності праці.
22. Інвестувати в основні досягнення, нові товари, підприємства, обладнання, навіть якщо це не відразу принесе прибуток.
23. Розуміти, що люди, безпосередньо пов'язані з якою-небудь роботою, знають про неї більше, ніж інші, і використовувати їх.
24. Мінімізувати витрати, прагнучи до економії.
25. Використовувати в більшій мірі старе обладнання, тому що це дешевше, ніж використовувати нове.

2. Вкажіть, до якого виду належать такі цілі (оперативні або стратегічні):

- Збільшення частки ринку.
- Більш міцне і надійніше становище в галузі.
- Прискорене зростання доходів.
- Підвищення якості продукції.
- Прискорене зростання грошових надходжень.
- Більш високі дивіденди.
- Більш широкі масштаби отримання прибутку.
- Зниження витрат виробництва в порівнянні з основними конкурентами.
- Збільшення надійності ставок по кредитах.
- Збільшення припливу коштів.
- Розширення і покращення номенклатури продукції.
- Підвищення репутації компанії серед клієнтів.
- Підвищення ціни акції.
- Поліпшення обслуговування клієнтів.
- Досягнення міцного фінансового становища в галузі.
- Стабільний дохід в періоди економічних спадів.
- Визнання компанії лідером в області технологій та інновацій.
- Підвищення конкурентоспроможності на міжнародних ринках.
- Збільшення можливостей зростання.
- Повне задоволення потреб клієнтів.

3. Заповніть таблицю 1, визначивши місію (призначення) бізнесу в різних сферах діяльності:

Місії бізнесу в різних сферах діяльності

Сфера діяльності	Виробничий підхід	маркетинговий підхід
1	2	3
Перукарня та інші послуги	Стрижка, укладка волосся	Ми робимо жінок красивими
Вагон-ресторан		
Готель привокзальна		
вокзал залізничний		
Привокзальна автостоянка		
Пасажи́рський вагон далекого прямування		
Привокзальна кімната відпочинку для матері і дитини		
Привокзальна кімната відпочинку		

4. Розгляньте діяльність будь-якого відомого вам підприємства (можна скористатися газетним, журнальним матеріалом) і виділіть самостійні сфери діяльності, для яких можуть бути розроблені ділові стратегії.

5. Сформулювати цільові установки за різними функціональними сферами діяльності підприємства.

Питання для самоперевірки до Теми 4

1. Які причини зумовили виникнення стратегічного управління?
2. Розкрийте зміст поняття «стратегічний менеджмент».
3. Назвіть основні етапи розвитку процесу планування в корпораціях
4. У чому полягає специфіка застосування стратегічного менеджменту в Україні?
5. Які умови і чинники, на Ваш погляд, заважають впровадженню системи стратегічного менеджменту на українських підприємствах?
6. Які відмінності оперативного і стратегічного менеджменту.
7. Що являє собою стратегічне мислення?
8. Розкрийте сутність стратегічної одиниці бізнесу і портфеля підприємства.
9. Дайте характеристику корпоративної стратегії.
10. Назвіть основні види функціональних стратегій.
11. Опишіть основні етапи процесу стратегічного управління.
12. Сформулюйте вимоги до цілей організації.
13. Які фактори впливають на вироблення місії?

Теми рефератів

1. Розвиток стратегічного менеджменту.
2. Стратегія — генеральна програма дій підприємства.
3. Стратегічні одиниці бізнесу і критерії їх виділення.
4. Модель процесу стратегічного менеджменту.

Рекомендована література

3. Василенко В. А., Ткаченко Т. І. Стратегічне управління: навч. посіб. — К. : ЦУЛ, 2003 — 396 с.
4. Велесько Е. И. Стратегическое управление: практика принятия системных решений: учеб. пособие. — Мн. : Техналогия, изд-во БГЗУ, 1997. — 199 с.
6. Немцов В. Д., Довгань Л. Є., Стратегічний менеджмент. — ТОВ УВПК «ЕксОб», 2002. — 560 с.

Тестові питання до Теми 4

1. Організація, яка використовує стратегічне управління, планує свою діяльність виходячи з того, що:
 - 1) оточення не змінюватиметься;
 - 2) в оточенні не буде відбуватись якісних змін;
 - 3) в оточенні постійно будуть відбуватись зміни.
2. При стратегічному управлінні плани організації:
 - 1) передбачають тільки конкретні дії в сьогоденні і майбутньому;
 - 2) базуються на чітко певному і незмінному кінцевому стані;
 - 3) фіксують бажаний в майбутньому стан організації;
 - 4) дозволяють організації реагувати на зміни в оточенні.
3. Стратегічне мислення — це:
 - 1) мислення, властиве всім керівникам організації;
 - 2) мислення, яке орієнтоване на визначення цілей організації та засобів їх досягнення;
 - 3) мислення, яке є іншим визначенням економічного мислення.
4. Стратегічно орієнтоване підприємство — це підприємство, де:
 - 1) застосовується раціональний процес стратегічного планування;
 - 2) стратегічне мислення є основною, принциповою установкою в діяльності персоналу підприємства, насамперед вищого керівництва;
 - 3) існує (формується) система стратегічного управління;
 - 4) поточна, повсякденна діяльність підпорядкована досягненню стратегічних орієнтирів.
5. Зовнішнє середовище фірми є:
 - 1) джерелом загроз для існування фірми;

- 2) джерелом можливостей реалізації прагнень фірми;
 - 3) джерелом напрямки діяльності організації;
 - 4) джерелом знань про його потреби;
 - 5) постачальником ресурсів для фірми.
6. Що є характерним для менеджерів при стратегічному управлінні?
- 1) орієнтація всередину організації, а також пошук шляхів більш ефективного використання ресурсів;
 - 2) орієнтація на зовнішнє середовище, а також пошук нових можливостей у конкурентній боротьбі.
7. Які з наступних тверджень ви вважаєте вірними?
- 1) існують оптимальні для всіх фірм стратегії;
 - 2) процес вироблення стратегії для кожної фірми унікальний;
 - 3) фірми повинні використовувати єдині методи стратегічного управління;
 - 4) при виробленні стратегії фірми враховують деякі узагальнені принципи.
8. Яке з наступних тверджень ви вважаєте правильним?
- 1) стратегічне управління — нова прогресивна форма, тому організації можуть перейти до неї легко і швидко;
 - 2) перехід до стратегічного управління вимагає величезних витрат часу, але не ресурсів;
 - 3) для того, щоб в організації почався процес стратегічного управління, потрібні величезні зусилля, великі витрати часу і ресурсів.
9. Для яких цілей організації характерна найбільша деталізація і конкретизація?
- 1) для короткострокових;
 - 2) для середньострокових;
 - 3) для довгострокових.
10. Чи може фірма на практиці одночасно реалізовувати кілька стратегій:
- 1) може;
 - 2) не може;
 - 3) може, тільки якщо це багатогалузева компанія.
11. Внутріфірмова одиниця, що відповідає за вироблення стратегії в одному або декількох сегментах цільового ринку називається:
- 1) портфель підприємства;
 - 2) стратегічна одиниця бізнесу;
 - 3) функціональний підрозділ підприємства.

12. Сукупність бізнес-одиниць, що належать одному і тому ж власнику, називається:
 - 1) корпорація;
 - 2) сегмент;
 - 3) портфель підприємства.
13. Сегментація ринку – це:
 - 1) розподіл споживачів на однорідні групи за будь-якою ознакою;
 - 2) визначення для свого товару місця на ринку серед аналогів.
14. Корпоративна стратегія – це:
 - 1) стратегія, яка виробляється функціональними підрозділами корпорації;
 - 2) стратегія, що описує загальні напрями зростання підприємства і розвитку його виробничо-збутової діяльності;
 - 3) стратегія, що розробляється на рівні господарського підрозділу, яка забезпечує його конкурентні переваги в довгостроковій перспективі.
15. Ділова стратегія – це:
 - 1) стратегія, яка виробляється функціональними підрозділами корпорації;
 - 2) стратегія, що розробляється на рівні господарського підрозділу, яка забезпечує його конкурентні переваги в довгостроковій перспективі;
 - 3) стратегія, що описує загальні напрями зростання підприємства і розвитку його виробничо-збутової діяльності.
16. Стратегії, які виробляються функціональними підрозділами корпорації, називаються:
 - 1) корпоративними;
 - 2) діловою;
 - 3) функціональними.
17. Стратегія, яка описує загальні напрями зростання підприємства і розвитку його виробничо-збутової діяльності, називається:
 - 1) корпоративної;
 - 2) діловий;
 - 3) функціональної.
18. Яка послідовність дій у рамках стратегічного управління?
 - 1) визначення цілей – визначення місії – вибір стратегії;
 - 2) вибір стратегії – визначення місії – визначення цілей;
 - 3) визначення місії – визначення цілей – вибір стратегії;
 - 4) визначення місії – вибір стратегії – визначення цілей.

19. Яка послідовність етапів корпоративного планування?
 - 1) стратегічне управління — стратегічне планування — довгострокове планування — бюджетування;
 - 2) бюджетування — стратегічне планування — довгострокове планування — стратегічне управління;
 - 3) бюджетування — довгострокове планування — стратегічне управління — стратегічне планування;
 - 4) бюджетування — довгострокове планування — стратегічне планування — стратегічне управління.
20. Початковим етапом процесу стратегічного управління є:
 - 1) вибір стратегії;
 - 2) визначення місії і цілей;
 - 3) виконання стратегії;
 - 4) аналіз середовища.
21. Заключним етапом процесу стратегічного управління є:
 - 1) вибір стратегії;
 - 2) оцінка і контроль виконання стратегії;
 - 3) виконання стратегії;
 - 4) аналіз середовища.
22. Цілі організації повинні:
 - 1) ставити загальні напрями функціонування організації;
 - 2) чітко і конкретно фіксувати кінцевий стан;
 - 3) задавати конкретні терміни виконання.
23. Місія організації:
 - 1) дає конкретні вказівки щодо виду та термінів діяльності;
 - 2) визначає основні напрями руху організації.
24. Перенесення центру уваги вищого керівництва фірми на оточення з метою своєчасного реагування на що відбуваються в ньому зміни характерний для переходу від:
 - 1) поточного планування до довгострокового;
 - 2) стратегічного планування до стратегічного управління;
 - 3) довгострокового планування до стратегічного.
25. Які з наступних положень характерні для принципів управління персоналом в рамках стратегічного управління:
 - 1) працівники — це ресурс організації;
 - 2) персонал — це виконавці окремих робіт і функцій;
 - 3) працівники — основа організації;
 - 4) працівники — основна цінність організації;
 - 5) персонал — це джерело добробуту фірми.

26. Ефективність діяльності та управління підприємством визначається прибутковістю та раціональністю використання виробничого потенціалу. Така оцінка ефективності характерна для:
 - 1) стратегічного управління;
 - 2) оперативного управління;
 - 3) поточного управління.
27. Які з наступних факторів повинні бути в першу чергу враховані при виборі стратегії (є ключовими):
 - 1) сильні сторони галузі;
 - 2) сильні сторони фірми;
 - 3) цілі фірми;
 - 4) інтереси вищого керівництва;
 - 5) кваліфікація працівників;
 - 6) ступінь залежності від зовнішнього середовища;
 - 7) всі перелічені фактори.
28. Які з наступних факторів можуть впливати на вибір стратегії:
 - 1) наявність фінансових ресурсів;
 - 2) відношення вищого керівництва до ризику;
 - 3) зобов'язання за попереднім стратегіям;
 - 4) особисті симпатії і антипатії керівників;
 - 5) всі перелічені фактори.
29. Ключова роль у проведенні стратегічних змін і мобілізацію потенціалу організації належить:
 - 1) керівництву організації;
 - 2) безпосереднім виконавцям;
 - 3) керівникам середньої ланки та безпосереднім виконавцям;
 - 4) науковим та інженерно-технічним працівникам;
 - 5) в рівній мірі всім працівникам організації.
30. Місія організації сформульована наступним чином: «Організація існує для виробництва товарів і послуг з метою отримання доходу від їх реалізації». Таке формулювання місії характерна для:
 - 1) стратегічного управління;
 - 2) оперативного управління;
 - 3) обох видів управління.
31. Правильно сформульовані цілі управління повинні відповідати таким вимогам:
 - 1) конкретність і вимірність;
 - 2) жорсткість до способів їх досягнення;
 - 3) реальність, досяжність;
 - 4) однозначність для сприйняття;

- 5) гнучкість;
 - 6) орієнтація на високий результат, успіх.
32. Для сегментації ринку товарів споживчого призначення несуттєві наступні критерії:
- 1) демографічні;
 - 2) географічні;
 - 3) психографічний;
 - 4) фізіологічні;
 - 5) поведінкові.

Тема 5. Оцінювання ефективності корпоративного управління

План теми

1. *Сучасні підходи до оцінки економічної ефективності корпоративного управління*
2. *Рейтингове оцінювання якості корпоративного управління*
3. *Інвестиційно-інноваційна діяльність як фактор ефективного розвитку підприємства*

Контроль — це управлінські дії, спрямовані на визначення можливих та існуючих відхилень параметрів організації або її елементів від запланованих, та розробку заходів щодо їх усунення. Контроль за діяльністю корпорації має здійснюватися як через залучення незалежного зовнішнього аудитора (аудиторської фірми), так і через механізми внутрішнього контролю.

Основними методами контролю мають бути попереджувальні дії. Вони забезпечать мінімальні відхилення результатів діяльності від визначених параметрів. Результатами застосування такого контролю можуть стати: зміна підходів до управління, підсилення формалізації зв'язків, зміна менеджменту.

Оцінка ефективності корпоративного управління здійснюється власниками, зацікавленими особами, власне менеджментом. Основними складовими, які визначають ефективність управління корпорацією виступають:

- Структура власності
- Якість та достовірність інформації,
- Рада директорів або спостережна рада.
- Структура управління та можливість передачі повноважень від одних осіб до інших.
- Винагорода менеджменту.

- Аудит і контроль.
- Управління ризиками.
- Корпоративна етика та культура дотримання її принципів топ-менеджерами.
- Підвищення ефективності корпоративного управління за рахунок підсилення функції контролю.

Усі методи оцінки ефективності корпоративного управління можна поділити на *якісні і кількісні*.

Серед якісних методів оцінки варто виділити порівняльний метод і метод оцінки ризику корпоративного управління, що максимально наближені до використання в сучасних українських умовах.

Кількісні методи оцінки ефективності корпоративного управління ґрунтуються на аналізі господарської діяльності корпорації. Причому дана група також розподіляється на методи оцінки фінансового стану і методи оцінки ринкової вартості.

Рейтинг є незалежною оцінкою рейтинговим агентством існуючої системи корпоративного управління компанії та її відповідності інтересам фінансово-зацікавлених осіб, насамперед, її власників. Рейтинг дозволяє, з урахуванням національних особливостей, диференціювати компанії залежно від якості корпоративного управління.

Оцінка здійснюється шляхом дослідження окремих складових системи корпоративного управління, які розглядаються рейтинговим агентством у ході проведення досліджень. До них віднесено: структуру власності компанії, права власників та інших зацікавлених осіб, механізми управління та контролю, рівень розкриття інформації, аудит.

Інвестиційна діяльність — це комплекс заходів і практичних дій юридичних та фізичних осіб (українських або іноземних), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.

Особливістю механізму здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності промислових підприємств є те, що вона включає складові елементи і інноваційної, й інвестиційної діяльності. В ході здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності ресурси вкладаються в оновлене устаткування, яке необхідне для виробництва вдосконаленого продукту, але створене без використання новітніх відкриттів фундаментальної науки.

Ситуація 1

Історія

Компанія «Аграрний Холдинг Авангард» — одне з найбільших агропромислових підприємств України, що спеціалізується на виробництві

курячих яєць та продуктів яєчної переробки. Згідно зі звітом компанії ТОВ «Фінансово-аналітична група «Про-Консалтинг», компанія «Аграрний Холдинг Авангард» виробляє понад 26% загального обсягу виробництва яйця курячого в Україні (43% загального обсягу яєць, вироблених на промислових підприємствах) і 79% загального обсягу сухих яєчних продуктів, вироблених в Україні за 2010 рік. Підприємства компанії розташовані в 14 із 24 областей України та в Автономній Республіці Крим.

На виробничих підприємствах Компанії «Аграрний Холдинг Авангард» утримується найбільше поголів'я курей-несучок в Україні. На кінець 2010 року загальне поголів'я компанії «Аграрний Холдинг Авангард» склало 24253 тис. голів.

Виробничі підприємства Компанії «Авангард» в 2007–2009 рр. були повністю модернізовані і на даний момент є одними з найбільш технічно розвинутих підприємств України:

Об'єкти з виробництва яйця курячого.

Об'єкти з переробки яйця.

Компанія «Аграрний Холдинг Авангард» — провідний експортер курячого яйця та яєчних продуктів з України. Також, Компанія здійснює гуртові, дрібно-гуртові та роздрібні продажі своєї продукції на вітчизняному ринку.

Компанія «Аграрний Холдинг Авангард» не займається вирощуванням зернових культур з комерційною метою і не планує здійснювати таку діяльність в майбутньому.

Формування компанії «Аграрний Холдинг Авангард» відбулося з ініціативи її головного акціонера Олега Бахматюка. Нижче наведено важливі дати у становленні компанії «Аграрний Холдинг Авангард»

2003 р. — Початок роботи компанії «Авангард» припадає на 2003 рік після придбання ЗАТ «Авангард» і приєднання дочірньої компанії «Авангард-Агро» (зона по підрощенню молодняку), яка пройшла державну реєстрацію в квітні 2004 р. на заході

України в місті Івано-Франківськ. Підприємство спеціалізувалося на виробництві та продажу яєць курячих.

2004 р. — Компанія «Авангард» продовжила слідувати стратегії розширення шляхом поглинання заводу ВАТ «Кіровський», який розташований в центрі України, що дозволило збільшити виробничий потенціал і територію покриття.

2005 р. — Компанія «Авангард» зміцнила свої позиції на ринку, поглинувши підприємства ЗАТ «Чернівецька» і ЗАТ «Агрофірма Авіс» на заході України та ЗАТ «Чорнобаївське» на півдні, що дозволило збільшити виробничий потенціал і територію покриття.

2006 р. — Компанія «Авангард» продовжувала нарощувати свій виробничий потенціал, поглинувши підприємство ТОВ «Донецька птахофабрика» на сході країни, ТОВ «Макарівська птахофабрика», ДП «Птахофабрика Лозуватська» в центрі і ДП «Рогатинська птахофабрика» та ДП «Городенківська птахофабрика» на заході. Лозуватська птахофабрика була придбана спільно з комбікормовим заводом. 2006. В цьому році було здійснено будівництво комбікормових заводів: ТОВ «Рогатин-Корм» і ТОВ «Кам'янець-Подільський комбікормовий завод». В 2006 році в Компанію увійшов найпотужніший в Україну репродуктор II порядку ТОВ «Слов'яни», що дозволило Компанії закласти основи вертикальної інтеграції бізнесу. Даний рік позначився подальшим зростанням виробничого потенціалу та території покриття.

2007 р. — 23 жовтня 2007 Компанія об'єдналася під назвою «Авангард» згідно із законами Кіпру, щоб бути головною холдинговою компанією. Поглинула птахофабрики ТОВ «Торгівельний будинок Богодухівська птахофабрика» і ВАТ «Птахофабрика Перше Травня», ТОВ ПФ «Волноваська», ТОВ «Южная-Холдинг», ДП «Птахофабрика «Червоний прапор», ПАТ «Крос П/Ф Зоря» та ТОВ «Птахокомплекс». Птахофабрики ТОВ «Птахокомплекс» і ВАТ «Птахофабрика Перше Травня» також мали статус репродуктор II порядку. Будівництво зон з підрощення молодняку, включаючи ЗАТ «Чорнобаївське», ТОВ «Донецька птахофабрика», ПАТ «Крос П/Ф Зоря», ТОВ ПФ «Волноваська», ТОВ «Южная-Холдинг», ВАТ «Птахофабрика Червоний Прапор», ДП «Птахогосподарство Лозуватське». В 2007 році Компанія придбана комбікормові заводи: ВАТ «Вуглегірський експериментальний комбікормовий завод» і ВАТ «Волноваський КХП».

2008 р. — Компанія «Авангард» випустила в обіг безвідкличні 5-річні облигації на суму 200 млн грн. (25,974 тис. доларів США). Придбано птахофабрики ПНВК «Інтербізнес» та ТОВ «Ареал-Снігурівка». Відбувся запуск заводу з переробки яєць ТОВ «Імперово Фудз», який на той час не був частиною Групи. Завершено будівництво складських приміщень для довготривалого зберігання яєць в Донецькій, Дніпропетровській та Хмельницькій областях, що дано змогу збільшити термін зберігання яєць до 180 днів. Поча'ює будівництво комплексів з виробництва яєць на ЗАТ «Агрофірма Авіс» і СПП ЗАТ «Чорнобаївське». Отримано дозволи на об'єднання більшості компаній, які є частиною Групи.

2009 р. — Завод з переробки яєць «Імперово» увійшов до складу Групи. Існуючі виробничі потужності збільшилися до 18,9 млн голів курей-несучок.

2010 р. — В результаті IPO на Лондонській фондовій біржі в травні Компанія замучила 208 млн доларів США

29 жовтня компанія розмістила єврооблігації на суму 200 млн дол. США з терміном погашення 29 жовтня 2015 р.

2011 р. — Авангард завершив будівництво першої черги зони по утриманню курей-несучок на птахівничому комплексі з виробництва яєць «Авіс» і оголосив про збільшення потужностей даного комплексу.

Олег Бахматюк, якому належить 100 % компанії Ukrlandfarming PLC, передав 77,49% акцій компанії Авангард компанії Ukrlandfarming PLC з метою раціоналізації своїх сільськогосподарських активів.

Авангард запустив оновлений бренд фасованого курячого яйця «Квочка» на український ринок.

World Poultry, провідне видання в галузі птахівництва, визнало Авангард другим у світі виробником яєць (22 млн курей-несучок у виробництві).

Корпоративне управління

Хоча Компанію засновано на Кіпрі, вона не зобов'язана виконувати режим корпоративного управління Кіпру, оскільки її акції не зареєстровані на Кіпрській Фондовій біржі. Як компанія, заснована на Кіпрі, вона не підпорядковується Об'єднаному кодексу Великої Британії з корпоративного управління, виробленому радою з фінансової звітності.

Компанія створила власну систему корпоративного управління, згідно з якою вона призначає шість Директорів; два з них будуть незалежні. На думку менеджменту, це є достатнім балансом для прийняття рішень у Раді Директорів. Компанія також сформувала комітети з аудиту, призначень та винагород.

Комітети з аудиту, призначень та винагород

Директори несуть відповідальність за формулювання, перегляд і затвердження стратегій, бюджетів, певних питань пов'язаних з капіталовкладеннями та призначеннями старшого керівництва Компанії і її дочірніх підприємств. Директори мають намір створити (відразу після призначень незалежних Директорів, які будуть входити до складу Ради Директорів) комітети з аудиту, призначень та винагород, а також, у разі необхідності, вони можуть формувати інші комітети для забезпечення ефективного управління.

Комітет з аудиту повинен складатися не менше як з трьох Директорів, один з яких має бути незалежним членом Ради Директорів. В обов'язки комітету з аудиту входять розгляд фінансових звітів Компанії, облікова

політика і засоби контролю та спостереження за відносинами із зовнішніми аудиторами.

Комітет з призначень повинен складатися не менше як з трьох директорів, два із яких мають бути незалежними членами Ради Директорів. Серед обов'язків комітету з призначень — перегляд складу Ради Директорів Компанії і надання рекомендацій Раді стосовно будь-яких змін.

В склад Комітету з винагород має входити не менше трьох директорів, два із яких будуть незалежними членами Ради Директорів. Обов'язок Комітету з винагород — формування політики Компанії щодо винагород. Однак ніхто із Директорів і менеджерів не має права голосу з будь-яких рішень щодо його чи її власних винагород.

Рішення кожного із вищезгаданих Комітетів приймаються більшістю голосів і, у випадку розподілу голосів порівну, у голови Комітету є право вирішального голосу.

Рейтингу

Міжнародна рейтингова агенція Fitch Ratings присвоює рейтинги Компанії AVANGARDCO IPL з 2010 року.

Fitch Ratings

24 серпня 2011 р. Fitch Ratings підтвердила Компанії AVANGARDCO IPL («Компанія» або «AVANGARDCO IPL») довгострокові рейтинги дефолту емітента («РДЕ») в іноземній та національній валютах на рівні «В». Fitch також підтвердила національний довгостроковий рейтинг емітента на рівні «А+ (укр)», пріоритетний незабезпечений рейтинг в іноземній валюті на рівні «В» та рейтинг повернення активів на рівні «RR4». Прогноз за довгостроковими рейтингами — «Стабільний».

Присвоєні довгострокові РДЕ Компанії відображають середній рівень бізнес-ризиків і концентрації на одній категорії продукції (головним чином, виробництво яєць та яєчних продуктів), які згладжуються частково вертикальною інтеграцією Компанії (головним чином, в сегменті виробництва комбікорму). У той же час, концентрація на одному напрямку бізнесу пом'якшується завдяки можливостям, пов'язаним зі збільшенням частки Компанії на українському ринку яйця, за рахунок часток приватних господарств, а також за рахунок експортних ринків.

Fitch відзначає зростаючі ринкові частки Компанії в країні, розвиток клієнтської бази в роздрібному сегменті, а також експорт яєць та сухих яєчних продуктів, зокрема на Близькій Схід, Північну Африку та Азію. Крім того, з урахуванням конкурентоспроможної структури витрат та фокусу на операційній ефективності, ЕВІТДА та маржа Компанії залишаються високими порівняно з подібними компаніями.

Fitch також відмічає зусилля менеджменту Компанії, спрямовані на припинення більшості операцій з третіми сторонами та призначення нового незалежного директора ради директорів.

	Рейтинг	Прогноз
Довгострокові рейтинги дефолту емітента в іноземній і національній валютах	B	Стабільний
Національний довгостроковий рейтинг	A+ (ukr)	Стабільний
Пріоритетний незабезпечений рейтинг в іноземній валюті	B	
Рейтинг повернення активів	RR4	
Суверенний рейтинг України	B	Стабільний

Завдання:

1. Проаналізуйте особливості корпоративного управління компанії «Авангард».
2. Згрупуйте переваги та недоліки корпоративного управління, запропонуйте власну систему корпоративного управління.

Інформація для аналізу

Вперше оцінено рівень прозорості найбільших ІТ-компаній України Київ, 08.02.2012 – Центр «Розвиток корпоративної соціальної відповідальності» представляє Індекс прозорості в ІТ-секторі. Індекс Прозорості – це оцінка веб-сайтів компаній на предмет розкриття інформації та активностей в сфері корпоративної соціальної відповідальності.

З 2012 року Центр «Розвиток КСВ» започаткував Програму Індексу прозорості для різних секторів. Кожного місяця Центр оцінюватиме 10 найбільших компаній певного сектору за методологією Індексу прозорості. Першим для оцінки було обрано сектор Інформаційних технологій (ІТ), обсяг ринку якого у 2010 році, за даними «Інвестгазети», виріс більш, ніж на 50%.

Протягом січня аналітики Центру оцінювати веб-сайти 10 найбільших ІТ-компаній відповідно до галузевого рейтингу Топ-100 (Рейтинг кращих компаній України, червень – серпень 2011). Веб-сайти компаній було оцінено за основними 4 критеріями: наявність нефінансового звіту (звіту про екологічну та соціальну діяльність, 40% від загального результату), рівень розкриття інформації з ключових сфер КСВ (35% від загального результату), легкість навігації до будь-якої інформації (10% від загального результату), потенційна доступність веб-сайту (мова, контакти і т.д., 15% від загального результату).

Загалом, компанії показали досить низький результат з розкриття інформації та активності в сфері корпоративної соціальної відповідальності — середній показник склав 10,4%, що не може вважатись прийнятним для провідних компаній будь-якого сектору. Загалом, результати оцінювання такі:

Назва компанії	Сума балів (максимум 200)	Рівень розкриття інформації (максимум 100%)
Sitronics	34	17%
БМС Консалтинг	29,5	15%
Інком	26	13%
MTI	26	13%
S&T Ukraine	25	12,5%
Global Logic	24	12%
Інформаційне мереживо (МУК)	18	9%
ERC	16	8%
Прексим Д	9	4,5%
EPAM Systems (відсутній сайт)	0	0%

Компанія МТІ — єдина, яка має на сайті сторінку, присвячену опису діяльності в сфері КСВ. Проте, інформація подана досить в незначному обсязі і не є систематизованою. Розділ, присвячений благодійності, має також компанія БМС Консалтинг.

«Враховуючи той факт, що ІТ-сфера України є надзвичайно динамічною і достатньо сильно інтегрованою на міжнародні ринки, сподіваємось, що такий низький рівень розкриття інформації стане сигналом для компаній цього сектору більш активно включатись до питань корпоративної соціальної відповідальності, і детальніше висвітлювати свою активність на власних веб-сторінках», — відмічає голова Правління Центру «Розвиток КСВ».

Основні тенденції з КСВ серед компаній ІТ сфери, відповідно до результату в оцінці Індексу Прозорості:

ІТ-компанії не готують нефінансові звіти.

1. Серед основних сфер корпоративної соціальної відповідальності, найбільшу увагу компанії приділяють інформації про свої послуги та корпоративних клієнтів. Сфера Корпоративної соціальної відповідальності, якій приділяється значна увага на веб-сторінках компаній, — це висвітлення інформації щодо розвитку і підтримки персоналу. Проте, багато важливих аспектів КСВ взагалі не розкриваються,

наприклад: захист довкілля, етичні підходи до ведення бізнесу, права людини, боротьба з корупцією, діалог зі стейкхолдерами.

2. Навігація на сайтах компаній є досить зручною, проте ця перевага нівелюється відсутністю достатньої інформації про соціальні та екологічні ініціативи компаній — відвідувачу важко оцінити внесок ІТ-компаній у вирішення соціальних та екологічних питань розвитку України.
3. В цілому, ІТ — компанії України не надають своїм заінтересованим сторонам достатньо інформації про свою діяльність в сфері корпоративної соціальної відповідальності.
4. Прослідковується певне нерозуміння компаніями ІТ сектору корпоративної соціальної відповідальності, різні аспекти КСВ можуть висвітлюватись на різних сторінках сайту. Отже, необхідна певна систематизація та впорядкованість.

Питання для самоперевірки до Теми 5

1. В чому полягає сутність інвестиційної ефективності компанії. Якими параметрами вона вимірюється?
2. Порівняйте різні види ефективності компанії.
3. Що таке рейтингова оцінка? Проведіть рейтингову оцінку будь-якої вітчизняної компанії за різними моделями.
4. На що спрямована ринкова ефективність і за рахунок яких факторів вона формується?
5. Які використовують показники оцінки цінних паперів?

Рекомендована література

1. Гудзь О. Є. Корпоративне управління: навч. посіб. / О. Є. Гудзь — К. : Держ. ун-т телекомунікацій, 2014. — 123 с.
2. Задихайло Д. В. Корпоративне управління: навч. посіб. / Д. В. Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова — Х.: Ескада, 2003. — 608 с.
3. Ігнатєва І. А. Корпоративне управління : підручник / І. А. Ігнатєва, О. І. Гарафонова — К. : «Центр учбової літератури», 2013. — 600 с.
4. Мостенська Т. Л. Корпоративне управління: підручник. / Т. Л. Мостенська, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко. — К. : Каравела; Піча Ю. В., 2008. — 384 с.

Тестові питання до Теми 5

1. Ефективність корпоративного управління визначають як результат поєднання таких факторів, як:
 - а) особливості національного законодавства, тип власності, органи управління, суспільний тиск;

- б) законодавство, економічна стабільність, освітньо-культурний рівень персоналу;
 - в) органи управління, суспільний тиск, національне законодавство;
 - г) економічна стабільність, освітньо-культурний рівень персоналу, тип власності, суспільний тиск.
2. До напрямків вирішення проблем вітчизняного корпоративного управління, подальшого дослідження заслуговують такі його аспекти, як:
- а) підсилення впливу держави на процеси корпоративного управління; розроблення систем управління ризиками корпорацій;
 - б) збільшення відповідальності топ-менеджерів корпорацій; взаємодія з банками, анти кризове управління в сучасних умовах
 - в) регулювання питань функціонування фондового ринку; посилення ролі аудиту фінансової діяльності управлінських органів АТ;
 - г) все вищеперераховане.
3. В економічній літературі виділяють три підходи до вивчення організаційної ефективності:
- а) системний, вибірковий, науковий;
 - б) логічний, емпіричний, системний;
 - в) логічний, системний, цільовий;
 - г) цільовий, системний і вибірковий.
4. У процесі реалізації основної мети аналіз інвестиційної діяльності спрямований на вирішення таких найважливіших завдань:
- а) раціональне та ефективне вкладення власних та залучених коштів;
 - б) аналіз змін в структурі засобів направлених в інвестиційну діяльність, встановлення оптимального співвідношення між власними та залученими засобами;
 - в) максимізація прибутку та зниження собівартості власної продукції внаслідок впровадження інвестицій;
 - г) забезпечення інвестиційної привабливості підприємства + варіанти а, б, в.
5. Для оцінки результативності управління портфелем потрібно визначити:
- а) фактичну дохідність портфеля за певний період; фактичний ризик портфеля;
 - б) фактичний ризик портфеля; еталонний портфель;

- в) фактичну дохідність портфеля за певний період; фактичний ризик портфеля; еталонний портфель.
6. Незалежна оцінка рейтингового агентства щодо існуючої системи корпоративного управління компанії, її відповідності інтересам фінансово-зацікавлених осіб, передусім, її власників —
- рейтинг корпоративного управління;
 - коефіцієнт конкурентоспроможності;
 - показник ефективності корпоративного управління;
 - немає вірної відповіді.

Тема 6. Стратегічний потенціал корпорації та її конкурентоспроможність

План теми

- Загальна оцінка стратегічного потенціалу*
- Діагностика підприємства*
- Конкурентні переваги на основі низьких витрат*
- Диференціація продукції*
- Стратегія фокусування, першопрохідця, синергізму*

Визначення стратегії залежить від конкретної ситуації, в якій знаходиться фірма. Однак існують певні загальні підходи до формулювання стратегії. Ведучий теоретик в області стратегічного управління М. Портер виділяє три основні підходи до вироблення стратегії поведінки фірми на ринку: лідерство в мінімізації витрат виробництва, спеціалізація у виробництві продукції, фіксування певного сегмента ринку.

Діагностика діяльності підприємства, з економічного погляду, — це періодичне дослідження відповідного стану підприємства, яке має на меті уточнення тенденцій розвитку всіх видів його діяльності в траєкторії життєвого циклу та ухвалення економічно та соціально обґрунтованих коригувальних рішень.

З організаційного погляду, діагностика — це система методів, прийомів і методик проведення досліджень для визначення цілей функціонування суб'єкта господарювання, способів її досягнення, виявлення проблем і вибору варіантів їхнього розв'язання.

Мета діагностики діяльності підприємства — підвищення ефективності його роботи на основі системного вивчення всіх видів діяльності й узагальнення їхніх результатів.

- Завданнями діагностики діяльності підприємства є:
- ідентифікація реального стану аналізованого об'єкта;

- дослідження складу й властивостей об'єкта, його порівняння з відомими аналогами або базовими характеристиками, нормативними величинами;
- виявлення змін у стані об'єкта в просторово-тимчасовому розрізі;
- встановлення основних факторів, що викликала зміни в стані об'єкта, і урахування їхнього впливу;
- прогноз основних тенденцій.

Діагностику системи управління доцільно здійснювати, коли необхідно:

- розробити стратегію конкуренції підприємства;
- підготувати інвестиційний проект розвитку бізнесу;
- підготувати проект купівлі-продажу бізнесу або підприємства;
- здійснити перевірку ефективності роботи системи управління підприємством;
- організувати ефективну систему економічної безпеки підприємства

При вивченні стратегії лідерства у витратах необхідно досліджувати складові відмінностей в собівартості, усвідомити, що дана стратегія — це агресивна стратегія, спрямована на досягнення ефективності виробництва і забезпечення жорсткого контролю всіх видів витрат.

Стратегія диференціації спрямована на виготовлення особливої продукції, яка є модифікацією стандартного виробу. Потенційною основою диференціації продукції є фактори, що підвищують цінність продукції для покупця.

Стратегію фокусування можна визначити як вибір обмеженої за масштабами сфери господарської діяльності з чітко окресленим колом споживачів. Особливістю стратегії першопрохідника є те, що фірма перша пропонує на ринок оригінальний товар або послугу. При вивченні стратегії синергізму студенти повинні усвідомити, що даний тип стратегії передбачає підвищення ефективності діяльності за рахунок спільного використання ресурсів, ринкової інфраструктури або сфер діяльності.

1. Ситуаційна задача «Зробимо Україну мобільною»

Зародження ринку мобільного зв'язку в Україні припало на 90-е — проблемні роки становлення незалежності нашої країни. У 1993 р., через півроку після утворення СП «Український мобільний зв'язок», в комерційну експлуатацію була запущена перша мережа мобільного зв'язку в Україні. Зв'язок була доступна тільки в Києві і тільки обраним. Для підключення до єдиного оператора треба було відразу здолати бар'єр в 3 тисячі доларів (телефон — \$ 2-3 тис., Підключення — \$ 500, абонплата — \$200, оплата розмови — \$ 0,5-1 за хвилину). До кінця 1993 р. налічувалося вже 2,8 тис. абонентів мобільного зв'язку.

У 1996 р зв'язок від UMC вже була доступна у всіх обласних центрах України, покриття складало вже 42% території країни. Але в цьому ж році UMC перестала бути монополістом — на ринку стільникового зв'язку з'явилися бренди-конкуренти — Golden Telecom і DCC. Це змусило компанію сегментувати ринок і вперше знизити ціни на свої послуги. Крім того, поява конкурентів змусило UMC збільшити витрати на рекламу.

Новий стрибок у розвитку ринку мобільного зв'язку стався в 1997 р. з введенням в комерційну експлуатацію нової мережі стандарту GSM-900. Стався сплеск підключень до мережі. Кілька стримували ціна (близько \$400) і незначне покриття новою мережею території України. В цьому ж році зі своєю мережею на ринок вийшла компанія «Київстар». Зростання конкурентів вів до подальшого зниження цін у UMC, нових витрат на спонсорські акції.

Черговий і найбільш значимий крок з просування мобільного зв'язку в маси — введення передплатеної зв'язку. UMC стала надавати цей вид послуг в 1999 р під брендом SIM-SIM. Починаючи з 2000 р. передплатеним зв'язком користується основна частина абонентів компанії (в 1 кварталі 2004 р. — 81%).

Першочерговим стратегічним завданням компанії UMC було виділення найбільш перспективних ніш на ринку і пріоритетний розвиток саме цих послуг компанії. UMC сконцентрувалася на корпоративних і контрактних абонентів Основний конкурент — «Київстар», навпаки, зробив ставку на припейд-абонентів. В результаті UMC програла гонку з розширення клієнтської бази до 1 млн. чоловік. В результаті ринкова частка компанії впала до рекордно низького показника — близько 43%. Керівництво компанії вважає, що UMC забезпечила себе «дорогими» клієнтами і, відповідно, прибутком.

Швидке зростання кількості абонентів мережі негативно позначався на якості послуг компанії. З лютого 2001 р. встановлено обладнання нового стандарту — GSM-1800, спеціально призначеного для роботи в мережах з підвищеним трафіком.

Сьогодні стало вже аксіомою те, що оператору мобільного зв'язку для досягнення успіху потрібно не тільки надавати послуги голосової зв'язку і модернізувати їх, а й надавати комплекс послуг з передачі даних. UMC по черзі ввела посекундну тарифікацію дзвінків, спільно з банками впроваджує мобільний банкінг, вводить послугу GPRS. Але були мало затребувані абонентами нововведення, наприклад, голосова пошта — її використовують лише 5% абонентів. Це не окупає витрат компанії, але вона не здається.

У 2003 р. компанія вирішила стати лідером за кількістю користувачів мережі. У той час ринок був якраз в очікуванні третього оператора. Ходили різні чутки, хто ж ним стане. UMC запровадила віртуального оператора «Джинс» (по суті, «Джинс» — новий тарифний план передплаченого зв'язку під окремим брендом). Головною передумовою впровадження «Джинс» була наявність залишився непідключеним до мобільного зв'язку сегмента — студентів, школярів та ін. Метою було розвіяти залишився міф, що UMC — дорогий оператор. Судячи за даними компанії, це їй вдалося, у «Джинс» вже понад 1 млн. Користувачів.

У чималому ступені зростання абонентської бази «Джинс» стався завдяки акціям компанії з роздачі безкоштовних підключень. Наслідком стали «одноденні» користувачі мобільного зв'язку, що викидають номер після досягнення нульового балансу на рахунку. Однак керівництво компанії вважає, що UMC зробила реальним підключення до мережі для верств населення, які раніше і не думали про мобільний зв'язок. Згодом користувачі до неї звикають і стають постійними. Компанія очікує подальшого зростання абонентської бази «Джинс», а для цього має намір і надалі пропонувати доступні ціни абонентам віртуального оператора.

Поява 2 березня 1999 р. нового виду послуг — коротких текстових повідомлень (SMS) — довго залишалася «непоміченим». У той час вони здавалися незатребуваними. Згодом, коли до мережі стало підключатися все більше молоді, SMS-сервіс став одним з найприбутковіших для оператора.

Ситуація з мультимедійними повідомленнями (MMS), введеними UMC в 2003 р, може виявитися аналогічній ситуації з SMS. Основними користувачами, очевидно, стануть ті, чия робота пов'язана з передачею графічних зображень, а також молодь. Поки ж MMS особливим попитом не користуються. Ситуацію можуть змінити зниження ціни за відправку мультимедійного повідомлення, а також зростання парку мобільних трубок, що підтримують MMS.

Компанією UMC планується спеціальна пропозиція для журналістів і людей, які рідко говорять по мобільнику, а частіше відправляють e-mail.

Прогноз керівництва компанії UMC: «Зростання кількості абонентів не сповільниться ще років зо два-три, поки не буде 20 млн. Користувачів мобільного зв'язку». Основна проблема — брак частот для зв'язку, що відчувається вже зараз, а в подальшому буде тільки загострюватися.

Питання для обговорення:

1. Визначте конкурентні переваги компанії UMC.
2. Проаналізуйте методи управління конкурентним потенціалом компанії.

3. Наведіть приклади вироблення стратегії поведінки компанії UMC на ринку.
4. Чи може компанія одночасно дотримуватися стратегії лідерства у витратах і диференціації?
5. Які ринкові ніші зайняли компанія UMC і оператор «Джинс»?
6. Визначте існуючу стратегію поведінки і виділіть мети компанії UMC на ринку.

2. Ситуаційна задача «Мобільний оператор в смужку»

Все почалося як в 1991 р. 25-річний Огі Фабела — американський підприємець в пошуках ділових партнерів прибув до Росії. Закінчивши Стенфордський університет, він встиг два роки попрацювати в Японії. Повернувшись на батьківщину, разом з батьком придбав компанію Plexsys, що виробляє обладнання для мереж стільникового телефону.

Через посередника Фабела вийшов на Центральне науково-виробниче об'єднання (ЦНПО) «Вимпел» і домігся зустрічі з його керівництвом. На ній був присутній представник конверсійного напрямку Радіотехнічного інституту імені Мінца (ГТВ) Дмитро Зімін. Через пару місяців після наради в «Вимпел» Фабела запросив російську делегацію до себе на батьківщину, щоб показати фабрику в Чикаго.

Після зустрічі Зімін та Фабела вирішили разом займатися мобільним зв'язком, і в 1992 р. зареєстрували підприємство «Вимпелком». Засновниками нової компанії стали багато структур, в тому числі ЦНПО «Вимпел», ГТВ, КБ «Імпульс». Про прибутковість цього бізнесу тоді ніхто і не думав.

Перша проблема, з якою зіткнулася компанія, — відсутність вільних радіочастот. Діапазони, виділені для мобільного зв'язку, в Москві тоді займали «Московський стільниковий зв'язок» (МСС) та «Мобільні Теле Системи» (МТС).

«Вимпелком» виявив вільне місце на частоті 800 МГц, де можна було використовувати американський стандарт AMPS. Скориставшись своїми зв'язками в оборонці, Зімін умовив військових звільнити цей діапазон, і в січні 1993 р. «Вимпелком» отримав ліцензію.

Новий оператор спочатку знаходився в очевидно програшному становищі. Його основні конкуренти, МСС та МТС, мали потужну політичну підтримку, за ними стояли сильні іноземні інвестори.

Однак у AMPS виявилось дві переваги. По-перше, він був старший за GSM, тому його обладнання дешевше і надійніше. По-друге, в ніші державних стандартів кинулися міські телефонні мережі, котрі володіли всіма недоліками, властивими держустановам. Вони виявилися менш оперативними, ніж оператори AMPS.

Успіх також пояснювався ентузіазмом і професіоналізмом. У компаніях-конкурентах працювали в основному наймані працівники. Засновники, як правило, західні компанії, набирали співробітників, яким самі не довіряли. У свою чергу, в компанії «Вимпелком» була команда ентузіастів, яка працювала дні і ночі. Крім того, з самого початку в компанії працювали професіонали. Фахівці кажуть, що Зіміну вдалося побудувати одну з кращих в світі мереж в стандарті AMPS. Її відрізняло грамотне розміщення станцій, вільний доступ, висока якість зв'язку. Більш того, фактично конкуруючи з аналоговим NMT, Зімін вже у вересні 1994 р., як тільки стало технічно можливим, почав перетворення своєї мережі в цифрову на базі стандарту DAMPS. Крім технічних питань, було зроблено суттєвий прорив в маркетингу.

До кінця 1995 р. «Вимпелком» перевершив всі компанії, разом узяті, за кількістю точок продажів та мав найвідомішу в Росії торгову марку. Якщо за весь 1994 р. було продано 4 тис. апаратів, то тільки за грудень 1995 р. — стільки ж. Кожені два з трьох стільникових телефонів, що продаються на російському ринку, належали Beeline.

У 1995 р. компанія демонструвала відмінні фінансові результати, але при цьому коштів на розвиток не вистачало. Перші поставки обладнання здійснювалися завдяки товарним кредитом Ericsson, однак пов'язували «Вимпелком» в виборі партнера і позбавляли можливості впливати на ціни обладнання, що постачається. Саме тоді народилася ідея виходу на Нью-Йоркську фондову біржу (перша російська компанія на Нью-Йоркській фондовій біржі).

Хоча мережа в стандарті DAMPS технічно не поступається GSM, проте остання має більший потенціал для розвитку. У 1995 р. «Вимпелком» отримав нові частоти для нового стандарту GSM-1800. У наступні два роки компанія стрімко розвивала мережу в цьому стандарті. Однак ця інновація виправдати себе не встигла. До середини 1998 р. була побудована вже пристойна мережу, але клієнти не йшли, вважаючи за краще GSM-900 (в цьому стандарті працював основний конкурент — МТС). Досить сказати, що кількість проданих апаратів під стандарту GSM-900 і GSM-1800 співвідносилось в 1998 р. як 10:1. «Вимпелкому» вдалося в свою мережу зібрати трохи більше десяти тисяч абонентів. Для повноцінної конкуренції необхідні були частоти для GSM-900. Компанія отримала цю ліцензію 4 серпня 1998 р., а вже через два тижні в Росії почалася криза, яка призвела до скорочення доходів: абоненти стали економити. Грошей на розвиток GSM-900 не вистачало. Складний період вдалося пережити завдяки залученню стратегічного інвестора, норвезької компанії Telenor, що купила 25% акцій.

Отримавши кошти в розвиток GSM, компанія поставила собі за мету вихід за межі Москви. До сих пір «Вимпелком» надавав послуги тільки в столиці Росії, але конкуренти поступово почали освоювати регіони. Це завдання також вимагало вкладення сотень мільйонів. Компанія Telenor в регіональну експансію не повірила, порахувавши затію дуже великий ризик, і «Вимпелкому» довелося шукати нових інвесторів. Пошуки тривали майже два роки, в результаті чого російська група «Альфа» надала необхідні інвестиції. Прихід стратегічних інвесторів позначився на розвитку «Вимпелкому» позитивно, однак їх дії неодноразово заважали компанії.

Наприклад, коли «Вимпелком» купував аутсайдера українського ринку «Українські радіосистеми», компанія Telenor оскаржила законність цієї угоди. В результаті ні вчасно затверджений бюджет «Вимпелкому» (в тому числі інвестиції в Україну).

«Вимпелком» вивів бренд Beeline на український ринок, незважаючи на конфлікт акціонерів. Закріпившись в Україні, компанія може претендувати на входження в десятку найбільших світових операторів. До 2010 р. «Вимпелком» планує інвестувати в Україну 500 млн. дол. і стати третім за кількістю абонентів оператором, зайнявши 15% українського ринку.

«Українські радіосистеми» на три роки уклали договір з виробником телекомунікаційного устаткування Ericsson (Швеція) про поставку обладнання для мережі стільникового зв'язку на 200 млн. дол. У перспективі УРС має деяку перевагу над діючими операторами, оскільки купує найбільш досконалу техніку. При цьому швейцарський виробник за 52 млн. дол. Викупить у компанії обладнання, яке вже застаріло.

«Вимпелком» реалізує свої амбітні плани, незважаючи на конфлікт між основними акціонерами. Унікальна ситуація — жоден з інвесторів не володіє контрольним пакетом акцій російського оператора — дозволяє менеджменту розвивати компанію навіть в тому випадку, якщо такий намір суперечить планам будь-якого акціонера. У країнах СНД таке зустрічається нечасто. Це стало можливим завдяки тому, що десять років тому «Вимпелком» першим з російських компаній розмістив свої акції на Нью-йоркській фондовій біржі, показавши тим самим підприємствам дорогу до більш дешевих фінансових ресурсів. Цей шлях відкритий і для українських підприємств.

Питання для обговорення:

1. Визначте конкурентні переваги компанії «Вимпелком».
2. Проаналізуйте методи управління конкурентним потенціалом компанії.
3. Наведіть приклади вироблення стратегії поведінки компанії на ринку.

4. Визначте існуючу стратегію поведінки і виділіть мети компанії на ринку.
5. Чи зможе компанія досягти запланованих цілей? Відповідь обґрунтуйте.

Питання для самоперевірки до Теми 6

1. Опишіть алгоритм процедури стратегічного аналізу?
2. Перелічіть методи аналізу макрооточення.
3. Перелічіть методи проведення аналізу мікрооточення.
4. Перелічіть варіанти конкурентних стратегій компанії.
5. Розкрийте поняття «конкурентна перевага».
6. Що необхідно знати для визначення конкурентних переваг підприємства?
7. За яких умов підприємство вибирає стратегію лідерства у витратах?
8. В чому полягає диференціація продукції?
9. Чи завжди можлива диференціація продукції?
10. Чи може підприємство одночасно дотримуватися стратегії лідерства у витратах і диференціації?
11. Дайте визначення ринкової ніші. Коли доречно застосовувати стратегію ринкової ніші (фокусування)?
12. У чому полягає стратегія першопрхідника?
13. Розкрийте сутність стратегії синергізму.

Теми рефератів

1. Стратегія лідерства у витратах.
2. Стратегія диференціації.
3. Стратегія фокусування.
4. Стратегія синергізму.
5. Стратегія першопрхідника.

Рекомендована література

1. Портер М. Стратегія конкуренції / Пер. з англ. — К. : Основи, 1998. — 390 с.
2. Стратегия предприятия и стратегический менеджмент : учебное пособие / Ю. В. Соболев, В. Л. Дикань, А. Г. Дейнека, Л. А. Позднякова. Х. : ООО «Олант», 2002. — 416 с.

Тестові питання до Теми 6 частина 1

1. Діагностика підприємства — це:
 - 1) аналіз фінансових і виробничих показників;

- 2) кількісна і якісна оцінка підприємства по відношенню до зовнішнього середовища, а також аналіз організаційних, фінансових, виробничих, управлінських, кадрових аспектів діяльності;
- 3) аналіз місця підприємства в конкурентному середовищі.
2. Цілями корпоративної діагностики є:
 - 1) постійний моніторинг становища корпорації на ринку;
 - 2) визначення напрямків вдосконалення менеджменту і бізнесу;
 - 3) запобігання кризових ситуацій;
 - 4) все перераховане вище.
3. Ситуаційний аналіз — це:
 - 1) аналіз ситуації, що склалася всередині організації;
 - 2) аналіз факторів, що впливають та місця підприємства в навколишньому бізнес-просторі;
 - 3) аналіз діяльності, що проводиться в залежності від сформованої ситуації.
4. Організаційно-управлінський аналіз — це:
 - 1) аналіз діяльності організації, що проводиться її управлінським апаратом;
 - 2) дослідження системи управління і організаційної структури підприємства;
 - 3) аналіз організації управління фінансами на підприємстві.
5. Фінансово-економічний аналіз — це:
 - 1) щорічний аналіз результатів діяльності підприємства;
 - 2) аналіз організації управління фінансами на підприємстві;
 - 3) аналіз фінансового стану підприємства та ефективності його діяльності.
6. Аналіз сегментів ринку — це:
 - 1) аналіз розбиття ринку збуту за видами продукції;
 - 2) аналіз споживчого ринку, що обслуговується підприємством;
 - 3) аналіз конкуруючої продукції на ринку.
7. Стратегічна зона господарювання — це:
 - 1) основний, сформований вид діяльності підприємства;
 - 2) один з основних видів діяльності (сегментів ринку), на який підприємство або має вихід, або передбачає вийти;
 - 3) види діяльності, що відповідають стратегії розвитку підприємства.
8. Виробничо-господарський аналіз — це:
 - 1) аналіз результатів виробничої діяльності;
 - 2) аналіз використання ресурсів виробництва і реалізації продукції;

- 3) аналіз виробничого потенціалу підприємства.
9. Аналіз кадрового потенціалу — це:
 - 1) оцінка потреби в персоналі підприємства після реструктуризації;
 - 2) оцінка потенційних можливостей існуючого персоналу;
 - 3) комплексна оцінка кількісного і якісного складу персоналу.
10. Оцінка бізнесу та компанії — це:
 - 1) оцінка ефективності діяльності підприємства;
 - 2) оцінка ефективності управлінської діяльності на підприємстві;
 - 3) оцінка ринкової вартості компанії і бізнесу.
11. Сегментація стратегічних зон господарювання — це:
 - 1) вибір перспективних ринків для організації;
 - 2) розподіл сфери діяльності організації на великі блоки, що відповідають окремим важливим і прибутковим для організації напрямками;
 - 3) розподіл ринків збуту продукції для підприємства.
12. Фірма «Протон» виробляє і продає один тип кулькової ручки за однією ціною. Вся реклама фірми однотипна і спрямована на весь ринок у цілому. У своїй діяльності фірма «Протон» орієнтується на:
 - 1) маркетингову концепцію;
 - 2) сегментацію ринку;
 - 3) стратегію концентрації;
 - 4) стратегію масового охоплення.
13. Структура ситуаційного аналізу включає в себе:
 - 1) фінансово-економічний аналіз;
 - 2) SWOT-аналіз та аналіз сегментів ринку;
 - 3) виробничо-господарський аналіз.
14. Аналіз конкуренції передбачає:
 - 1) аналіз сильних і слабких сторін фірми, можливостей і загроз;
 - 2) визначення місця, займаного компанією, продукцією, торговою маркою на ринку по відношенню до інших компаній, продукції, торгової марки і споживачам;
 - 3) аналіз поточних конкурентів, ризиків появи нових конкурентів, появи товарів-замінників.
15. SWOT-аналіз передбачає:
 - 1) аналіз сильних і слабких сторін фірми, можливостей і загроз;
 - 2) визначення місця, займаного компанією, продукцією, торговою маркою на ринку по відношенню до інших компаній, продукції, торгової марки і споживачам;
 - 3) аналіз поточних конкурентів, ризиків появи нових конкурентів, появи товарів-замінників

16. Структуризація ринку, побудова портфеля, позиціонування на основі подібності та відмінності торгових марок, позиціонування з виявленням ідеальних торгових марок, позиціонування ринковими сегментами, з урахуванням динаміки ринку відносяться до методів:
 - 1) SWOT-аналізу;
 - 2) аналізу сегментів ринку;
 - 3) аналізу конкуренції;
 - 4) позиційного аналізу.
17. Фаза розвитку корпорації, розміри ринку, купівельна спроможність, звички покупців, види конкуренції, канали збуту продукції є показниками, що характеризують:
 - 1) можливості та загрози корпорації;
 - 2) сильні і слабкі сторони;
 - 3) розвиток стратегічної зони господарювання.
18. Початковим етапом організаційно-управлінського аналізу є:
 - 1) збір необхідної інформації;
 - 2) створення робочої групи;
 - 3) аналіз системи цілей;
 - 4) моделювання і аналіз існуючої організаційної структури.
19. Для організаційно-управлінського аналізу необхідно зібрати наступну інформацію:
 - 1) штатний розклад та організаційна структура;
 - 2) документи фінансової звітності;
 - 3) положення про структурних підрозділах і посадових обов'язках;
 - 4) аналіз ринкової ситуації;
 - 5) документи фінансової звітності;
 - 6) положення про внутрішньому розпорядку;
 - 7) документація, що регламентує управлінські процеси.
20. Етап організаційно-управлінського аналізу, який передбачає визначення складу і співвідношення лінійного і функціонального управління, чисельність і співвідношення різних категорій керівників, фахівців у цілому по системі управління і по окремим підрозділам, рівня керованості, називається:
 - 1) моделювання і аналіз існуючої організаційної структури;
 - 2) моделювання та аналіз процесів управління;
 - 3) розробка інформаційної моделі.
21. Заключним етапом організаційно-управлінського аналізу є:
 - 1) розробка інформаційної моделі;

- 2) визначення основних підходів, методів та засобів організаційного проектування;
 - 3) презентація результатів організаційно-управлінського аналізу;
 - 4) виявлення проблемних зон і оцінка організаційно-управлінського потенціалу корпорації.
22. Схема фінансово-економічного аналізу включає:
- 1) аналіз фінансових результатів діяльності корпорації, потоку грошових коштів, фінансового стану, ефективності діяльності корпорації, аналіз ефективності інвестиційних проектів;
 - 2) аналіз виробництва і реалізації продукції, аналіз використання виробничо-технічного потенціалу, праці, мотивації, продуктивності і оплати, аналіз витрат і результатів;
 - 3) аналіз процесів управління, структури інформації, організаційної культури.
23. Аналіз фінансових результатів діяльності корпорації передбачає:
- 1) аналіз джерел та напрямків використання грошових коштів;
 - 2) оцінку достатності грошових коштів для ведення поточної діяльності;
 - 3) аналіз структури, рівня, динаміки прибутку, оцінка факторів, що її визначають.
24. Аналіз економічної ефективності діяльності корпорації передбачає:
- 1) аналіз джерел та напрямків використання грошових коштів, оцінку достатності грошових коштів для ведення поточної діяльності;
 - 2) динаміку показників прибутку, рентабельності, ділової активності на початок і кінець аналізованого періоду;
 - 3) аналіз фінансової стійкості, ліквідності балансу, ділової активності та платоспроможності.
25. Інформаційною базою для проведення виробничо-господарського аналізу є:
- 1) матеріали планових документів;
 - 2) дані бухгалтерського і статистичного обліку та звітності;
 - 3) матеріали планових документів, дані бухгалтерського і статистичного обліку та звітності.
26. Аналіз використання основних фондів передбачає:
- 1) аналіз розміру й структури основних фондів, динаміки їх розвитку;
 - 2) аналіз оборотності основних фондів;
 - 3) аналіз ефективності використання основних фондів;
 - 4) аналіз ефективності витрат по утриманню обладнання;
 - 5) все перераховане вище.

27. Оцінка персоналу проводиться:
 - 1) при визначенні потреби в персоналі;
 - 2) при відборі персоналу;
 - 3) при атестації персоналу;
 - 4) у всіх перерахованих випадках.
28. Основними напрямками виробничо-господарського аналізу є:
 - 1) аналіз фінансових результатів діяльності корпорації, потоку грошових коштів, фінансового стану, ефективності діяльності корпорації, аналіз ефективності інвестиційних проектів;
 - 2) аналіз виробництва і реалізації продукції, аналіз використання виробничо-технічного потенціалу, праці, мотивації, продуктивності і оплати, аналіз витрат і результатів;
 - 3) аналіз процесів управління, структури інформації, організаційної культури.
29. Аналіз потоку грошових коштів корпорації передбачає:
 - 1) аналіз джерел та напрямків використання грошових коштів, оцінку достатності грошових коштів для ведення поточної діяльності;
 - 2) аналіз структури, рівня, динаміки прибутку, оцінка факторів, що її визначають;
 - 3) загальну оцінку фінансового стану.
30. Аналіз фінансового стану передбачає:
 - 1) аналіз фінансової стійкості, ліквідності балансу, ділової активності та платоспроможності;
 - 2) аналіз структури, рівня, динаміки прибутку, оцінка факторів, що її визначають;
 - 3) аналіз джерел та напрямків використання грошових коштів, оцінку достатності грошових коштів для ведення поточної діяльності.
31. Метою виробничо-господарського аналізу є:
 - 1) оцінити результати та ефективність діяльності корпорації, її поточний фінансовий стан;
 - 2) дослідити системи управління в поточному стані;
 - 3) виявити вплив показників ефективності використання виробничих засобів на кінцеві результати діяльності корпорації.
32. Аналіз використання матеріальних ресурсів включає:
 - 1) визначення забезпеченості матеріальними ресурсами і виявлення дефіцитних матеріалів;
 - 2) визначення ритмічності, якості і комплектності постачань;
 - 3) розрахунок транспортних витрат;

- 4) все перераховане вище.
33. Аналіз використання праці та заробітної плати включає:
- 1) визначення чисельності та динаміки трудових ресурсів та її вплив на динаміку продукції;
 - 2) оцінку продуктивності праці, визначення зовнішніх і внутрішніх факторів продуктивності праці;
 - 3) виявлення розмірів і динаміки заробітної плати, оцінку резервів підвищення ефективності використання фонду оплати праці.
34. Виділення стратегічних груп конкурентів
- Виберіть стратегічні групи конкурентів, що діють на українському ринку у виробництві та продажу наступних продуктів:
- 1) кондитерські вироби;
 - 2) прохолодні напої;
 - 3) легкові автомобілі;
 - 4) косметичні товари;
 - 5) меблі;
 - 6) овочева продукція.

Тестові питання до Теми 6 частина 2

1. Явище, коли доходи від спільного використання ресурсів перевищують суму доходів від роздільного використання тих же ресурсів, називають ефектом:
 - 1) масштабу виробництва;
 - 2) кривої досвіду;
 - 3) масштабу діяльності;
 - 4) синергії.
2. Чи вірно наступне твердження: «Конкурентні переваги є статичними»?
 - 1) так;
 - 2) ні.
3. Чи вірно наступне твердження: «Для втримання конкурентних переваг потрібне постійне запровадження інновацій»?
 - 1) так;
 - 2) ні.
4. Конкурентна перевага — це:
 - 1) положення фірми на ринку, яке дозволяє їй долати сили конкуренції;
 - 2) положення фірми на ринку, що дозволяє їй залучати покупців;
 - 3) положення фірми на ринку, яке дозволяє їй долати сили конкуренції та приваблювати покупців.

5. Чи вірно наступне твердження: «При визначенні конкурентних переваг компанії не враховують національні та міжнародні інтереси»?
 - 1) так;
 - 2) ні.
6. Конкурентні переваги, пов'язані з наявністю у підприємства високої репутації, кваліфікованого персоналу, патентів, веденням довгострокових НДДКР, є конкурентними перевагами:
 - 1) високого рангу;
 - 2) низького рангу.
7. Чи вірно наступне твердження: «Конкурентні переваги можуть мати різноманітні форми залежно від специфіки галузі, товару, ринку»?
 - 1) так;
 - 2) ні.
8. Конкурентні переваги, пов'язані з наявністю у підприємства розвинутої системи маркетингу, заснованої на використанні новітніх технологій, сучасним менеджментом, довгостроковими зв'язками з покупцями, є конкурентними перевагами:
 - 1) високого рангу;
 - 2) низького рангу.
9. Чи вірно наступне твердження: «Конкурентні переваги прийшли на зміну порівняльним перевагам внаслідок розвитку технологічних інновацій та глобалізації бізнесу»?
 - 1) так;
 - 2) ні.
10. Конкурентні переваги, пов'язані з наявністю дешевої робочої сили, доступністю джерел сировини, є конкурентними перевагами:
 - 1) високого рангу;
 - 2) низького рангу.
11. Чи вірно наступне твердження: «При визначенні конкурентних переваг держава, територія розглядаються лише як місце, де компанія здійснює свою діяльність, а не як основа стратегії компанії»?
 - 1) так;
 - 2) ні.
12. Якщо цінова еластичність попиту висока:
 - 1) обсяг продажів істотно збільшується при незначному зниженні цін;
 - 2) обсяг продажів істотно не зростає при значному зниженні цін;
 - 3) обсяг продажу не змінюється при зниженні цін.
13. Чи може товар, що перевершує за якістю конкуруючі аналоги, бути неконкурентоспроможним на даному ринку:

- 1) так;
 - 2) ні.
14. Можна зробити висновок про конкурентоспроможність товару, визначивши його повну відповідність вимогам міжнародного стандарту:
- 1) так;
 - 2) ні.
15. Вид конкуренції, що грає вирішальну роль на ринках готової продукції розвинених країн:
- 1) цінова;
 - 2) нецінова.
16. Якщо перша фірма пропонує на ринок оригінальний товар або послугу, то вона використовує:
- 1) стратегію першопрохідника;
 - 2) стратегію синергізму;
 - 3) стратегію фокусування;
 - 4) стратегію диференціації продукції.
17. Пропозиція різноманітного і більш високого в порівнянні з конкурентами рівня послуг, супутніх продаваним товарам, є:
- 1) стратегією першопрохідника;
 - 2) продуктової диференціацією;
 - 3) сервісної диференціації;
 - 4) диференціацією іміджу.
18. Пропозиція продуктів з кращими характеристиками, чим у конкурентів, є:
- 1) стратегією першопрохідника;
 - 2) продуктової диференціацією;
 - 3) сервісної диференціації;
 - 4) диференціацією іміджу.
19. Стратегія отримання конкурентних переваг за рахунок з'єднання двох або більшого числа бізнес-одиниць в одних руках є:
- 1) стратегією синергізму;
 - 2) стратегія диференціації продукції;
 - 3) стратегія фокусування;
 - 4) стратегією першопрохідника;
 - 5) стратегія лідерства у витратах.
20. Вибір обмеженої за масштабами сфери господарської діяльності з різко обкресленим колом споживачів є:
- 1) стратегія диференціації продукції;
 - 2) стратегії синергізму;
 - 3) стратегія фокусування;

- 4) стратегією першопрохідника;
 - 5) стратегія лідерства у витратах.
21. Здатність підприємства забезпечити унікальність і більш високу цінність продукту для покупця з погляду рівня якості, наявності його особливих характеристик, методів збуту, післяпродажного обслуговування — це:
- 1) диференціація продукції;
 - 2) фокусування;
 - 3) синергія.
22. Для утримання конкурентних переваг на основі низьких витрат необхідні такі ринкові умови:
- 1) попит на продукцію високо еластичний по ціні і досить однорідний;
 - 2) переважає нецінова конкуренція;
 - 3) потреби покупців у даному товарі різноманітні;
 - 4) наявність великих покупців, які можуть диктувати умови угоди, збиваючи ціну;
 - 5) підприємство має доступ до джерел дешевої сировини, робочої сили.
23. Ризиками використання стратегії першопрохідника є:
- 1) захоплення виробництвом одного товару, забуваючи про необхідність оновлення продукції;
 - 2) нездатність визначити те, що становить цінність для покупців;
 - 3) відсутність каналів розподілу нової продукції;
 - 4) великі витрати і пов'язаний з новинками високий комерційний ризик;
 - 5) неготовність ринку сприймати пропоновані новинки.
24. Для утримання конкурентних переваг на основі диференціації продукції необхідні такі ринкові умови:
- 1) відмінності в товарних марках мало значимі для покупців;
 - 2) галузева продукція стандартизована, покупець може придбати її у різних продавців;
 - 3) існує безліч відмінних характеристик продукції, які виділяються і цінуються споживачами;
 - 4) існує велика кількість покупців, які визнають виділені характеристики цінними для себе.
25. Ризиками використання стратегії синергізму є:
- 1) поява нових, більш досконалих товарів;
 - 2) недолік гнучкості управління;
 - 3) відсутність каналів розподілу нової продукції;

- 4) можливі затримки в прийнятті рішень.
26. Для вибору стратегії фокусування підприємству необхідні такі ринкові умови:
- 1) ресурси підприємства не дозволяють обслуговувати весь ринок, однак воно може якісно обслуговувати споживачів ринкової ніші;
 - 2) відсутність аналогів продукції;
 - 3) потреби покупців у даному товарі різноманітні;
 - 4) відмінності в товарних марках мало відчутні для покупців.
27. Ризиками використання стратегії диференціації продукції є:
- 1) захоплення виробництвом одного товару, забуваючи про необхідність оновлення продукції;
 - 2) нездатність визначити те, що становить цінність для покупців;
 - 3) великі витрати і пов'язаний з новинками високий комерційний ризик;
 - 4) рівень ціни може стати настільки великою, що для покупців фінансові міркування виявляться важливіше прихильності до торгової марки.
28. Для вибору стратегії першопрохідника підприємству необхідні такі ринкові умови:
- 1) відмінності в товарних марках мало відчутні для покупців;
 - 2) наявність потенційного попиту на пропоновані новинки;
 - 3) ресурси підприємства не дозволяють обслуговувати весь ринок, однак воно може якісно обслуговувати споживачів ринкової ніші;
 - 4) відсутність аналогів продукції.
29. Ризиками використання стратегії фокусування є:
- 1) конкуренти можуть проникнути на вибраний цільовий ринок і досягти більш високого рівня спеціалізації;
 - 2) захоплення виробництвом одного товару, забуваючи про необхідність оновлення продукції;
 - 3) ринкова ніша стає настільки привабливою, що переповнюється конкурентами;
 - 4) відсутність каналів розподілу нової продукції.
30. Для використання стратегії синергізму підприємству необхідні такі ринкові умови:
- 1) відмінності в товарних марках мало відчутні для покупців;
 - 2) спільне володіння ресурсами і сферами діяльності;
 - 3) добровільне об'єднання зусиль;

- 4) ресурси підприємства не дозволяють обслуговувати весь ринок, однак воно може якісно обслуговувати споживачів ринкової ніші.
31. Ризиками використання стратегії низьких витрат є:
- 1) захоплення виробництвом одного товару, забуваючи про необхідність оновлення продукції;
 - 2) великі витрати і пов'язаний з ними високий комерційний ризик;
 - 3) рівень ціни може стати настільки великою, що для покупців фінансові міркування виявляться важливіше прихильності до торгової марки;
 - 4) поява технологічних новинок, які зводять нанівець перевагу у витратах;
 - 5) зміна переваг споживачів, їх чутливості до цін на користь якості товарів, послуг та інших характеристик.

Тема 7. Управління корпоративним капіталом

План теми

1. *Поняття і структура корпоративного капіталу.*
2. *Обіг корпоративних цінних паперів. Акції.*
3. *Сутність та різновиди корпоративних витрат.*

У сучасних наукових публікаціях, переважно, капітал розглядається як вартість, авансована у виробництво з метою генерування прибутку.

Ураховуючи особливості створення та функціонування акціонерних товариств, під капіталом акціонерного товариства окреслюють активи акціонерного товариства, що мають асоційовану природу і створюються за рахунок поєднання індивідуальних капіталів, шляхом випуску і реалізації корпоративних цінних паперів.

За джерелами формування акціонерний капітал поділяється на дві групи:

- власний — складається з статутного капіталу, емісійного доходу, резервного фонду, нерозподіленого прибутку, неоплаченого та вилученого капіталу;
- позиковий — формується за рахунок банківського кредиту і коштів, отриманих від випуску облігацій.

Статутний капітал акціонерного товариства можна визначити як колективну власність акціонерів у майні товариства, яка дорівнює сумарній номінальній вартості випущених акцій.

Акція — це цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, яка підтверджує членство в цьому товаристві і право на участь в управлінні ним, дає право її власнику на отримання частини прибутку у вигляді дивиденду, а також на участь в розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Акціонерне товариство може випускати різні типи акцій — іменні та на пред'явника, а також різні категорії акцій — прості та привілейовані. Найпоширеніший вид — прості акції.

Акція являє собою належним чином оформлений документ, який має встановлену форму і реквізити, випущений в документарній та бездокументарній формах.

Рішення про випуск акцій приймається засновниками акціонерного товариства при його установі або загальними зборами акціонерів при збільшенні статутного капіталу. Емісія акцій — це складна процедура, що регламентується як нормативними актами, так і внутрішньо-корпоративними документами.

На первинному ринку акції переходять від емітента — акціонерного товариства — до їх першому покупцеві. В результаті емітент акцій отримує необхідний йому капітал. На вторинному ринку відбувається подальше рух акцій — від першого покупця до другого, третього, четвертого та ін. Подальший рух акцій не є джерелом доходу для емітента. Вторинний ринок цінних паперів може бути неорганізованим (або позабіржовим) або організованим (фондова біржа). В Україні провідні позиції займає позабіржовий оборот, який характеризується певними труднощами і проблемами, головна з яких полягає в нестачі інформації і зовсім незадовільною системі комунікацій і зв'язку між різними суб'єктами позабіржового ринку.

Здійснення господарської діяльності акціонерного товариства, насамперед виробничої, тісно пов'язане з використанням різних ресурсів (матеріальних, трудових, фінансових, енергетичних, інформаційних) і підприємницьких властивостей, що спричиняє виникнення витрат.

Витрати — це зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

В умовах ринкової економіки витрати відіграють важливу роль, оскільки:

- є внутрішнім фактором досягнення успіху функціонування акціонерного товариства;

- виражають величину економічних ресурсів підприємства у грошовому вимірі, необхідних для здійснення його виробничо-господарської діяльності і досягнення поставленої мети;
- формування витрат характеризує суму зменшення вартості активів або зменшення власного капіталу (збиток);
- характеризують використання ресурсів, які під час визначення прибутку господарського суб'єкта за визначений період часу ставляться у відповідність доходам;
- зниження витрат виробництва необхідно розглядати як фактор і джерело підвищення ефективності діяльності.

Звичайна діяльність охоплює такі види витрат:

- операційні витрати — це витрати акціонерного товариства, пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції;
- фінансові витрати — це витрати, пов'язані з використанням кредитів, фінансовою орендою і залученням позикового капіталу;
- втрати від участі в капіталі — це витрати, пов'язані зі збитками від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства;
- інші витрати — це витрати, що виникають під час звичайної діяльності, але не пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції.

1. Ситуаційна задача «Акції або облигації?»

У порівнянні з облигаціями, акції забезпечують інвесторам велику повернення вкладених коштів. Проте, різниця в дохідності цих цінних паперів не завжди настільки висока, щоб виправдати ризик, пов'язаний з інвестуванням в акції.

Один з постулатів американських інвесторів свідчить, що, в довгостроковій перспективі, акції є більш привабливим об'єктом для вкладення коштів, ніж облигації. Відповідно до цієї теорії, навіть інвестувавши всі свої гроші в акції напередодні краху фондового ринку, в кінцевому підсумку ти все одно заробиш більше, ніж ті перестраховальники, які працювали з облигаціями.

Ця теза ліг в основу стала бестселером книги професора Вартонської бізнес-школи Джеремі Сигеля, вперше виданої в 1994 році. До кінця 1990-х років праці Сигеля і його колег привели до того, що будь-яке падіння цін на акції сприймалося американцями виключно як раптова можливість для вигідного вкладення коштів. З кількох б не коштували акції сьогодні, в довгостроковій перспективі вони все одно залишаються найкращим і безпечним об'єктом для інвестицій.

Американці дуже люблять акції: частка сімей, якікладають в них свої заощадження, в США більше, ніж в будь-якій іншій країні світу. Ба-

гато в чому ця прихильність пов'язана з тим, що автори здебільшого сучасних робіт, присвячених аналізу динаміки фондового ринку, звертають свою увагу саме на фондовий ринок США. Це цілком зрозуміло, тому що в минулому столітті саме американська економіка демонструвала найбільш вражаючий ріст.

В роботі вчених Лондонської школи бізнесу Елроя Дімсона, Пола Маршу і Майкла Стонгона «Тріумф оптимістів» проведено аналіз динаміки фондових ринків 16 розвинених країн за період з 1900-го року. Уже сама назва книги говорить про те, що отримані британськими дослідниками результати підтверджують усталену думку про більшу інвестиційну привабливість акцій в порівнянні з іншими активами. У всіх розглянутих країнах зворотність коштів, вкладених в акції, з урахуванням інфляції виявлялася вищою, ніж у облігацій.

Традиційно вважається, що акції є більш ризикованим об'єктом вкладення коштів, ніж облігації. Це дійсно так: у разі краху компанії-емітента її акціонери зазвичай отримують свої гроші в останню чергу, вже після того, як свої претензії задовольняють інші кредитори. Таким чином, велика зворотність вкладених в акції коштів є своєрідною платою за той ризик, на який йдуть інвестори. Питання полягає в тому, наскільки саме акції привабливішими облігацій з точки зору повернення коштів.

Оцінюючи розміри додаткової винагороди за ризик, тобто різниці в прибутковості між акціями і облігаціями, автори роботи визначили його середнє значення в 4,6 %. При цьому, найбільшим винагороду за ризик виявилось на німецькому фондовому ринку, а найменшому — на датському. Нагадаємо, що розміри винагороди за ризик повинні бути приблизно вдвічі більшими і складати близько 8,5%. У 8,8% оцінюють значення цього показника і експерти консалтингової компанії Ibbotson Associates. Крім того, не варто забувати і про те, що автори свідомо не включили в число розглянутих країн Китай, Польщу, Росію і Україну, тобто ті країни, фондові ринки яких протягом довгих років не функціонували. Якби вони зробили це, то середнє значення винагороди за ризик при вкладенні в акції виявилось б ще меншим. Таким чином, хоча акції дійсно дозволяють домогтися більшої зворотності інвестицій, ніж облігації, реальна різниця між цими цінними паперами не настільки велика, як прийнято вважати.

Насправді, суперечка про те, наскільки більше акції приносять грошей у порівнянні з облігаціями, має важливе практичне значення. Наприклад, це питання безпосередньо зачіпає пенсійні фонди, які сьогодні тримають більшу частину коштів, переданих їм вкладниками, вкладеними в акції. Якщо керівництво фонду буде гнатися за уявними надприбутками і вкладати кошти в дуже ризиковані папери, то його клієнтам може бути

завдано істотної шкоди. Усвідомивши цю обставину, наприклад, британська торговельна компанія Boots не так давно повністю перевела інвестиційний портфель свого пенсійного фонду в облігації.

Ще більш плачевними можуть бути наслідки завищення очікуваної повернення акцій з точки зору зростання обсягів інвестицій. Так інвестиційна привабливість якогось нового проекту оцінюється з точки зору величини повернення вкладених в нього коштів, причому цей показник порівнюється з поверненням коштів, вкладених в акції. Якщо фінансовий менеджер завищує розміри додаткової винагороди за ризик, що надається акціями, то розглянутий проект може втратити в його очах інвестиційну привабливість і не буде реалізований, хоча, насправді, він цілком заслуговував на увагу. В кінцевому підсумку подібний підхід неминуче гальмує зростання економіки.

Питання для обговорення:

1. Що вигідніше: акції або облігації? Обґрунтуйте свою відповідь.
2. Який вид цінних паперів — акції або облігації — є більш ризикованим і чому?
3. Які цінні папери є більш привабливими з точки зору повернення коштів?
4. Назвіть порядок задоволення претензій у разі ліквідації або банкрутства підприємства, який дотримується в Україні.

2. Ситуаційна вправа «Викуп товариством власних акцій»

Інформація про акціонерне товариство

Відкрите акціонерне товариство створене в процесі приватизації на базі державного підприємства та зареєстровано в 1995 р. ВАТ спеціалізується на виробництві запасних частин до сільгосптехніки, тракторів, автомобілів, автобусів і автотранспорту. Підприємство має стабільні зв'язки зі збутом продукції.

Розмір статутного фонду складає 952627 грн., статутний фонд розподілений на 3810508 простих іменних акцій номінальною вартістю 0,25 грн. Оціночна вартість майнового комплексу ВАТ становить 3000000 грн. Оцінка проведена незалежним експертом з метою надання банківського кредиту. Середня рентабельність виробництва становить 10–13%. Заборгованостей по заробітній платі, перед бюджетом і контрагентами немає.

Органи управління

У червні 2001 г. на загальних зборах акціонерів ВАТ були перебрані керівні органи.

Наглядова рада: нові члени Наглядової ради — 6 чол. (2 представника інвестиційного фонду, 1 представник трудового колективу, 3 представника ЗАТ «Промхім»).

Голова Наглядової ради: генеральний директор ЗАТ «Промхім».

Правління: нові члени Правління обрані Спостережною радою за поданням голови Правління.

Голова Правління: обраний в 1998 г. за підтримки головного акціонера ЗАТ «Промхім».

Ревізійна комісія: нові члени ревізійної комісії — 3 чол. (1 представник ЗАТ «Промхім», 1 — інвестиційного фонду, 1 представник трудового колективу).

Структура акціонерного капіталу і коротка характеристика акціонерів

ЗАТ «Промхім» (39,51% акцій) — торгово-посередницька організація, яка планує займатися виробництвом. Маючи досвід продажу автозапчастин для сільськогосподарської техніки на умовах бартеру, ЗАТ «Промхім» зацікавилася питаннями спільної діяльності з підприємством, яке володіє необхідними виробничими потужностями, фахівців і досвід роботи у виготовленні відповідної продукції. Таке підприємство було знайдено — розглядається ВАТ, розпочато спільну роботу в сфері збуту продукції ВАТ. Через деякий час керівництво ЗАТ «Промхім» вирішило стати співвласником ВАТ і придбало пакет акцій, який склав 39,51% статутного фонду ВАТ.

Довірче товариство (12,81%) має в управлінні пакет акцій і на загальних зборах акціонерів голосує так само, як і ЗАТ «Промхім».

Працівники ЗАТ «Промхім» (12%) на зборах акціонерів підтримують позицію голови Правління.

Інвестиційний фонд (23,6%) — фінансовий посередник, який прагне отримати максимальний прибуток від вкладених в акції коштів.

На балансі ВАТ власних акцій — 1,59%.

Інші акції (10,49%) — фізичні особи, які не цікавляться проблемами заводу і в загальних зборах акціонерів практично не беруть участі.

Ситуація 1. Викуп власних акцій

У липні 2002 р. інвестиційний фонд, власник 23,6% акцій, запропонував суспільству викупити належні йому (фонду) акції через те, що представники інвестиційного фонду та члени Правління не прийшли до єдиної думки з приводу направлення розвитку підприємства.

Голова Правління погодився на пропозицію і звернувся до Наглядової ради з проханням дати згоду на викуп 23,6% власних акцій, що на-

лежать інвестиційному фонду, з метою подальшого їх перепродажу за договірною ціною або поширення серед акціонерів, що працюють на підприємстві.

Наглядова рада дала на це письмовий дозвіл.

Власні акції були викуплені. Ця фінансова операція була здійснена за рахунок оборотних коштів без проведення попереднього аналізу фінансового стану підприємства.

Питання до ситуації 1:

1. Якими були б ваші дії як голови Правління після отримання пропозиції від інвестиційного фонду щодо викупу акцій підприємства?
2. Як, на вашу думку, підприємство повинно придбавати власні акції?
3. За рахунок яких коштів можливе придбання акціонерним товариством власних акцій?
4. Чи було правомочним рішення Наглядової ради про згоду на викуп власних акцій товариства?
5. Якими були б ваші дії на місці члена Наглядової ради?

Ситуація 2. Початок конфлікту

У листопаді 2002 р. Наглядова рада прийняла рішення заборонити голові Правління розпоряджатися акціями, які належать ВАТ, до затвердження цього рішення на загальних зборах акціонерів підприємства. На засіданні Наглядової ради були присутні 4 члени Наглядової ради (3 представника ЗАТ «Промхім» і 1 представник трудового колективу), які проголосували «за» одноголосно.

У лютому 2003 г. члени Наглядової ради поставили перед головою Правління питання про збільшення прибутковості операцій з продажу продукції підприємства шляхом підвищення рентабельності виробництва і збільшення відпускних цін, які відповідно до аналізу ринку були занижені, на що голова Правління відповів відмовою.

ЗАТ «Промхім» вирішило переобрати голову Правління, додатково вибрати учасників Наглядової ради, ревізійної комісії і на загальних зборах прийняти рішення з приводу 25,19% пакета акцій, який перебував у власності ВАТ. У березні 2003 г. ЗАТ «Промхім» як акціонер, що володіє й 39,51% акцій, склав вимогу про скликання чергових зборів акціонерів.

Конфлікт посилювався: в березні 2003 р. голова Правління обмежив доступ голови і членів Наглядової ради на територію підприємства, перешкоджав членам ревізійної комісії в проведенні фінансової перевірки.

Після тривалих переговорів Наглядової ради з головою Правління останній погодився провести загальні збори акціонерів і призначив дату його проведення — 26 травня 2003 р.

Питання до ситуації 2:

1. Чи було повноважним рішення Наглядової ради заборонити відчуження акцій, які перебувають у власності товариства?
2. Чи було повноважним засідання Наглядової ради, на якому це рішення було прийнято?
3. Якими, на ваш погляд, були мотиви членів Наглядової ради під час прийняття вищезгаданого рішення?
4. Чи повноважно діяв голова Правління, перешкоджаючи членам ревізійної комісії в здійсненні фінансової перевірки?

Ситуація 3. Боротьба за пакет акцій

Через два дні після отримання вимоги про скликання загальних зборів акціонерів голова Правління скликав засідання Правління, на якому було прийнято рішення про розподіл акції, що належать ВАТ, серед працівників підприємства в рахунок річної премії за результатами 2002 р. Рішенням Правління було затверджено «Положення про розподіл викуплених власних акцій між співробітниками ВАТ», яке регулювало розмір і порядок розподілу акцій.

Голова Наглядової ради, ознайомившись з цими документами, звернувся в прокуратуру міста з проханням заблокувати передачу пакета 25,19% акцій трудовому колективу, оскільки, на його думку, продаж акцій за заниженими цінами (ВАТ купувало акції по 13 копійок за штуку, а працівникам продає по 3 копійки, і, отже, збиток для підприємства становить 94 852 грн.) збиток для підприємства.

Прокурор міста виніс постанову для реєстратора товариства заблокувати 25,19% акцій, що належать товариству. Заступник прокурора області скасував постанову прокурора міста. Прокурор області відновив постанову прокурора міста.

Голова Наглядової ради подав позов до районного суду з метою блокування 25,19% акцій на рахунку у реєстратора. Суд задовольнив позов.

Правління подало касаційну скаргу до обласного суду на постанову районного суду з метою блокувати пакет акцій на рахунку у реєстратора.

17 травня 2003 р. Правління ухвалило рішення про перенесення загальних зборів акціонерів на 22 липня 2003 р.

Питання до ситуації 3:

1. Правомочним чи було рішення Правління ВАТ про розподіл акцій серед працівників і, відповідно, твердження «Положення про розподіл викуплених власних акцій між співробітниками ВАТ»?
2. Проаналізуйте зміст договору купівлі-продажу акцій. Чи є правомочним включення в договір купівлі-продажу акцій пункту про заборону

акціонерам розпоряджатися акціями ВАТ протягом 10 років без згоди Правління?

3. Як би ви діяли на місці членів Наглядової ради?
4. Чи було правомочним звернення голови Наглядової ради в прокуратуру міста?
5. Чи було правомочним звернення голови Наглядової ради з позовом до Правління і голови правління в районний суд? Зробіть короткий аналіз рішення районного суду і касаційної скарги на нього.

3. Ситуаційна вправа «Додаткова емісія акцій акціонерним товариством»

Інформація про акціонерне товариство

ВАТ створено на базі державного підприємства та зареєстровано 27 жовтня 1994 г.

Основна спеціалізація — газопостачання та газифікація ВАТ — основний постачальник природного газу в регіоні, здійснює забезпечення газом споживачів області розвиток газифікації області з використанням власних виробничих баз та інші послуги.

Розмір статутного фонду підприємства — 170070 грн. Фонд розподілений на 3401400 простих іменних акцій номінальною вартістю 5 коп.

Кількість працівників підприємства — понад 4000 чол.

Балансовий прибуток товариства в 1997 р. склала 15937,9 тис. грн.

Ситуація 1

3 жовтня 2011 р. Правління ВАТ прийняло рішення про збільшення статутного фонду на 1/3 шляхом випуску додаткової кількості акцій. Це право Правління було передбачено Статутом товариства. Виконуючи вимоги чинного законодавства, Правління опублікувало інформацію про додаткову емісію акцій в газеті «Голос України» від 4 грудня 2003 р. У цій інформації було, крім усього, згадано право Правління відхиляти частину підписки, яка перевищує заявлений в інформації розмір. Відповідно до інформації відхилення повинно було проводитися з кінця списку.

ЗАТ «Мрія» і інвестиційна компанія (ІК) «Перемога», які були вже в той час акціонерами товариства, взяли участь в підписці. Обидва акціонери виконали всі вимоги, передбачені інформацією про випуск акцій.

16 січня 2012 відбудеться засідання Правління. Одним з обговорюваних питань було питання про відхилення частини підписки ВАТ другого випуску. Серед інших в зв'язку з перевищенням розміру заявленої підписки було відмовлено в підписці і акціонерам ВАТ «Мрія» та інвести-

ційної компанії «Перемога». Внесені в оплату акцій кошти були повернуті акціонерам в 30-денний термін.

На цьому ж засіданні Правління прийняло рішення про скликання загальних зборів акціонерів 25 квітня 2012 р. Серед питань, затверджених Правлінням, були наступні:

- про збільшення статутного фонду товариства;
- про внесення змін і доповнень до Статуту товариства.

Під час розгляду питань Правління планувало затвердити результати підписки на акції другого випуску.

Акціонер — інвестиційна компанія «Перемога», який був не згоден з рішенням Правління про відмову в підписці на акції, подав позов до суду про визнання недійсним рішення Правління та інформації про другий випуск акцій ВАТ в частині повноважень Правління щодо відмови у передплаті.

Акціонер вважав своє право порушеним, а дії Правління — незаконними. На його думку, вирішення питання про відмову або прийняття частини підписки — це частина питання про зміну статутного фонду товариства і вимагає зміни Статуту. Оскільки останнє питання в повній мірі відноситься до компетенції загальних зборів акціонерів — віднесення питання відхилення частини підписки до компетенції Правління є незаконним.

Акціонер програв справу. Суд, вивчивши матеріали справи, прийшов до висновку, що дії Правління, за умови, якщо подібна компетенція передбачена Статутом і внутрішніми положеннями товариства, були законними.

Питання до ситуації 1:

1. Чи правильним, на ваш погляд, було становище інформації про другий випуск акцій щодо відхилення підписки при перевищенні заявленого розміру?
2. Чи правильно діяв акціонер — інвестиційна компанія «Перемога», подавши позов до суду? Чи є його вимоги обґрунтованими? Як би ви аргументували свою позицію?
3. Чи є, на вашу думку, правильним рішення суду за позовом акціонера ІК «Перемога»? Що б ви порадили акціонеру?
4. Чи правильно були сформульовані питання призначеного Правлінням зборів акціонерів? Як би ви сформулювали названі питання?
5. Як би ви вчинили на місці акціонера ЗАТ «Мрія», ознайомившись з розглянутими на зборах питаннями?

Ситуація 2. Загальні збори

25 квітня 2003 г. відбулися загальні збори акціонерів. На зборах були присутні акціонери ЗАТ «Мрія» і ІК «Перемога». Під час розгляду питання № 4 «Збільшення статутного фонду» на голосування була поставлена пропозиція «Про збільшення статутного фонду і затвердження результатів підписки на акції другого випуску ВАТ». Представник ІК «Перемога» зазначив для учасників зборів акціонерів, що голосування по другій частині питання буде порушенням закону, оскільки воно не було внесено до порядку денного. Не звертаючи на це уваги, питання поставили на голосування в поданій редакції, рішення по ньому було прийнято. Таким чином, загальні збори акціонерів затвердили результати підписки на акції другого випуску і внесло до Статуту необхідні зміни щодо збільшення статутного фонду на 1/3. При підрахунку були враховані голоси осіб, які підписалися на акції другого випуску і щодо яких не було прийнято рішення Правління про відмову в підписці. Голоси осіб, які здійснили передплату на акції і щодо яких Правління прийняло рішення про відмову в підписці, не враховувалися.

Акціонер ЗАТ «Мрія» не погодився з рішенням зборів з приводу затвердження результату підписки і подав позов до суду про визнання цього рішення недійсним. До нього приєдналися і інші акціонери, в тому числі акціонер ІК «Перемога».

Свою позицію акціонер аргументував так. По-перше, до порядку денного не було включено питання про затвердження результатів підписки на акції другого випуску. По-друге, в розглянуті питання не було включено питання про затвердження змін до Статуту, пов'язаних із збільшенням статутного фонду. По-третє, голосування з питання «Про збільшення статутного фонду» здійснювалося з урахуванням голосів осіб, які підписалися на додатково випущені акції і щодо яких не було прийнято рішення про відмову в підписці. По-четверте, при підрахунку голосів Правління неправильно визначило коло осіб, які вважаються підписалися на акції другого випуску.

Крім позову до суду, акціонер також направив заяву про порушення прав акціонера і доповнення до справи в Державну адміністрацію, Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку і Генеральну прокуратуру України.

Суд задовольнив позов акціонера, так як прийшов до висновку, що голосування повинно було проводитися окремо по кожному питанню, а саме: затвердження результатів підписки, збільшення статутного фонду та затвердження змін до Статуту, пов'язаних зі зміною статутного фонду.

Питання до ситуації 2:

1. Чи правильно збори прийняли рішення з питання № 4?
2. Як би ви діяли на місці голови зборів після виступу акціонера про незаконність прийняття рішення? Що б ви порадили для виправлення ситуації на зборах?
3. Чи правильно діяв акціонер ЗАТ «Мрія», подавши позов до суду? Чи обґрунтовані його вимоги? Як би ви аргументували свою позицію?
4. Чи є, на ваш погляд, правильним рішення суду за позовом ЗАТ «Мрія»? Які аргументи ви б використовували на місці суду?
5. Якими повинні бути наступні дії суспільства після отримання рішення суду?

Питання для самоперевірки до Теми 7

1. Охарактеризуйте порядок збільшення статутного капіталу в акціонерних товариствах.
2. Охарактеризуйте традиційні цінні папери.
3. У чому полягає особливість розміщення та обігу акцій відкритих і закритих акціонерних товариств?
4. Якими правами володіють власники простих і привілейованих акцій?
5. Який термін існування акцій?
6. Охарактеризуйте номінальну, мінімальну, максимальну, емісійну і ринкову вартість акцій.
7. У яких формах випускаються акції?
8. У яких випадках здійснюється емісія акцій?
9. Дайте характеристику ринкам акцій.
10. Які існують різновиди корпоративних витрат?
11. Опишіть методи контролювання та регулювання корпоративних витрат.
12. Наведіть форми фінансового забезпечення корпоративних витрат.

Теми рефератів

1. Акції та їх властивості.
2. Процедура емісії акцій.
3. Фондова біржа і особливості її роботи.

Рекомендована література

1. Закон України «О ценных бумагах и фондовом рынке» от 18.06.1991 г.
2. Закон Украины «О национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине» от 10.12.1997 г.

3. Закон України «Про господарські товариства» від 14 лютого 1992 р. (із змінами та доповненнями).
4. Гудзь О. Є. Корпоративне управління : навч. посіб. / О. Є. Гудзь — К.: Державний університет телекомунікацій, 2014. — 123 с.
5. Ігнат'єва І. А. Корпоративне управління : підручник / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафонова — К. : «Центр учбової літератури», 2013. — 600 с.
6. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление: Учебник для вузов. — Киев : «Либра», 2004. — 368 с.
7. Кибенко Е. Р. Корпоративное право. Учебное пособие. — Харьков : фирма «Эспада», 1999. — 480 с.
8. Кибенко Е. Р. Научно-практический комментарий Закона Украины «О хозяйственных обществах». — Харьков: Эспада. — 2000. — 440 с.
9. Акціонерне право: навчальний посібник / за ред. проф. Щербини В. С. — Київ : Атіка, 2000. — 544 с.
10. Новікова О. С. Дистанційний курс «Корпоративне управління». — Хмельницький нац. у-т. — Взято с сайта: http://dn.khnu.km.ua/dn/k_default.aspx?M=k1202&T=intro&st=0&L=1

Тестові питання до Теми 7 частина 1

1. Акція — це:
 - 1) цінний папір з установленим строком обігу, яка свідчить про пайову участь в статутному фонді товариства, дає право на управління справами товариства, на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства;
 - 2) цінний папір без встановленого строку обігу, яка свідчить про пайову участь в статутному фонді товариства, дає право на управління справами товариства, на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства;
 - 3) цінний папір без встановленого строку обігу, яка свідчить про пайову участь в статутному фонді товариства, дає право на управління справами товариства, на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, але не дає права на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.
2. Мінімальна номінальна вартість акцій становить:
 - 1) 0,01 гривні;
 - 2) 0,1 гривні;
 - 3) 1 гривню;
 - 4) 0,25 гривні.

3. Стандартна номінальна вартість акцій, встановлена для відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації:
 - 1) 0,01 гривні;
 - 2) 0,1 гривні;
 - 3) 1 гривню;
 - 4) 0,25 гривні.
4. До основним властивостями акцій відносять:
 - 1) має термін обігу;
 - 2) є грошовим документом;
 - 3) звернення;
 - 4) прибутковість.
5. До основним властивостями акцій відносять:
 - 1) не має строку обігу;
 - 2) є пайовий цінним папером;
 - 3) подільність;
 - 4) визначає взаємовідносини між емітентом та інвестором.
6. Згідно українському законодавству акції випускаються в наступних формах:
 - 1) документарній;
 - 2) бездокументарній;
 - 3) документарній та бездокументарній.
7. Випуск акцій у документарній формі здійснюється:
 - 1) шляхом облікових записів на рахунку зберігача;
 - 2) способом виготовлення і видачі акціонерам сертифікатів акцій, що містять встановлені законодавством реквізити.
8. Випуск акцій у бездокументарній формі здійснюється:
 - 1) шляхом облікових записів на рахунку зберігача;
 - 2) способом виготовлення і видачі акціонерам сертифікатів акцій, що містять встановлені законодавством реквізити.
9. Неподільність акцій передбачає:
 - 1) акція може належати лише одній особі;
 - 2) акція може належати кільком особам на правах спільної власності без виділення частин.
10. Звернення акцій передбачає:
 - 1) акція не може бути об'єктом купівлі-продажу;
 - 2) можливість передачі засвідчених в акції майнових прав.
11. Розрізняють наступні типи акцій:
 - 1) іменні та на пред'явника;
 - 2) прості та привілейовані.
12. Розрізняють наступні категорії акцій:

- 1) іменні та на пред'явника;
 - 2) прості та привілейовані.
13. Пайовий цінний папір із зазначенням власника, якому належать права, називається:
- 1) іменна акція;
 - 2) проста акція;
 - 3) акція на пред'явника;
 - 4) привілейована акція.
14. Пайовий цінний папір без вказівки власника називається:
- 1) іменна акція;
 - 2) проста акція;
 - 3) акція на пред'явника;
 - 4) привілейована акція.
15. У чому полягає основний недолік акцій на пред'явника з точки зору керівників акціонерного товариства?
- 1) акціонерне товариство не має можливості вести облік загальної кількості випущених акцій на пред'явника;
 - 2) акціонерному товариству не доступна інформація про їх власників;
 - 3) величезні витрати часу на перереєстрацію права власності.
16. Перевагою акцій на пред'явника є:
- 1) відсутність інформації для оподаткування.
 - 2) миттєвий перехід права власності;
 - 3) відсутність додаткових витрат часу на перереєстрацію права власності;
 - 4) вірно 1, 2 і 3.
17. Пайовий цінний папір, що надає їй власнику певні права (право голосу, право на дивіденди, право на участь в управлінні акціонерним товариством), називається:
- 1) проста акція;
 - 2) привілейована акція;
 - 3) акція на пред'явника;
 - 4) іменна акція.
18. Цінний папір, що приносить їй власникові фіксований дивіденд, називається:
- 1) проста акція;
 - 2) привілейована акція;
 - 3) акція на пред'явника;
 - 4) іменна акція.

19. Кількість привілейованих акцій в країнах з ринковою економікою (в тому числі і в Україні) не повинно перевищувати:
 - 1) 10 %;
 - 2) 15 %;
 - 3) 20 %;
 - 4) 25 %.
20. Перша преференція власників привілейованих акцій полягає в тому, що:
 - 1) акціонери отримують гарантований фіксований дохід незалежно від розміру отриманого прибутку;
 - 2) на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства при його ліквідації.
21. Друга преференція власників привілейованих акцій полягає в тому, що:
 - 1) акціонери отримують гарантований фіксований дохід незалежно від розміру отриманого прибутку;
 - 2) на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства при його ліквідації.
22. Привілейовані акції, які не передбачають формування заборгованості по дивідендах, у зв'язку з чим пропущені дивіденди власниками таких акцій втрачаються, називаються:
 - 1) кумулятивні;
 - 2) некумулятивні.
23. Привілейовані акції, за якими сума заборгованості по дивідендах повинна бути виплачена до виплати будь-яких дивідендів, називаються:
 - 1) кумулятивні;
 - 2) некумулятивні.
24. Чи має право акціонерне товариство викуповувати в акціонерів власні акції?
 - 1) так;
 - 2) ні.
25. Чи має право акціонерне товариство випускати акції для покриття збитків?
 - 1) так;
 - 2) ні.
26. Викуплені акціонерним товариством акції:
 - 1) повинні бути реалізовані або анульовані в строк не більше 1 року;

- 2) зберігаються в акціонерному товаристві невизначено довгий час;
 - 3) повинні бути анульовані у визначений термін;
 - 4) повинні бути реалізовані акціонерам, які у сукупності володіють більш ніж 10 % голосів.
27. Закриті акціонерні товариства можуть випускати виключно:
- 1) іменні акції і акції на пред'явника;
 - 2) акції на пред'явника;
 - 3) іменні акції.
28. У процесі приватизації майна державних підприємств способом перетворення їх у відкриті акціонерні товариства випускаються виключно:
- 1) прості акції;
 - 2) привілейовані акції;
 - 3) іменні акції;
 - 4) прості іменні акції;
 - 5) прості акції на пред'явника.
29. При створенні відкритого акціонерного товариства акції можуть бути розповсюджені шляхом:
- 1) відкритої підписки на них;
 - 2) розподілу акцій між засновниками.
30. При створенні закритого акціонерного товариства акції можуть бути розповсюджені шляхом:
- 1) відкритої підписки на них;
 - 2) розподілу акцій між засновниками.
31. Акції, запропоновані до відкритого продажу, допускаються для розміщення не раніше ніж через:
- 1) 30 днів після опублікування оголошення про їх випуск;
 - 2) 30 днів після проведення установчих зборів;
 - 3) 45 днів після опублікування оголошення про їх випуск;
 - 4) 45 днів після проведення установчих зборів.
32. При відкритій підписці на акції при створенні акціонерного товариства засновники зобов'язані бути держателями акцій на суму не менше:
- 1) 25 % статутного капіталу на строк не менше одного року;
 - 2) 20 % статутного капіталу на строк не менше двох років;
 - 3) 25% статутного капіталу на строк не менше двох років;
 - 4) 25% статутного капіталу на строк не менше трьох років.
33. Строк відкритої підписки на акції не може перевищувати:
- 1) 1 місяць;
 - 2) 3 місяці;

- 3) 6 місяців;
- 4) 9 місяців.
34. Ринок, де цінні папери переходять від їх емітента — акціонерного товариства — до їх першим покупцям називається:
 - 1) фондовий;
 - 2) первинний;
 - 3) вторинний.
35. Сфера обігу, куди потрапляють цінні папери після того, як їх продає перший власник, називається:
 - 1) первинний ринок;
 - 2) вторинний ринок.
36. Вторинний ринок акцій може бути:
 - 1) організованим і неорганізованим;
 - 2) позабіржовим і фондовою біржею;
 - 3) вірно 1 і 2.
37. Організований вторинний ринок акцій називається:
 - 1) позабіржовий;
 - 2) фондова біржа;
 - 3) товарна біржа.
38. На фондовій біржі продаються:
 - 1) тільки зареєстровані цінні папери;
 - 2) незареєстровані цінні папери;
 - 3) вірно 1 і 2.
39. У позабіржовому обороті продаються:
 - 1) тільки зареєстровані цінні папери;
 - 2) незареєстровані цінні папери;
 - 3) вірно 1 і 2.
40. Делістинг — це:
 - 1) включення акціонерного товариства до реєстру фондової біржі;
 - 2) виключення акціонерного товариства з реєстру фондової біржі;
 - 3) аналіз ринкової інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку.
41. Котирування — це:
 - 1) виявлення і фіксування цін, укладених на біржі угод;
 - 2) аналіз ринкової інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку;
 - 3) вірно 1 і 2.

Тестові питання до Теми 7 частина 2

1. Власні кошти корпорації — це:
 - 1) банківські кредити;
 - 2) гроші, які залучені шляхом випуску облігацій;
 - 3) акціонерний капітал;
 - 4) нерозподілений прибуток;
 - 5) несплачені суми заробітної плати, податків.
2. Позикові кошти — це:
 - 1) банківські кредити;
 - 2) гроші, які залучені шляхом випуску облігацій;
 - 3) акціонерний капітал;
 - 4) несплачені суми заробітної плати, податків;
 - 5) нерозподілений прибуток.
3. Акціонерне товариство може збільшити розмір статутного фонду шляхом:
 - 1) зменшення номінальної вартості акцій;
 - 2) емісії додаткової кількості акцій;
 - 3) зменшення кількості акцій, викупивши частину акцій з їх подальшим анулюванням;
 - 4) збільшення номінальної вартості акцій.
4. Акціонерне товариство може зменшити розмір статутного фонду шляхом:
 - 1) обміну облігацій товариства на його акції;
 - 2) збільшення номінальної вартості акцій;
 - 3) зменшення номінальної вартості акцій;
 - 4) зменшення кількості акцій, викупивши частину акцій з їх подальшим анулюванням.
5. Розмір статутного фонду акціонерного товариства:
 - 1) дорівнює сумі номінальних вартостей випущених акцій;
 - 2) менше суми номінальних вартостей випущених акцій;
 - 3) більше суми номінальних вартостей випущених акцій.
6. В Україні розмір статутного фонду не може бути менше ніж:
 - 1) 1500 мінімальних заробітних плат;
 - 2) 1250 мінімальних заробітних плат;
 - 3) 1000 мінімальних заробітних плат.
7. Рішення про збільшення або зменшення розміру статутного фонду приймається:
 - 1) загальними зборами акціонерів;
 - 2) Правлінням;

- 3) загальними зборами акціонерів та Правлінням у разі, якщо зміна не більше $1/3$.
8. Якщо розмір статутного фонду змінюється не більше, ніж на $1/3$ частину, то рішення про його збільшення або зменшення може прийматися:
 - 1) Правлінням;
 - 2) Наглядовою радою;
 - 3) Загальними зборами акціонерів.
9. У балансі підприємства відображаються на конкретну дату:
 - 1) активи корпорації;
 - 2) зобов'язання;
 - 3) власний капітал;
 - 4) активи і зобов'язання;
 - 5) активи, зобов'язання і власний капітал.
10. Звіт про рух грошових коштів відображає:
 - 1) надходження грошових ресурсів та їх еквівалентів;
 - 2) вибуття грошових ресурсів та їх еквівалентів;
 - 3) надходження і вибуття грошових ресурсів та їх еквівалентів.
11. Форма звітності, в якій відображаються доходи, витрати і фінансові результати діяльності підприємства називається:
 - 1) звіт про рух грошових коштів;
 - 2) звіт про фінансові результати;
 - 3) звіт про власний капітал;
 - 4) баланс.
12. Форма фінансової звітності, яка відображає зміни в складі власного капіталу, називається:
 - 1) баланс;
 - 2) звіт про рух грошових коштів;
 - 3) звіт про фінансові результати;
 - 4) звіт про власний капітал.
13. До активів балансу відносяться:
 - 1) поточні зобов'язання;
 - 2) оборотні активи;
 - 3) необоротні активи;
 - 4) довгострокові зобов'язання;
 - 5) фінансові інвестиції.
14. Основна діяльність-операції, пов'язані з виробництвом і реалізацією продукції – це:
 - 1) звичайна діяльність;
 - 2) операційна діяльність;

- 3) надзвичайна діяльність.
15. Діяльність, яка призводить до зміни розміру і структури власного і позикового капіталу, називається:
 - 1) операційної;
 - 2) фінансової;
 - 3) інвестиційної.
 16. Діяльність, яка пов'язана з придбанням і реалізацією тих необоротних активів і фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів, називається:
 - 1) операційної;
 - 2) фінансової;
 - 3) інвестиційної.
 17. Порівняння кожного показника з попереднім періодом називається:
 - 1) метод горизонтального аналізу;
 - 2) метод вертикального аналізу;
 - 3) метод порівняльного аналізу;
 - 4) метод факторного аналізу.
 18. Визначення питомої ваги окремих статей фінансової звітності та їх впливу на кінцеві результати називається:
 - 1) метод горизонтального аналізу;
 - 2) метод вертикального аналізу;
 - 3) метод порівняльного аналізу;
 - 4) метод факторного аналізу.
 19. Внутрішньогосподарський аналіз звітності за окремими показниками фірми, дочірніх підприємств, структурних підрозділів, порівняльний аналіз з показниками конкурентів і середньогалузевими називається:
 - 1) метод горизонтального аналізу;
 - 2) метод вертикального аналізу;
 - 3) метод порівняльного аналізу;
 - 4) метод факторного аналізу.
 20. Аналіз впливу окремих чинників на результативний показник з допомогою дискретних і стохастичних методів дослідження називається:
 - 1) метод горизонтального аналізу;
 - 2) метод вертикального аналізу;
 - 3) метод порівняльного аналізу;
 - 4) метод факторного аналізу.
 21. Коефіцієнти рентабельності власного і позикового капіталу, рентабельності продажів відносяться до групи показників:
 - 1) оцінки рентабельності господарської діяльності;
 - 2) фінансової стабільності;

- 3) оцінки ліквідності;
 - 4) оцінки ділової активності.
22. Широта ринків збуту продукції, репутація підприємства, рівень ефективності використання ресурсів, стійкість економічного зростання належать до групи показників:
- 1) оцінки рентабельності господарської діяльності;
 - 2) фінансової стабільності;
 - 3) оцінки ліквідності;
 - 4) оцінки ділової активності.
23. Коефіцієнти автономії, співвідношення залученого і власного капіталу, маневреності відносяться до групи показників:
- 1) оцінки рентабельності господарської діяльності;
 - 2) фінансової стабільності;
 - 3) оцінки ліквідності;
 - 4) оцінки ділової активності.
24. Коефіцієнти абсолютної, критичної, поточної ліквідності належать до групи показників:
- 1) оцінки рентабельності господарської діяльності;
 - 2) фінансової стабільності;
 - 3) оцінки ліквідності;
 - 4) оцінки ділової активності.
25. Відношення чистого прибутку до суми всіх активів балансу — це:
- 1) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
 - 2) коефіцієнт рентабельності позикового капіталу;
 - 3) коефіцієнт рентабельності продажів.
26. Відношення чистого прибутку до позикового капіталу — це:
- 1) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
 - 2) коефіцієнт рентабельності позикового капіталу;
 - 3) коефіцієнт рентабельності продажів.
27. Коефіцієнт, що показує, яку частину становить прибуток у виручці від реалізації продукції, називається:
- 1) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
 - 2) коефіцієнт рентабельності продажів;
 - 3) прибутковість активів.
28. Коефіцієнт, що показує, яку частину чистого прибутку отримує підприємство з кожної гривні активів, називається:
- 1) коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
 - 2) коефіцієнт рентабельності продажів;
 - 3) прибутковість активів.

29. Показник, що показує частку власних коштів підприємства в загальній сумі всіх коштів підприємства, називається:
 - 1) коефіцієнт автономії;
 - 2) коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу;
 - 3) коефіцієнт маневреності.
30. Відношення власних оборотних коштів підприємства до суми джерел власних і довгострокових позикових коштів — це:
 - 1) коефіцієнт автономії;
 - 2) коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу;
 - 3) коефіцієнт маневреності.
31. Відношення грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень до короткострокових зобов'язань підприємства — це:
 - 1) коефіцієнт абсолютної ліквідності;
 - 2) коефіцієнт критичної ліквідності;
 - 3) коефіцієнт поточної ліквідності.
32. Відношення грошових коштів, розрахунків та інших активів до суми короткострокових зобов'язань — це:
 - 1) коефіцієнт абсолютної ліквідності;
 - 2) коефіцієнт критичної ліквідності;
 - 3) коефіцієнт поточної ліквідності.
33. Завданнями фінансового директора корпорації є:
 - 1) знаходження оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом з метою збільшення доходу на одну акцію;
 - 2) контроль і аналіз руху грошових коштів;
 - 3) визначення кредитної політики корпорації;
 - 4) здійснення фінансової політики з урахуванням кон'юнктури ринку;
 - 5) все перераховане вище.
34. Управління фінансами корпорації включає:
 - 1) аналіз і планування формування і використання фінансових ресурсів;
 - 2) контроль за формуванням і використанням фінансових ресурсів;
 - 3) аналіз, планування, прогнозування і контроль за формуванням і використанням фінансових ресурсів.
35. Рішення про виплату дивідендів знаходиться в компетенції:
 - 1) вищого органу управління акціонерним товариством — загальних зборів акціонерів;
 - 2) Правління акціонерного товариства;
 - 3) Наглядової ради акціонерного товариства;

- 4) власника контрольного пакета акцій.
36. Які умови необхідні для виплати дивідендів у грошовій формі?
 - 1) наявність достатньої кількості грошових коштів;
 - 2) достатня сума нерозподіленого прибутку для нарахування дивідендів;
 - 3) наявність достатньої суми нерозподіленого прибутку і достатньої кількості грошових коштів;
 - 4) наявність прибутку за звітний період та нерозподіленого прибутку минулих років.
37. Дивіденди нараховуються:
 - 1) на випущені акції;
 - 2) на що знаходяться в обігу і викуплені акціонерним товариством акції;
 - 3) на випущені, що знаходяться в обігу і викуплені акціонерним товариством акції;
 - 4) на випущені і знаходяться в обігу акції.
38. В Україні на отримання дивідендів мають право особи, які є акціонерами даного акціонерного товариства:
 - 1) протягом минулого календарного року;
 - 2) на початок строку виплати дивідендів;
 - 3) на дату оголошення рішення про виплату дивідендів;
 - 4) протягом 3-х місяців, що передують строку виплати дивідендів.
39. Чи нараховуються дивіденди акції, викуплені акціонерним товариством?
 - 1) ні, не нараховуються;
 - 2) нараховуються за рішенням загальних зборів акціонерів;
 - 3) нараховуються за рішенням Правління;
 - 4) нараховуються за рішенням Наглядової ради.
40. Загальним зборам акціонерів забороняється повідомляти і виплачувати дивіденди, якщо:
 - 1) акціонерному товариству належить реорганізація у формі злиття або приєднання;
 - 2) коефіцієнти ліквідності акціонерного товариства, що свідчать про його стабільності, значно нижче порогових значень;
 - 3) акціонерне товариство неплатоспроможне або може стати таким після виплати дивідендів;
 - 4) акціонерному товариству належить реорганізація у формі виділення або поділу.

41. Фінансовий стан акціонерного товариства прийнято вважати стабільним, якщо коефіцієнти ліквідності знаходяться в наступних межах:
- 1) коефіцієнт загальної ліквідності 2-1, коефіцієнт проміжної ліквідності 0,5-0,2, коефіцієнт абсолютної ліквідності 0,15-0,10;
 - 2) коефіцієнт загальної ліквідності 1, коефіцієнт проміжної ліквідності 0,6, коефіцієнт абсолютної ліквідності 0,22;
 - 3) коефіцієнт загальної ліквідності 3-1, коефіцієнт проміжної ліквідності 0,7-0,8, коефіцієнт абсолютної ліквідності 0,20-0,25;
 - 4) коефіцієнт загальної ліквідності 3, коефіцієнт проміжної ліквідності 0,9, коефіцієнт абсолютної ліквідності 0,5.
42. Чи оподатковуються дивіденди, виплачувані в Україні резидентам?
- 1) ні, не оподатковуються;
 - 2) так, обкладаються податком на дивідендні джерела виплати в розмірі 30 % від нарахованої суми дивідендів;
 - 3) так, обкладаються податком на дивідендні джерела виплати в розмірі ставки прибуткового податку від нарахованої суми дивідендів;
 - 4) так, обкладаються податком на дивідендні джерела виплати, якщо сума нарахованих дивідендів перевищує 10 мінімальних заробітних плат.
43. Чи оподатковуються дивіденди, виплачувані в Україні нерезидентам?
- 1) ні, не оподатковуються;
 - 2) так, обкладаються податком на дивідендні джерела виплати в розмірі 30 % від нарахованої суми дивідендів;
 - 3) так, обкладаються податком на дивідендні джерела виплати в розмірі 20 % від нарахованої суми дивідендів;
 - 4) так, обкладаються податком на дивідендні джерела виплати в розмірі 15 % від нарахованої суми дивідендів.

Тема 8. Корпоративна культура

План теми

1. *Сутність і функції корпоративної культури*
2. *Типи корпоративної культури*
3. *Фірмові стандарти як частина корпоративної культури*
4. *Сучасні типи управління*
5. *Основні вимоги до корпорації*

Корпоративна культура — умовна система, що складається з набору правил і стандартів, які визначають взаємодію і узгодженість членів ко-

лективу, управлінської ланки, структурних підрозділів і ключових факторів розвитку компанії.

Корпоративна культура адаптує корпорацію до зовнішнього середовища і забезпечує єдність організаційного середовища шляхом інтеграції членів організації.

Корпоративна культура виконує креативну, оціночно-нормативну, регулюючу, пізнавальну, змістовну, комунікативну функції і функції громадської пам'яті.

В основі корпоративної культури лежать базові цінності, які поділяються і цінуються членами корпорації.

Виділяють типи корпоративної культури: культура влади, рольова культура, культура завдання, культура особистості. В умовах трансформованою вітчизняної економіки доцільна культура влади і культура задачі.

Фірмові стандарти як частина корпоративної культури включають в себе ставлення до клієнта, відносини з колегами, стандарти зовнішнього середовища, стандарти роботи і робочого місця.

Основними компонентами корпоративної культури є ділова етика, діловий етикет і тип спільної діяльності.

1. Ситуаційна задача «Японська корпоративна культура»

Японська корпоративна етика вимагає від молодих співробітників особливого старанності і беззаперечної покори. Відносини до новачків нагадують нашу армійську «дідівщину». З тією лише різницею, що мова йде не про особисті послуги тим, що служили тривалий час, а про безоплатну понаднормової роботи.

Традиційна ділова культура Країни Сонця, що сходить включає в себе принципи довічної роботи на одного роботодавця і жорсткого дотримання вимог субординації. Перший з цих принципів змушує працівника зберігати безумовну лояльність у відношенні не тільки його компанії-роботодавця, а й самого колективу, в якому він працює. У свою чергу, жорстка ієрархія ускладнює зв'язок між різними рівнями системи управління бізнесом, а також не дає працівникові стимулу ставити під сумнів рішення його начальства навіть в тому випадку, якщо ці рішення здаються йому невірними.

Саме непорушна вірність наймачеві спонукає японського трудівника жертвувати життям, доводячи себе до «Кароса». Термін «Кароса» ввів в ужиток ще 20 років тому заводський лікар Уехата. Десятиліття потому, в 1988 році, група медиків і юристів заснувала Національний центр захисту жертв «Кароса». За підрахунками центру, в Японії щорічно гине від перенапруги більше десяти тисяч чоловіків у віці від 30 до 60 років.

Їх вдови й сироти щорічно збуджують в судах приблизно тисячу справ проти наймачів.

Японські наймачі з небажанням визнають, що їх службовцем щорічно доводиться безоплатно відпрацювати приблизно по 400 годин понаднормових. За даними офіційної статистики, середній японець працює 2200 годин на рік — на 300 годин більше, ніж американець і майже на 500 більше, ніж німець або француз.

Девіз «менше працювати — більше відпочивати» погано приживається в Країні Вранішнього Сонця. Ще в 1970-му році Японія ратифікувала конвенцію Міжнародної організації праці про те, що кожному працівнику щороку гарантується тритижневий оплачувану відпустку тривалістю. На ділі ж це зобов'язання виконується лише для іноземних співробітників японських фірм. Самі ж японці в 1995-му році мали по 9,5 днів, а в 2000-му році — всього по 9 днів відпустки.

До подовженому робочому дню і скороченим відпустки додається ще одна негативна особливість японського побуту. Дорожнеча житла змушує людей жити далеко від роботи. Токійські приміські електрички і метро щодня перевозять 24 млн. Пасажирів. Щоб дістатися до роботи і повернутися додому, третина з них витрачає до двох годин, третина — до трьох годин, а решта — понад три години. А це — додаткові причини недосипання і перевтоми.

У 80-х роках, коли японці вперше заговорили про «Кароса», основні групи ризику становили техніки нічних змін на виробництві, журналісти, водії таксі. Однак за останні 10 років межі цього зловісного соціального феномена істотно розширилися. Збільшення понаднормових, урізання відпусток, скорочення штатів — все це викликає у трудящих перенапруження і втрату впевненості в завтрашньому дні.

Питання для обговорення:

1. До якої управлінської форми відноситься японська корпоративна культура?
2. Назвіть характерні риси японської етики.
3. Наскільки ефективна японська корпоративна культура? Наведіть приклади.
4. Чи присутні риси японської корпоративної культури на українських підприємствах? Обґрунтуйте свою відповідь.

2. Ситуаційна задача «Корпоративні стандарти компанії “Дарина”»

Важливими складовими корпоративної культури є міфи і легенди. Зазвичай вони існують у вигляді яскравих, метафоричних історій, анек-

дотів, які постійно циркулюють в компанії і передаються від одного покоління керівників і співробітників до іншого. Найчастіше вони пов'язані зі створенням фірми, життям її «батьків-засновників», яскравими сторінками її історії. Це своєрідні PR-ходи, що допомагають формуванню правильного іміджу організації.

Герой — це людина, що подає приклад успішної роботи, характеру і людських якостей, притаманних сильної культурі. Професійні досягнення героїв символізують те, як потрібно поступати, працюючи в компанії. Підприємства з міцною корпоративною культурою завжди використовують приклади героїв, які своїми діями підтверджують її цінності і норми. Героями можуть бути як «батьки-засновники» компанії і її топ-менеджери, так і рядові співробітники.

Корпоративне міфотворчість непогано прищепилося в молодому російському бізнесі. Яскравий приклад вітчизняний виробник продуктів легкого приготування компанія «Дарина». У «Дар'ї» є герой — засновник і глава фірми Олег Тиньков, епатуючий своїми яскравими висловлюваннями російську пресу, а нестандартними ідеями — вітчизняний ринок. Лідерські якості першої особи компанії лягли в основу і її стратегії на ринку, і підбору персоналу. «У компанії зібралися люди однодумці за поглядами, каже Самвел Аветисян, директор з комунікації «Дар'ї». — Той, хто не «дарьвеец», у нас не затримується. За темпераментом ми порушники спокою. Ідеологія компанії — лідерська, ми не живемо за чужими правилами, а створюємо власні. Лідер — це людина, яка не боїться взяти на себе ініціативу, творчо підходить до вирішення проблеми. Ординарні виконавці нам не потрібні. Ми ставимо завдання і визначаємо терміни, а вже як вона буде вирішуватися — в компетенції співробітників. Лояльності до компанії, в російській розумінні, ми від співробітників не вимагаємо. Наш досвід показує, що в роботі спиратися можна лише на тих, хто чинить опір. Головне — щоб людина мала свою точку зору».

Формалізувати і регламентувати корпоративну культуру тут поки не збираються. «З одного боку, ми дивимося, що відбувається на Заході і вчимося, з іншого розуміємо, що самі, як піонери російського бізнесу, формуємо нову корпоративну культуру. Поки що це створення внутрішнього корпоративного духу в компанії. Регламентувати ж відносини можна буде пізніше, коли компанія розростеться, і відносини в ній устояться», — додає Самвел Аветисян.

Видимими проявами корпоративної культури виступають традиції, ритуали і спеціальні заходи. Вони служать засобом для наочної демонстрації ціннісних орієнтацій фірми і покликані нагадувати співробітникам про стандарти поведінки, норми взаємин в колективі, дотримання

яких очікується від них компанією. Заходи — найбільш ефективний інструмент управління корпоративною культурою і умонастроєм людей. Через їх систему можна не тільки розвивати культуру, а й вирішувати конфліктні ситуації, здійснювати запобіжні заходи (зокрема, перед прийняттям непопулярних рішень), налаштовувати людей на виконання завдань, підтримувати корпоративний дух у важкі для компанії часи.

У «Дар'ї» формалізованих заходів немає, але корпоративні свята проводяться регулярно. Як правило, ініціатива йде «знизу». Святкуються Новий рік, дні народження співробітників. «Ми пам'ятаємо, що не можна бути фанатиками роботи, і намагаємося вносити в неї неформальні радості, — коментує Самвел Аветисян. — Скажімо, влітку у нас відбулася дилерська конференція в Мексиці, але глава компанії висловив побажання, щоб співробітники приїхали туди з дружинами (чоловіками). Так вдалося успішно поєднати роботу з відпочинком».

І, безумовно, не останнє місце займає матеріальна і нематеріальна мотивація. У «Дарині» заробітна плата співробітників в середньому на 15% вище, ніж в інших компаніях цієї ніші. Але тут прийнятий індивідуальний підхід, особливо це стосується вищої та середньої менеджменту. «Якщо у когось проблеми з житлом — даємо кредит. Якщо далеко їздити — виділяється корпоративна машина. Якщо співробітнику потрібен соціальний пакет — він його отримує. А кого-то більше цікавлять гроші. Часто у нас співробітник ще не встигає подумати, що його зарплата не відповідає вкладу в загальну справу, як вона тут же піднімається. Є у нас і премії, тринадцяті зарплати, подарунки», — додає Самвел Аветисян.

Питання для обговорення:

1. Які аспекти корпоративної культури розглядаються на прикладі російської компанії «Дарина»? Наведіть приклади.
2. Який тип корпоративної культури притаманний даній компанії? Обґрунтуйте свою відповідь.
3. На досягнення яких цілей орієнтований кожен з аспектів корпоративної культури компанії «Дарина»?
4. Які фірмові стандарти можна виділити в компанії на основі даного тексту?
5. Чи застосовуються корпоративні стандарти компанії «Дарина» в українських компаніях?

3. Ситуаційна задача «Нові стандарти корпорації ЮНІ»

Корпорація ЮНІ працює на ринку інформаційних і телекомунікаційних технологій з 1991 року і є одним з провідних російських системних інтеграторів та дистриб'юторів. Партнерські відносини з більш ніж 70

лідерами світової ІТ-індустрії дозволяють Корпорації представляти великий спектр високотехнологічних рішень, обладнання та комплектуючі, ПЗ для побудови інформаційних і телекомунікаційних систем широкої функціональності і масштабу. Спектр послуг включає консалтинг, аудит, аутсорсинг, технічну підтримку і сервісне обслуговування, навчання і сертифікацію фахівців замовників.

Коли компанія вперше з'явилася на ринку, то в корпоративній культурі вона пройшла так звану «клубну» фазу, коли все було мило і неформально — своєрідний псевдо-західний підхід. У невеликій тоді компанії панувала дружня, майже сімейна атмосфера. Всі один одного знають, всі в курсі всіх справ компанії, та й один одного. Неформальні відносини між співробітниками і адміністрацією приводили до того, що дисципліна як така просто відсутня. У малих компаніях кожен співробітник незамінний, кожен — «геній з авоською». При цьому, природно, кожен сам собі і начальник.

У міру росту компанії, зміцнення її позицій на ринку «клубність» стає на заваді — неминуча диверсифікація обов'язків призводить до необхідності створення деякої механістичної структури, коли прості операції ставлять на потік. Створюються підрозділи. Кожному співробітнику стає все важче і важче запам'ятати всіх його колег, і, в кінцевому рахунку, це стає просто неможливим. Зі збільшенням штату начальник вже не може все «тримати в голові». Те ж саме відбувається і з співробітниками. Люди все більше і більше замикаються в своїх підрозділах, виникає поділ на «своїх» і «чужих». Із зростанням відповідальності, відповідно, зростає і бюрократія, доводиться створювати правила і норми, вводити регламенти. З зростанням чисельності персоналу компанії ускладнюються і формалізуються службові відносини.

У 2000 році керівництво корпорація приймає рішення запровадити всередині компанії Human Resources System (HRS), Яка покликана контролювати співробітників, клієнтів та інших відвідувачів, які перебувають всередині корпорації. Почнемо з простого — з контролю за дисципліною. Кому необхідно контролювати прихід / відхід співробітників? Ніхто не хоче, щоб його контролювали, але кожен хоче знати, де знаходиться його колега, коли він буде на місці тощо. А вже, якщо ми потрапляємо в чужу організацію, і потрібний співробітник відсутній, і при цьому ніхто не може сказати, де він і коли повернеться, — тут вже нашому обуренню немає меж. Виходить, що наскільки ми категорично проти застосування контролю до нас самих, настільки багато хто з нас активно вітають цей же контроль по відношенню до інших.

В першу чергу, реєстрація приходу і відходу дозволяє в кожний момент часу визначити наявність співробітника в офісі. Ніяка, навіть дуже розвинена і, відповідно, дорога телефонна система не може стати в цьому випадку гідною альтернативою системи реєстрації присутності, яка не тільки економить час і нерви інших співробітників, позбавляючи їх від непотрібних тривалих пошуків, а й дозволяє організувати роботу підрозділів. Сучасні компанії побудовані за принципом розподілу робіт і, отже, необхідно забезпечити безперервність цього «конвеєра». В кінцевому підсумку, будь-яка компанія працює для задоволення потреб клієнтів, а значить, в інтересах справи необхідно, щоб відмови через відсутність персоналу на робочому місці не порушували процес. А чи повинен співробітник сидіти «від і до» — справа конкретної компанії і конкретної адміністрації.

У 2002 році Корпорація впроваджує в своїх будівлях систему контролю доступу (СКД). Крім очевидних фіскальних функцій, таких як, наприклад, облік робочого часу співробітників, СКД дозволяє природним і безконфліктним чином обмежити доступ в різні приміщення. Забезпечення безконфліктності в даному випадку вкрай істотно, тому що сприяє поліпшенню морального клімату в колективі. Тривіальним прикладом є приміщення складу, куди самі різні співробітники «потрапляють» по абсолютно різних причин. Для запобігання таких ситуацій працівникам складу доводиться придумувати способи блокування таких «попадань», що практично завжди призводить до виникнення «складних ситуацій» і, в кінцевому підсумку, до внутрішніх конфліктів. Застосування СКД дозволяє просто, динамічно і пунктуально призначати зоною доступу для задалегідь визначених категорій співробітників.

Здебільшого співробітники сприймають будь-яку систему як поліцейську, покликану наглядати за їх роботою. Значить, треба шукати спосіб перетворення системи формального контролю в дружню для персоналу середу, яка буде сприяти створенню здорового мікроклімату в компанії. З ростом компанії «клубність» викорінили, а потреба залишилася.

Питання для обговорення:

1. Чому виникла необхідність в контролі за персоналом всередині корпорації?
2. Яку з функцій корпоративної культури виконують впроваджені в корпорації системи HRS і СКД?
3. Які недоліки і переваги несе за собою впровадження даних систем? Розгляньте це питання з точки зору співробітників, керівництва і клієнтів.

4. Як можна перетворити систему формального контролю в дружню для персоналу систему?
5. Чи можливо застосувати системи HRS і СКД на українських підприємствах? Яким чином це вплине на ефективність їх діяльності?

Питання для самоперевірки до Теми 8

1. Що являє собою корпоративна культура?
2. Які функції виконує корпоративна культура?
3. Як, на ваш погляд, чи впливає менталітет на корпоративну культуру?
4. Як ви вважаєте, чи є хабар достатнім способом досягнення корпоративних інтересів?
5. Яке значення іміджу фірми для здійснення підприємницької діяльності?
6. На вашу думку, чи потрібно в установчих документах відображати принципи корпоративної культури?
7. Назвіть типи корпоративної культури. Які типи корпоративної культури властиві українській економіці?
8. Охарактеризуйте основні компоненти корпоративної культури.
9. Які ви знаєте фірмові стандарти корпоративної культури?
10. Які вимоги пред'являються до корпорацій?

Рекомендована література

1. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление: учебник для вузов. — Киев : «Либра», 2004. — 368 с.
3. Задихайло Д. В. Корпоративне управління : навч. посіб. / Д. В. Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова — Харків : Еспада, 2003. — 688 с.
4. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління (збірник кодексів та принципів). — Київ : МФК, 2002. — 247 с.
6. Палига І. Є. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин. — Львів, 2002. — 33 с.

Тестові питання до Теми 8

1. Корпоративна культура — це:
 - 1) етикет та правила поведінки, прийняті в корпорації;
 - 2) умовна система, що складається з набору правил, стандартів, які визначають взаємодію та узгодженість членів колективу, управлінської ланки, підрозділів і ключових факторів розвитку корпорації;
 - 3) закріплений наказом регламент діяльності персоналу.
2. Корпоративна культура виконує функції:
 - 1) виховна;

- 2) пізнавальна;
 - 3) оціночно-нормативна;
 - 4) комунікативна.
3. Культура влади характеризується наступним:
- 1) особливу роль відіграє лідер, його особисті якості і здібності, жорстка ієрархічна структура, яка дозволяє компанії швидко реагувати на зміну ситуації;
 - 2) суворе розподіл ролей в організації, основним джерелом влади є не особисті якості, а становище, займане в ієрархічній структурі, неефективна при мінливому середовищі;
 - 3) орієнтація на вирішення завдань і реалізацію проектів, ефективність діяльності корпорації визначається високим професіоналізмом співробітників і кооперативним груповим ефектом, дуже ефективна в динамічному середовищі;
 - 4) об'єднання людей не для вирішення якихось завдань, а для того, щоб вони могли добиватися власних цілей, влада ґрунтується на близькості до ресурсів і здатності домовлятися.
4. Культура особистості характеризується наступним:
- 1) особливу роль відіграє лідер, його особисті якості і здібності, жорстка ієрархічна структура, яка дозволяє компанії швидко реагувати на зміну ситуації;
 - 2) суворе розподіл ролей в організації, основним джерелом влади є не особисті якості, а становище, займане в ієрархічній структурі, неефективна при мінливому середовищі;
 - 3) орієнтація на вирішення завдань і реалізацію проектів, ефективність діяльності корпорації визначається високим професіоналізмом співробітників і кооперативним груповим ефектом, дуже ефективна в динамічному середовищі;
 - 4) об'єднання людей не для вирішення якихось завдань, а для того, щоб вони могли добиватися власних цілей, влада ґрунтується на близькості до ресурсів і здатності домовлятися.
5. Такі характеристики, як суворе розподіл ролей в організації, основним джерелом влади є не особисті якості, а становище, займане в ієрархічній структурі, неефективна при мінливому середовищі, властиві:
- 1) культуру влади;
 - 2) рольової культури;
 - 3) культуру завдання;
 - 4) культури особистості.
6. Такі характеристики, як орієнтація на вирішення завдань і реалізацію проектів, ефективність діяльності корпорації визначається високим

- професіоналізмом співробітників і кооперативним груповим ефектом, дуже ефективна в динамічному середовищі, властиві:
- 1) культуру влади;
 - 2) рольової культури;
 - 3) культуру завдання;
 - 4) культури особистості.
7. В умовах трансформує вітчизняної економіки доцільні:
- 1) культура влади і культура завдання;
 - 2) культура завдання і культура особистості.
8. Фірмові стандарти ставлення до клієнта включають:
- 1) розмову по телефону, привітання, ведення діалогу, вихід з тривалої бесіди, спілкування зі складними клієнтами, розрахунки з клієнтом, робота з постійними клієнтами, прощання;
 - 2) введення в колектив нового працівника, навчання колег, взаємозамінність колег, стосунки між підлеглим і керівником, поведінку в конфліктній ситуації з колегами.
9. Фірмові стандарти зовнішнього середовища включають:
- 1) оформлення робочого місця, поведінку на робочому місці;
 - 2) стосунки з колегами;
 - 3) нерозголошення конфіденційної інформації, представлення компанії від свого імені, захист сфери інтересів компанії.
10. Фірмові стандарти роботи включають:
- 1) планування роботи, психологічне налаштування на роботу, контроль проміжних результатів, робота у надзвичайних ситуаціях, звільнення працівників;
 - 2) оформлення робочого місця, поведінку на робочому місці.
11. Фірмові стандарти відносини з колегами включають:
- 1) розмову по телефону, привітання, ведення діалогу, вихід з тривалої бесіди, спілкування зі складними клієнтами, розрахунки з клієнтом, робота з постійними клієнтами, прощання;
 - 2) введення в колектив нового працівника, навчання колег, взаємозамінність колег, стосунки між підлеглим і керівником, поведінку в конфліктній ситуації з колегами.
12. Фірмові стандарти робочого місця включають:
- 1) планування роботи, психологічне налаштування на роботу, контроль проміжних результатів, робота у надзвичайних ситуаціях, звільнення працівників;
 - 2) оформлення робочого місця, поведінку на робочому місці.
13. Сукупність етичних норм і принципів, якими керується корпорація в сфері управління — це:

- 1) ділова етика;
 - 2) діловий етикет.
14. Система детально опрацьованих і регламентованих правил поведінки в різних ділових ситуаціях — це:
- 1) ділова етика;
 - 2) діловий етикет.
15. Якщо спочатку в роботу включається один учасник, потім — другий, третій, то це:
- 1) спільно-взаємодіючий тип спільної діяльності;
 - 2) спільно-послідовний тип спільної діяльності;
 - 3) спільно-індивідуальний тип спільної діяльності;
 - 4) спільно-творчий тип спільної діяльності.
16. Якщо взаємодія між учасниками праці мінімізується, то це:
- 1) спільно-взаємодіючий тип спільної діяльності;
 - 2) спільно-послідовний тип спільної діяльності;
 - 3) спільно-індивідуальний тип спільної діяльності;
 - 4) спільно-творчий тип спільної діяльності.
17. Обов'язковість участі кожного в вирішенні загальної задачі, причому інтенсивність праці виконавців приблизно однакова — це:
- 1) спільно-взаємодіючий тип спільної діяльності;
 - 2) спільно-послідовний тип спільної діяльності;
 - 3) спільно-індивідуальний тип спільної діяльності;
 - 4) спільно-творчий тип спільної діяльності.
18. Коли активність і професійна компетенції кожного з учасників підвищуються за рахунок участі у спільній діяльності, то це:
- 1) спільно-взаємодіючий тип спільної діяльності;
 - 2) спільно-послідовний тип спільної діяльності;
 - 3) спільно-індивідуальний тип спільної діяльності;
 - 4) спільно-творчий тип спільної діяльності.
19. Колективістська управлінська форма характеризується:
- 1) розподілом управлінських функцій;
 - 2) одноосібним прийняттям рішень;
 - 3) ринок — основне мірило ефективності.
20. Розподіл управлінських функцій характерно для:
- 1) бюрократичної управлінської форми;
 - 2) демократичної управлінської форми;
 - 3) діалогової форми управлінської.
21. Головний важіль впливу на персонал — гроші характерний для:
- 1) колективістської управлінської форми;
 - 2) ринкової управлінської форми;

- 3) демократичної управлінської форми.
22. Головний важіль впливу на персонал — силовий вплив характерний для:
- 1) колективістської управлінської форми;
 - 2) ринкової управлінської форми;
 - 3) бюрократичної управлінської форми.
23. Діалогова управлінська форма характеризується:
- 1) розподілом управлінських функцій;
 - 2) одноосібним прийняттям рішень;
 - 3) ринок — основне мірило ефективності.
24. Якщо рішення приймаються вищим керівником, то це характерно для:
- 1) бюрократичної управлінської форми;
 - 2) демократичної управлінської форми;
 - 3) колективістської управлінської форми.
25. Головний важіль впливу на персонал — закон характерний для:
- 1) колективістської управлінської форми;
 - 2) ринкової управлінської форми;
 - 3) демократичної управлінської форми.
26. Головний важіль впливу на персонал — авторитет керівника характерний для:
- 1) колективістської управлінської форми;
 - 2) ринкової управлінської форми;
 - 3) бюрократичної управлінської форми.

Методичні вказівки до виконання РГР

РГЗ є обов'язковою умовою для допуску до іспиту. Метою роботи є застосування на практиці отриманих теоретичних знань. РГЗ складається з двох частин.

Перша частина роботи складається в складанні статуту відкритого акціонерного товариства (акціонерне товариство є гіпотетичним).

Статут — основний документ, що визначає завдання, права і область діяльності підприємстві, положення його в галузі і в системі фінансових і господарських органів. Він затверджується засновниками підприємства. Статут включає наступні розділи:

- Загальні положення;
- юридичний статус і відповідальність суспільства;
- мета і предмет діяльності товариства;
- статутний капітал та акції товариства;
- права та обов'язки акціонерів товариства;
- порядок розподілу прибутку і покриття збитків товариства;
- органи управління товариства;
- трудовий колектив товариства;
- припинення діяльності товариства;
- внесення змін до статуту.

У разі необхідності розділи статуту можуть бути розширені.

У першому розділі приводяться засновників, точне найменування підприємства, його місцезнаходження (поштова адреса).

У другому розділі наводяться основні права суспільства (майнові та немайнові).

У третьому розділі наводиться основна мета підприємства і перелік всіх видів діяльності підприємства.

У четвертому розділі наводиться розмір статутного капіталу, категорії і види акцій, вказується, яким чином відбувається збільшення і зменшення статутного фонду.

У п'ятому розділі наводяться основні права (майнові та немайнові) і обов'язки акціонерів.

У шостому розділі вказується, як розподіляється прибуток підприємства: на виплату дивідендів, створення і поповнення резервного фонду (не менше 25% від отриманого прибутку підприємства), накопичення нерозподіленого прибутку (покриваються збитки).

У сьомому розділі описується компетенція органів управління суспільством: загальних зборів акціонерів, наглядової ради, правління і ревізійної комісії. Вказується кількість членів кожного органу управління, порядок і термін обрання.

У восьмому розділі описуються права та обов'язки трудового колективу підприємства.

У дев'ятому розділі викладаються питання, пов'язані з припиненням діяльності підприємства. Зокрема, підприємство припиняє свою діяльність за рішенням загальних зборів акціонерів, на підставі рішення суду, у випадках визнання підприємства банкрутом, в інших випадках, передбачених законодавством, а також підприємство припиняє свою діяльність у разі реорганізації.

Десятий розділ призводить термін, протягом якого повинні бути повідомлені відповідні органи, про внесення змін Статуту до державного реєстру.

Друга частина роботи пов'язана з проведенням діагностики того ж підприємства.

Діагностика — це кількісна та якісна оцінка підприємства по відношенню до зовнішнього середовища, а також аналіз організаційних, фінансових, виробничих, управлінських, кадрових аспектів діяльності.

Таким чином, проводяться наступні види аналізу:

- ситуаційний;
 - організаційно-управлінський;
 - фінансово-економічний;
 - виробничо-господарський.
- Ситуаційний аналіз передбачає проведення:
- SWOT-аналізу (виявлення сильних і слабких сторін внутрішнього середовища підприємства, можливостей і загроз з боку зовнішнього середовища);
 - аналізу стратегічної позиції (виявлення і аналіз окремих стратегічних одиниць бізнесу і портфеля підприємства в цілому);
 - аналізу сегментів ринку (виявлення структури споживачів та їх характеристик);
 - аналізу конкуренції (визначення і аналіз видів і основних факторів конкуренції, потенційних конкурентів);
 - позиційного аналізу (визначення і аналіз місця, займаного підприємством, його продукцією, окремими торговими марками і товарами по відношенню до інших підприємств, торговим маркам, продуктам).

В рамках організаційно-управлінського аналізу проводиться моделювання і аналіз організаційної структури підприємства, які передбачають визначення:

- складу і співвідношення лінійного, функціонального і цільового управління;

- кількості і складу управлінських підрозділів на різних рівнях, типу існуючої організаційної структури, число рівнів управління;
- чисельності та співвідношення різних категорій керівників, фахівців і технічних підрозділів;
- складу обслуговуючих ланок підприємства.

Фінансово-економічний аналіз передбачає:

- аналіз фінансових результатів діяльності підприємства (аналіз рівня, структури і динаміки прибутку);
- аналіз потоку грошових коштів (аналіз джерел і напрямків використання коштів, оцінка достатності коштів для ведення поточної та інвестиційної діяльності);
- аналіз фінансового стану підприємства (аналіз фінансової стійкості, ліквідності, платоспроможності).

Виробничо-господарський аналіз передбачає:

- аналіз виробництва і реалізації продукції;
- аналіз використання основних фондів (структура, фондівіддача, фондомісткість);
- аналіз використання матеріальних ресурсів (визначення забезпеченості матеріальними ресурсами, ритмічності, якості, комплектності поставок);
- аналіз використання праці і заробітної плати (визначення чисельності і динаміки трудових ресурсів, оцінка продуктивності праці, розмір і динаміка заробітної плати).

Також описується існуючий на підприємстві тип корпоративної культури.

Як висновок наводяться напрями подальшого розвитку підприємства.

Рекомендована література

Основні джерела

1. Євтушевський В. А. Основи корпоративного управління : навч. посіб. / В. А. Євтушевський. — Київ : Знання-Прес, 2002. — 317 с.
2. Задихайло Д. В. Корпоративне управління: навч. посіб. / Д. В. Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова — Харків: Ескада, 2003. — 608 с.
3. Корпоративне управління та фінансовий менеджмент: методичні вказівки до ситуаційних вправ / уклад.: О. І. Сидоренко, П. С. Редько. — Київ: Навч.-метод. центр «Консорціум із удоскон. менеджмент-освіти в Україні», 2004. — 166 с.
4. Корпоративне управління та фінансовий менеджмент: Ситуаційні вправи : навч. посіб. / уклад. : О. І. Сидоренко, П. С. Редько. — Київ : Навч.-метод. центр «Консорціум із удоскон. менеджмент-освіти в Україні», 2004. — 149 с.
5. Пособие по курсу «Корпоративное управление» : для студентов, обучающихся по специальности 8.050107 — Экономика предприятия / Нар. укр. акад. [Каф. менеджмента; сост. Ю. С. Потемкин]. — Харьков : Изд-во НУА, 2006. — 40 с.

Додаткові джерела

6. Акціонерне право : навч. посіб. / за ред. проф. Щербини В. С. — Київ : Атіка, 2000. — 544 с.
7. Бурмака М. Етичні принципи корпоративного управління / М. Бурмака // Уряд. кур'єр. — 2004. — 22 січ. (№ 12). — С. 9.
8. Васильев А. В. Рынок ценных бумаг, акционерные общества. Антикризисное управление / А. В. Васильев, Ю. С. Потемкин — Харьков. Фолио, 2001. — 316 с.
9. Вінник О. М. Науково-практичний коментар Закону України «Про акціонерні товариства» / О. М. Вінник. — Київ : Юрінком Інтер, 2010. — 312 с.
10. Гудзь О. Є. Корпоративне управління: навч. посіб. / О. Є. Гудзь — Київ : Державний університет телекомунікацій, 2014. — 123 с.
11. Ігнат'єва І. А. Корпоративне управління : підручник / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафонова — Київ : «Центр учбової літератури», 2013. — 600 с.
12. Кибенко Е. Р. Корпоративное право Великобритании. Законодательство. Прецеденты. Комментарии / Е. Р. Кибенко — Киев : Изд-во «Юстиниан», 2003. — 368 с.

13. Кібенко О. Статутний капітал і корпоративне управління: існуючі проблеми та шляхи їх розв'язання / О. Кібенко // Фін. Ринок України : Інформ. аналіт. бюл. — 2006. — № 9. — С. 31–35.
14. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление : учебник для вузов. — Киев : «Либра», 2004. — 368 с.
15. Корпоративні відносини як чинник розвитку суб'єктів господарювання / Управління розвитком суб'єктів господарювання : монографія за заг. ред. : О. Л. Яременка, Г. В. Стокович; Нар. Укр. акад. — Харків : Вид-во НУА, 2008. — С. 313–378.
16. Мостенська Т. Л. Корпоративне управління : підручник. / Т. Л. Мостенська, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко; — Київ : Каравела; Піча Ю. В., 2008. — 384 с.
17. Небава М. І. Теорія корпоративного управління: вузлові питання : навч. посіб. / М. І. Небава — Київ : Центр навчальної літератури, 2004. — 295 с.
18. Новікова О. С. Дистанційний курс «Корпоративне управління». — Хмельницький нац. у-т. — Режим доступу : http://dn.khnu.km.ua/dn/k_default.aspx?M=k1202&T=intro&st=0&L=1 — Назва з екрану.
19. Перенос корпоративних центрів управління: [темат. стаття] // Інвестгазета. — 2005. — 13–19 сент. (№37). — С. 32–33.
20. Принципи корпоративного управління України / Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. — Київ, 2003. — 36 с. Цінні папери України. — 2003. — № 1. — С. 9–24.
21. Учебно-методическое пособие по дисциплине «Корпоративное управление» для студентов экономических специальностей дневной и заочной форм обучения. / сост. : Н. А. Перевозчикова, Л. Н. Василишина — Донецк : Донец. нац. техн. ун-т, 2006. — 250 с.

Навчальне видання

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Навчальний посібник
для студентів магістратури
спеціальності 073 «Менеджмент»

Укладачі:
Десятьор А. О.
Колесник Л. І.

Комп'ютерна верстка
Колесник І. Г.

Підписано до друку 4.04.2019 р. Формат 60x84/16.
Гарнітура «Times». Ум. друк. арк. 14,1. Обл.-вид. арк. 14,7.
Тираж 100 прим. Зам. № _____

Адреса редакції і видавця:
ХДАК, Україна, 61057, м. Харків, Бурсацький узвіз, 4