

**Міністерство освіти і науки України  
НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
«ДНІПРОВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**

---

---

**ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ  
ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
Кафедра економічного аналізу і фінансів**

***О.І. Замковий***

**КОРПОРАТИВНЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ**

Методичні рекомендації для самостійної підготовки до практичних занять з дисципліни  
магістрів спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Дніпро  
НТУ «ДП»  
2018

Замковий О.І.

Корпоративне фінансове управління. Методичні рекомендації для самостійної підготовки до практичних занять з дисципліни магістрів спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування / О.І. Замковий ; М-во освіти і науки України, Нац. техн. ун-т «Дніпровська політехніка». – Дніпро : НТУ «ДП», 2018. – 181 с.

Автор:

О.І. Замковий, ст. викл.

Затверджено до видання редакційною радою Національного технічного університету «Дніпровська політехніка» (протокол № 5 від 29.05.2018) за поданням методичної комісії галузі знань «Фінанси і кредит» (протокол № 4 від 23.05.2018).

Подано методичні рекомендації до розв'язку типових практичних ситуацій з аналізу корпоративного управління в акціонерних товариствах та оцінки управління фінансовим ринком. Наведено критерії оцінювання виконання практичних завдань.

Призначено для самостійної роботи студентів під час виконання практичних робіт та підготовки до модульних контролів за результатами практичних занять з дисципліни «Корпоративне фінансове управління».

Орієнтовано на активізацію виконавчого етапу навчальної діяльності студентів.

Відповідальна за випуск завідувач кафедри економічного аналізу і фінансів Є.В. Єрмошкіна, д-р економ.наук, проф.

## Зміст

Розділ	Стор.
<b>ВСТУП</b>	4
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №1. СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ І НЕОБХІДНІСТЬ ЙОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ</b>	7
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №2. СТАНДАРТИ Й МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</b>	14
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №3. КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ТА КОРПОРАТИВНА КУЛЬТУРА</b>	38
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №4. ГОСПОДАРСЬКІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ УПРАВЛІННЯ</b>	44
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №5. ФОРМИ КОРПОРАТИВНОГО КАПІТАЛУ</b>	57
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №6. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА</b>	61
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №7. ВНУТРІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</b>	65
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №8. РОЛЬ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ В КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ</b>	73
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №9. ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</b>	80
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №10. КОНТРОЛЬ НАД АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ. ЗАХИСТ ПРАВ АКЦІОНЕРІВ</b>	88
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №11. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ПРО ДІЯЛЬНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО ТОВАРИСТВА</b>	95
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №12. ПРАКТИЧНЕ ЗАСТОСУВАННЯ ЗАКОНУ УКРАЇНИ „ПРО АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА” В ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРЕМСТВ</b>	101
<b>ТЕМА ЗАНЯТТЯ №13. РЕЙТИНГИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</b>	118
<b>II. ПІДГОТОВКА ДО ПІДСУМКОВОГО КОНТРОЛЮ РІВНЯ СФОРМОВАНOSTІ ДИСЦИПЛІНАРНИХ КОМПЕТЕНТНОСТЕЙ.....</b>	121
<b>III. КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ РІВНЯ ЗНАНЬ І НАВИЧОК СТУДЕНТІВ ПРИ ВИКОНАННІ ПРАКТИЧНИХ ЗАВДАНЬ .....</b>	138
<b>РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА .....</b>	140
<b>ТЕЗАУРУС.....</b>	166

## **Вступ**

Практичні роботи з дисципліни "Корпоративне фінансове управління" передбачено навчальним планом для студентів для студентів освітньо-професійної програми підготовки магістрів галузі знань галузі знань «Управління та адміністрування» напряму підготовки 072 Фінанси, банківська справа та страхування».

Метою практичних робіт є перевірка засвоєння студентами знань, необхідних їм як майбутнім фахівцям фінансової справи, а також набуття навичок самостійного виконання аналітичних досліджень з аналізу корпоративного сектору фінансового ринку, підготовка необхідної для цього інформації, її належної обробки та оформлення результатів дослідження. В процесі виконання робіт студенти мають засвоїти зміст аналізу, його завдання, предмет і методи, ознайомитися із джерелами інформації, оволодіти спеціальними прийомами аналізу конкретних фінансових показників і розуміти сутність комплексного фінансового аналізу.

Дисципліна "Корпоративне фінансове управління" у навчальному процесі підготовки фахівців займає провідне місце. Воно зумовлено значенням фінансового ринку в управлінні діяльністю різних за формою суб'єктів підприємницької діяльності і банківських установ та характером знань, що становлять його зміст.

Як результат вивчення курсу з корпоративного фінансового управління студенти мають знати:

- сутність, принципи та моделі корпоративного управління;
- місце корпоративного управління в загальній системі управління підприємством;
- чинне законодавство в Україні з корпоративного управління;
- зовнішні й внутрішні чинники, що впливають на систему корпоративних відносин;
- типи, категорії та характерні ознаки акцій як пайових цінних паперів, процедури випусків цінних паперів;
- органи корпоративного управління та учасники корпоративних відносин;
- мають вміти:
- проводити аналіз системи корпоративного управління акціонерного товариства;
- формувати органи управління акціонерного товариства згідно з їх функціями та статутом;

- розробляти положення про органи управління акціонерних товариств;
- готувати документи для проведення загальних зборів акціонерів, наглядових рад;
- володіти методами та засобами прийняття управлінських рішень у системі корпоративного управління.

Практичні роботи повинні визначити ступінь підготовки студента до самостійної діяльності в обраній галузі.

Основною метою цього методичного забезпечення є розкриття сутності корпоративного фінансового управління, його принципів і моделей, способів реалізації у практиці корпоративного управління, прав і обов'язків акціонерів, членів органів управління та контролю акціонерного товариства. Належну увагу приділено висвітленню тем, які передбачені навчальною програмою. Видання розроблено на основі діючого в Україні законодавства й рекомендовано студентам за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Методичне забезпечення розраховано на студентів економічних вузів, спеціалістів в галузі корпоративного управління.

#### **ТЕМАТИЧНИЙ ПЛАН ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ «КОРПОРАТИВНЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ»**

<b>Види, тематика навчальних занять</b>	<b>Обсяг, години</b>		
	<b>ауд.</b>	<b>СРС</b>	<b>разом</b>
<b>ПРАКТИЧНІ ЗАНЯТТЯ</b>			
Тема 1. Сутність корпоративного управління і необхідність його розвитку в Україні	4	6	10
1.1.Передумови виникнення корпоративних відносин			
1.2.Сутність корпоративного управління			
1.3.Суб'єкти й об'єкти корпоративного управління			
Тема 2. Стандарти й моделі корпоративного управління	4	6	10
2.1. Міжнародні стандарти корпоративного управління			
2.2. Національні принципи корпоративного управління в Україні			
2.3. Моделі корпоративних відносин			
Тема 3. Корпоративна соціальна відповідальність та корпоративна культура	2	6	8
3.1. Сутність і економічна природа корпоративної соціальної відповідальності			
3.2. Типи корпоративної соціальної відповідальності			
Тема 4. Господарські товариства як об'єкт управління	2	6	8
4.1. Суть господарських товариств			
4.2. Порядок створення господарського товариства			
4.3. Господарські товариства корпоративного типу			

<b>Види, тематика навчальних занять</b>	<b>Обсяг, години</b>		
	<b>ауд.</b>	<b>СРС</b>	<b>разом</b>
Тема 5. Сутність і види акцій	-	6	6
5.1.Поняття та властивості акцій			
5.2.Типи акцій			
5.3.Збільшення та зменшення статутного капіталу акціонерного товариства	2	8	10
Тема 6. Форми корпоративного капіталу			
6.1.Поняття корпоративної власності			
6.2.Економічна роль статутного капіталу	4	6	10
6.3.Способи формування капіталу			
Тема 7. Зовнішнє середовище корпоративного управління. Державне регулювання корпоративного сектора			
7.1.Форми і функції державного регулювання	4	6	10
7.2.Суб'єкти управління державними підприємствами та корпоративними правами			
Тема 8. Внутрішнє середовище корпоративного управління			
8.1.Органи управління акціонерним товариством	4	6	10
8.2.Підготовка до проведення зборів акціонерів			
8.3.Ліквідація господарського товариства			
Тема 9. Роль депозитарної системи в корпоративному управлінні	-	8	8
9.1.Сутність депозитарної системи			
9.2.Депозитарії і зберігачі цінних паперів. Ведення реєстрів власників іменних акцій			
9.3.Особливості переходу права власності на корпоративні права	-	8	8
Тема 10. Фінансові посередники в системі корпоративного управління			
10.1.Суть фінансового посередництва і його функції			
10.2.Види діяльності фінансових посередників	2	8	10
10.3. Інститути спільного інвестування			
Тема 11. Контроль над акціонерним товариством.			
11.1.Сутність контролю над акціонерним товариством	2	6	8
11.2.Поняття значної угоди			
11.3.Захист прав акціонерів при зміні статутного капіталу акціонерного товариства. Конфлікт інтересів			
11.4.Засоби захисту прав акціонерів			
Тема 12. Розкриття інформації про діяльність корпоративного товариства	2	6	8
12.2.Надання товариством інформації своїм акціонерам			
Тема 13. Практичне застосування Закону України „Про акціонерні товариства” в діяльності корпоративних підприємств	2	6	8
13.1.Порядок вступу в дію і застосування норм Закону України „Про акціонерні товариства”			
13.2.Зміни в порядку створення і діяльності акціонерних товариств			
13.3.Органи управління акціонерного товариства			
Тема 14. Рейтинги корпоративного управління	2	2	4
Модульний контроль – захист розрахункового індивідуального завдання	2		2
<b>Разом</b>	<b>44</b>	<b>76</b>	<b>120</b>

## **ПРАКТИЧНІ ЗАНЯТТЯ**

### **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №1. СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ І НЕОБХІДНІСТЬ ЙОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання поняття корпоративного фінансового управління його суб'єктів та об'єктів.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;

#### **План заняття**

1. Передумови виникнення корпоративних відносин.
2. Сутність корпоративного управління.
3. Суб'єкти й об'єкти корпоративного управління

#### **Методичні рекомендації**

##### **1.1. Передумови виникнення корпоративних відносин**

Подібно до того, як процес виробництва, взятий у глобально- історичному масштабі, пройшов у своєму розвитку через кілька основних стадій (мануфактурна, промислова, науково-технічна), що супроводжувалися революційними змінами, відбувалися зміни й у формах власності на засоби виробництва.

Історично першою формою власності була сімейна власність. У її рамках власниками засобів виробництва, які перебували на тому або іншому організаційному, технічному рівні розвитку, були члени однієї родини, які одночасно виступали і як керівники, що забезпечують організацію функціонування цих засобів виробництва.

Природно, що власники не могли особисто управляти всіма компонентами свого бізнесу, особливо коли він виростав в обсязі та розширювався територіально. Але ті особи, яких власник залучав для того, щоб зробити функціонування свого бізнесу більше ефективним, як правило, виконували технічні функції: вони працювали над реалізацією конкретних завдань, поставлених власником, під його постійним і безпосереднім контролем. У більшості країн і сьогодні такі компанії відіграють дуже важливу роль в економіці (так, у Німеччині, 2,5 мільйони малих і середніх компаній, 40% яких є сімейними компаніями, дають дві третини валового національного продукту).

Наступним етапом стала поява компаній, капітал яких належав не одному, а групі власників. Відбувалося це двома основними шляхами:

- на певному етапі розвитку сімейна компанія приходила до висновку, що її власного капіталу, а також капіталу, притягнутого від кредитних інститутів, недостатньо для того, щоб забезпечити її успішний розвиток. А для того, щоб залучити ресурси інших осіб або структур, треба передати їм у тому чи іншому обсязі частину прав власності на компанію та на частину прибутку, що одержується у процесі її роботи;
- деякі власники капіталів домовлялися про об'єднання частини своїх коштів для створення бізнесу, що ставав їхньою спільною власністю.

Розподіл права власності між декількома власниками порушив питання як забезпечити, щоб внесені ними кошти використовувалися ефективно й додали максимальну вигоду всім співвласникам рівною мірою.

У ситуації, коли число співвласників (акціонерів) було невелике, придбані ними частки власності були досить великими, тому ця проблема вирішувалася легко - шляхом особистих переговорів і укладання відповідних угод між акціонерами (найчастіше між найбільшим акціонером та іншими акціонерами) і їхнім особистим контролем над діяльністю компанії. Однак подальший процес економічного розвитку, що супроводжувався відокремленням володіння від безпосереднього управління власністю зробив цю проблему, дуже складною. Ускладнення проблем управління компаніями, що мають велику кількість власників, відбулося в останні 30 років. За цей час:

- відбулося збільшення загального числа акціонерів у компаніях;
- з'являлися великі акціонери, які відмовлялися від безпосередньої особистої участі в процесі поточного управління власністю, співвласниками якої вони були (інституціональні інвестори, такі як інвестиційні фонди, пенсійні фонди та ін.);
- все більшу роль в управлінні власністю почали відігравати наймані менеджери;
- поступово все більше активний вплив на процес використання власності почали робити особи та інститути, які не були її співвласниками, але тим або іншим способом пов'язані з нею (персонал компанії, влада території, на якій діяла дана компанія та ін.).

У 50-х роках в усьому світі почала зростати інвестиційна активність. З 1955 по 1980 р. частка інституціональних інвесторів в акціонерному капіталі зросла з 23 до 33%. До 1990 р. вона становила вже 53%, а на даний момент перевищує 60%. Крім того, портфельні інвестиції почали рости більше швидкими темпами, ніж прямі. Починаючи з 80-х років, вивіз капіталу у формі портфельних інвестицій (придбання невеликих пакетів акцій у великій кількості компаній) став перевершувати прямі інвестиції в абсолютному вираженні.

Портфельні інвестори, як правило, здобувають невеликі (менше 10% від величини статутного капіталу) пакети акцій компаній і далеко не завжди можуть розраховувати на пряму участь своїх представників у процесі управління. Але їхня роль у розвитку економіки надзвичайно велика. Відсутність портфельних інвестицій помітно обмежує зростання вартості корпорацій.

У результаті проведеного в 90-ті роки в Україні роздержавлення власності близько 20 млн. чоловік стали власниками цінних паперів, у країні з'явилося близько 35 тис. акціонерних товариств. У зв'язку із цим особливо гостро повсталала проблема системного підходу до корпоративного управління. Інвестори сприяли розробці компаніями власних кодексів корпоративного управління. Вони хотіли в цих кодексах бачити розмежування сфер діяльності та відповідальності, а також розподіл виконавчих і контрольних функцій. Їм потрібно було закріпити правила й процедури, які б забезпечували акціонерам доступ до інформації про діяльність компанії. Іншими словами, інвесторам була потрібна повна й чітка інформація про функціонування механізмів корпоративного управління в компанії.

Діяльність будь-якої компанії залежить не тільки від правильно обраної стратегії, компетентного керівництва, наявності цінних ресурсів і ринків збуту. Успішний розвиток будь-якого бізнесу неможливий без доступу до інвестиційного капіталу. Тут важливо зрозуміти, що інвестори не стануть вкладати значні кошти в компанію, що не має ефективної системи управління та контролю за її діяльністю.



Інвестори особливо наполегливі у своєму прагненні одержувати повну інформацію про стан справ у компаніях. Інвестори, насамперед закордонні, порушують питання скільки-небудь серйозного збільшення інвестицій в українські компанії залежно від істотного поліпшення корпоративного управління. Але при цьому вони вимагають участі в реальному контролі над процесом управління, щоб забезпечити ефективне використання активів для реалізації своїх інтересів. Вони хочуть бачити в компаніях, в які вони вже вклали або готові вкласти свої кошти, систему корпоративного управління, що забезпечує достатній рівень інформаційної прозорості, ясності в процесі прийняття корпоративних рішень і тим самим дає їм додаткові гарантії. Інвесторам потрібно, щоб основні процедури корпоративного управління відповідали всім цим вимогам, були відповідним чином закріплені у внутрішніх документах компанії.

Наявність системи корпоративного управління – один з визначальних факторів у прийнятті інвестиційних рішень. Понад 80% інвесторів заявляють про свою готовність платити більше за акції компаній з гарною якістю корпоративного управління в порівнянні з компаніями, де управління перебуває на низькому рівні. Тільки за рахунок поліпшення корпоративного управління українські підприємства можуть розраховувати на підвищення нинішньої ціни своїх акцій у розмірі від 20 до 50%.

Для українських підприємств проблеми корпоративного управління є новими. Гнітюча їхня більшість з моменту початку ринкових реформ розвивалася винятково за рахунок власних коштів. Але на швидко зростаючих ринках, в умовах динамічної зміни технологій і гострої конкуренції власних коштів виявляється явно недостатньо. Неминуче постає питання залучення зовнішніх коштів, причому на регулярній основі і в значних обсягах. А це вже вимагає підтвердження того, що робота компанії організована відповідно до сучасних управлінських принципів.

Грамотна система корпоративного управління дозволяє не тільки найкращим способом використовувати можливості наявних акціонерів і надані ними ресурси, але й залучати нових інвесторів. При рівних виробничих, фінансових та інших базових показниках компанії з гарною репутацією в області корпоративного управління коштують набагато дорожче. Цьому, зокрема, сприяють інвестиційні та консалтингові компанії, що виступають консультантами й агентами портфельних інвесторів. Вони розцінюють наявність у компанії власного кодексу корпоративного управління як фактор, що підвищує її привабливість. У той же час інвестори, насамперед портфельні, все більше звертають увагу на зниження своїх ризиків. У цьому розумінні вони стурбовані прозорістю компаній, якістю інформації, що розкривається ними, методами роботи рад директорів не менше, ніж безпосередньо фінансовими показниками.

Крім того, дослідження показують, що росте число інвесторів, які розглядають ефективно корпоративне управління як конкурентну перевагу в бізнесі:

- встановлюються чіткі орієнтири розвитку;
- формується почуття відповідальності по всій вертикалі управління;
- підвищуються фінансові показники компанії і, в остаточному підсумку, росте її капіталізація.

Корпоративне управління – ключове питання при створенні ефективно ринкової економіки, заснованої на верховенстві права. Зловживання корпоративною владою з боку менеджерів, власників і власників контрольних пакетів акцій шкодить як вітчизняним, так і закордонним інвесторам. Низька якість корпоративного управління на багатьох підприємствах країни має украй негативний вплив на інвестиційний клімат, стримує приплив інвестицій, необхідних для послідовного економічного зростання.

## 1.2. Сутність корпоративного управління

Поняття «корпоративного управління» часто використовується в сучасній економічній і правовій літературі, що пояснюється великим поширенням у країні корпоративної форми бізнесу. Однак у нас ще не існує законодавчо закріпленого визначення корпоративного управління. Вважається, що термін «корпоративне управління» почав використовуватися одночасно з появою такої організаційно-правової форми підприємницької діяльності, як корпорація.

Корпорація (від латинського слова corporatio – об'єднання, спітовариство) – товариство, в якому на основі централізації капіталів здійснюється колективне присвоєння результатів виробничої діяльності. **Корпораціями** в сучасній економічній і правовій літературі називаються господарчі товариства (насамперед акціонерні товариства), які **мають статус юридичної особи, утворені шляхом об'єднання майна засновників і існують незалежно від зміни конкретних учасників.**

Якщо звернутися до норм вітчизняного законодавства, то термін «корпорація» застосовується в специфічному значенні – для позначення одного з видів об'єднань підприємств. У Господарському кодексі говориться, що **«Корпорація – це договірне об'єднання, створене на основі об'єднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, які об'єдналися, з передачею ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації».**

На наш погляд, корпоративне управління можна розглядати як **управління корпоративними правами.** Це визначення дуже широке і свідчить про те, що власник таких прав має право власності на частину (пай) у статутному капіталі господарського товариства, включаючи права на управління, одержання частини відповідного прибутку товариства і також на частину активів у випадку ліквідації даного суб'єкта господарювання.

З цього погляду корпоративне управління являє собою процеси регулювання власником руху його корпоративних прав з метою одержання прибутку та управління підприємством. Або, іншими словами, можна сказати, **що корпоративне управління – це система відносин між органами товариства і його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства.**

Система корпоративного управління являє собою організаційну модель, за допомогою якої підприємство представляє і захищає інтереси своїх інвесторів. Дана система містить в собі багато чого: від ради директорів до схем оплати праці виконавчої ланки та механізмів оголошення банкрутства. Тип застосовуваної моделі залежить від структури корпорації, що існує в рамках ринкової економіки, і відображає сам факт поділу функцій володіння та управління сучасною корпорацією.

Найбільш привабливими для інвесторів є **чотири характеристики корпоративної форми бізнесу:**

- самостійність підприємства як юридичної особи;
- обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів;
- можливість передачі іншим особам акцій, що належать індивідуальним інвесторам;
- централізоване управління.

Перші дві характеристики проводять межу, що відокремлює відповідальність підприємства від відповідальності її окремих членів: те, що належить підприємству, може

не належати її членам, та відповідальність, яку несе корпорація, може не бути відповідальністю вхідних до неї осіб.

Міра відповідальності індивідуальних інвесторів обмежена обсягом їхнього внеску в корпорацію. Відповідно, їхні можливі втрати не можуть бути вище їхнього внеску. Разом з тим, перевага обмеженої відповідальності досягається за рахунок втрати частини контролю за діяльністю корпорації. Акціонери передають право управління підприємством менеджерам, тобто вони делегують право ухвалювати рішення щодо цілого ряду аспектів діяльності директорам і менеджерам – за винятком рішень принципової важливості.

В умовах значної "розпорошеності" капіталу, тобто коли корпорація заснована більшою кількістю акціонерів, кожний з яких володіє тільки незначною частиною акціонерного капіталу, "уступка" акціонерами важелів контролю за її діяльністю приводить до поділу функцій володіння та управління. Для великих акціонерних товариств ця розпорошеність капіталу є, скоріше, нормою, ніж винятком.

Поділ функцій володіння та контролю за діяльністю корпорації не викликав би ніяких серйозних проблем, якби інтереси власників і менеджерів повністю збігалися. Але часто буває так, що інтереси розходяться. По-перше, менеджери випробовують вплив цілого ряду факторів - таких, як розмір корпорації або влада та престиж, пов'язані із займаним ними положенням, – які не мають прямого відношення до інтересів акціонерів. Ці міркування можуть привести менеджерів до прийняття рішень, які не тільки не будуть відповідати інтересам акціонерів, але можуть і зашкодити їм.

По-друге, відрізняються одна від одної форма й розмір матеріальної винагороди, яку одержують менеджери й власники корпорації. Менеджерам традиційно гарантується винагорода у формі заробітної плати, тоді як акціонери можуть розраховувати на ту частину прибутку, що залишається після того, як корпорація відзвітується по всіх своїх зобов'язаннях. Неможливість погодити ці дві форми винагороди закладені в самій їхній природі, хоча було затрачено багато зусиль у цьому напрямку: менеджерам нараховувалася винагорода у формі акцій корпорації, опціонів, а також виконувалися спроби погодити рівень їхньої заробітної плати з рівнем курсової вартості акцій. Але навіть у тому разі, коли подібні мотиваційні методи погодження інтересів менеджера і акціонерів мають успіх, проблема залишається. Як правило, акціонери інвестують у конкретну корпорацію тільки частину свого капіталу, розподіляючи свої інвестиції між цілим рядом об'єктів. Навпаки, менеджери концентрують все своє надбання в одному місці – в корпорації, якій вони служать: робота є головною їхньою цінністю, а її втрата становить саму серйозну небезпеку. Завдяки цій обставині менеджер може прийняти такі рішення, які не схвалив би акціонер, хоч їхні інтереси в остаточному підсумку можуть збігатися.

Акціонери віддають перевагу діям, які ведуть до одержання високого прибутку, тобто дивідендів, тоді як менеджерам вигідно вживати заходи, що знижують небезпеку впливу непередбачених обставин, на-приклад, фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку, а не за рахунок зовнішнього боргу, або диверсифікованість капіталу корпорації для зниження небезпеки банкрутства.

Акціонери як група прагнуть здійснювати контроль за управлінням корпорацією. Коли число акціонерів велике, в кожного з них окремо мало бажання приділяти контролю багато часу та зусиль - ніхто не бажає брати турботи управління на себе, у

той час як вигода рівномірно розподіляється між усіма. Але таке відношення з боку акціонерів до управління діяльністю корпорації може вийти з-під їхнього контролю.

Виходячи з цього, можна стверджувати, що **головна функція корпоративного управління** – забезпечити роботу корпорації в інтересах акціонерів, які надали корпорації фінансові ресурси, а також в інтересах інших зацікавлених осіб.

### 1.3. Суб'єкти й об'єкти корпоративного управління

Поняття “корпоративне управління” являє собою систему внутрішніх відносин – між органами товариства і його акціонерів, і відносин зовнішніх - між товариством і будь-якими іншими третіми особами. Таким чином, учасниками корпоративних відносин виступають:

- емітенти - як правило, це акціонерні товариства;
- інвестори або акціонери;
- менеджмент підприємства;
- держава в особі органів державної влади і органів місцевого самоврядування;
- кредитори, інші зацікавлені особи, які втягуються тим чи іншим способом в процес функціонування підприємства.

Одні з них формують пропозицію акцій, другі – попит на них, треті – забезпечують взаємодію продавців і покупців, виконуючи ряд організаційно-технічних функцій.

Ключовою фігурою у складі учасників корпоративних відносин є **емітент**. Саме емітенти цінних паперів є споживачами інвестицій, які вони одержують шляхом випуску цінних паперів. Саме вони об'єднують осіб, які інвестують гроші та майно в цінні папери емітента.

**Акціонери** вступають з корпорацією в особливі відносини: вони уможливають саме існування корпорації як постачальники "ризикового" капіталу, необхідного для її виникнення, розвитку й зростання. Природно, інтереси акціонерів повинні враховуватися у всіх найважливіших діях товариства.

Акціонери несуть найвищі ризики:

- неотримання доходу у випадку, якщо діяльність компанії, з тих чи інших причин, не приносить прибутку;
- у випадку банкрутства компанії одержують компенсацію лише після того, як будуть задоволені вимоги всіх інших груп.

Акціонери мають можливість впливати на менеджмент компанії двома шляхами:

- при проведенні зборів акціонерів, через обрання того або іншого складу ради директорів і схвалення чи несхвалення діяльності менеджменту компанії;
- шляхом продажу належних їм акцій, впливаючи тим самим на курс акцій, а також створюючи можливість поглинання компанії акціонерами, не дружніми діючому менеджменту.

Менеджери акціонерних товариств стурбовані насамперед міцністю свого положення, зростанням власних доходів.

Органи державної влади та місцевого самоврядування зацікавлені в стабільній роботі підприємств, що означає постійну виплату всіх податків та інших обов'язкових платежів, створення робочих місць.

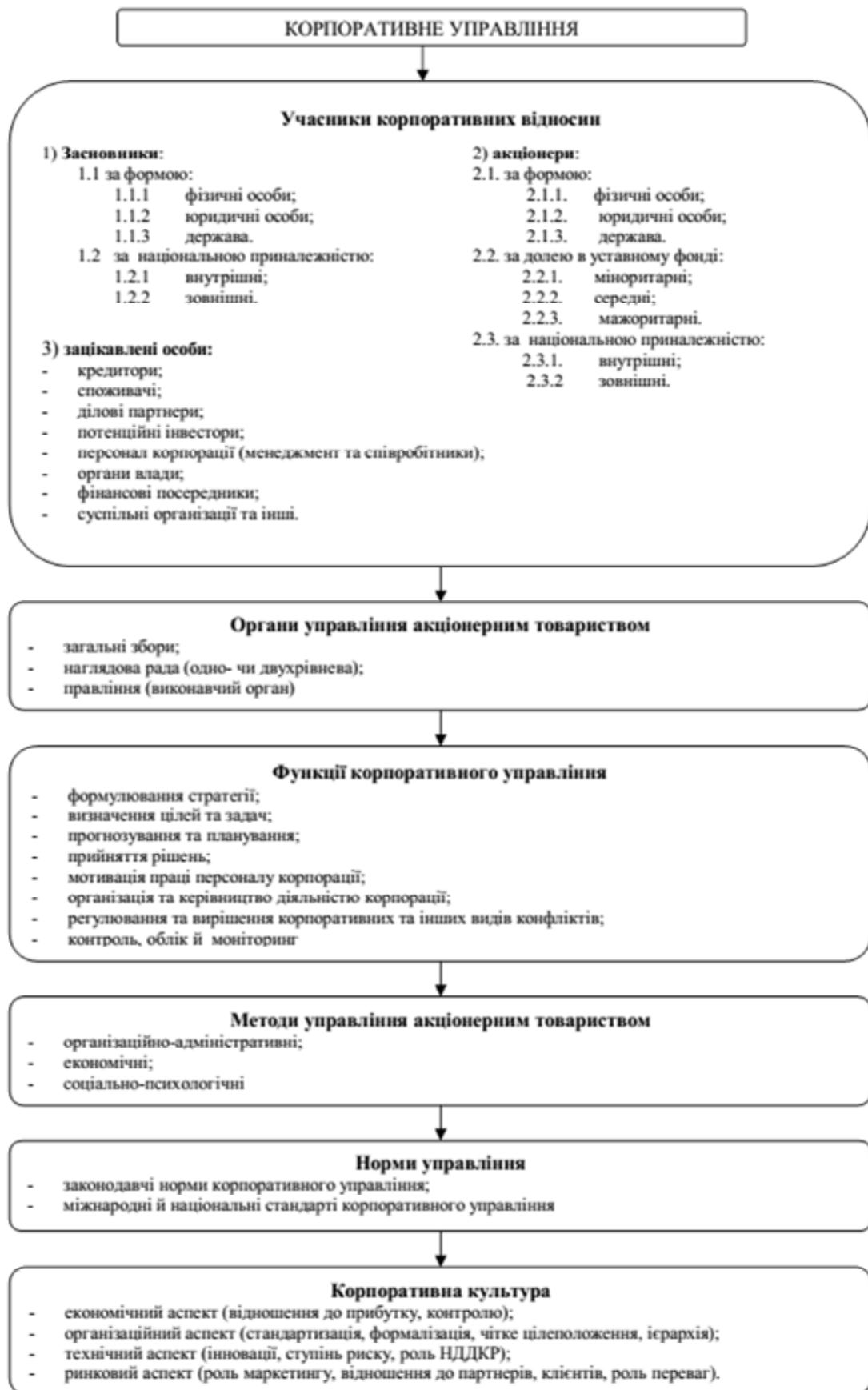


Рис.1.1. Корпоративне управління як система

Кредиторів товариства також цікавить фінансова стабільність і стабільність положення товариства, що є заставою того, що товариством будуть виконані взяті зобов'язання.

**Об'єктами корпоративного управління** є господарські товариства. Однак не всі господарські товариства попадають під поняття корпоративних. **До них насамперед відносять акціонерні товариства, товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю, тобто ті, в яких управління відокремлене від власності.**

Об'єктом корпоративного управління є також державне майно, передане в статутні капітали господарських товариств, акції акціонерних товариств, що належать державі.

**Контрольні запитання:**

1. Чим зумовлене зростання ролі корпоративного управління в Україні?
2. Що означає корпоративне управління в широкому розуміння цього слова?
3. Перелічіть суб'єкти корпоративного управління.
4. Чим відрізняється корпоративне управління від загального менеджменту?
5. Які організаційні форми бізнесу належать до корпоративних?
6. Розкрийте сучасні риси корпоративного управління.
7. Які основні функції корпоративного управління?

**ТЕМА ЗАНЯТТЯ №2. СТАНДАРТИ Й МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання поняття стандартів корпоративного управління і існуючих моделей.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- законодавча база з питань корпоративного управління;

**План заняття**

1. Міжнародні стандарти корпоративного управління.
2. Національні принципи корпоративного управління в Україні.
3. Три моделі корпоративного управління.
4. Стан корпоративного управління в перехідний період

**Методичні рекомендації**

**2.1. Міжнародні стандарти корпоративного управління**

Одним з головних факторів, що впливають на успішну діяльність товариства, є можливість доступу до інвестиційних ресурсів. Збільшення попиту на інвестиційні ресурси наприкінці ХХ ст. призвело до посилення конкуренції за їх отримання між різними країнами та компаніями. Поряд з внутрішніми інвесторами компанії високорозвинутих країн почали залучати до інвестиційного процесу зовнішніх інвесторів як з вже відомих ринків, так і з ринків, які тільки розвиваються. У той же час товариство

не може розраховувати на довіру інвесторів і надходження зовнішнього фінансування, якщо воно не вживає заходів до впровадження ефективного корпоративного управління, а саме, належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості й прозорості у своїй діяльності.

Корпоративне управління не обмежується винятково відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також врахування законних інтересів і активне співробітництво із зацікавленими особами, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства (працівниками, споживачами, кредиторами, державою, громадськістю тощо). Це пов'язане з тим, що товариство не може існувати незалежно від середовища, в якому воно функціонує і кінцевий успіх його діяльності залежить від діяльності всіх зацікавлених осіб.

Значення корпоративного управління для товариства проявляється в його впливі на підвищення конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню:

- належної уваги до інтересів акціонерів;
- балансу інтересів учасників корпоративних відносин;
- фінансової прозорості;
- впровадження правил ефективного менеджменту та належного контролю.

Значення корпоративного управління для держави обумовлено його впливом на соціальний і економічний розвиток країни через:

- сприяння розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості та підвищення довіри інвесторів;
- підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств;
- врахування інтересів широкого кола зацікавлених осіб, що забезпечує здійснення діяльності на благо товариства та зростання національного багатства.

Все це обумовило необхідність розробки міжнародних стандартів і правил, які були б законодавчо закріплені й впроваджені в практичну діяльність підприємств, що в остаточному підсумку гарантувало б потенційним інвесторам надійність капіталовкладень, дозволило б їм одержувати повну й об'єктивну інформацію про діяльність компаній.

Практика корпоративного управління відображає як міжнародний, так і національний досвід діяльності корпорації у світі. На рис.2.1 наведена класифікація стандартів корпоративного управління.

Організація Економічного Співробітництва та Розвитку (ОЕСР) спільно із Світовим банком, Міжнародним валютним фондом та іншими міжнародними інституціями ініціювали в 1998 р. глобальну програму створення універсальних стандартів та норм корпоративного управління, націлену на істотне поліпшення національних систем корпоративного управління. У 1999 році Рада ОЕСР прийняла Загальні принципи корпоративного управління. Цей документ містить роз'яснення щодо того, які конкретні проблеми повинні регулювати національні стандарти корпоративного управління.



Рис. 2.1 Структура стандартів корпоративного управління

Метою принципів, розроблених Європейським Банком Реконструкції та Розвитку (ЄБРР), є сприяння встановленню взаєморозуміння між корпораціями, кредиторами та інвесторами при ухваленні рішень про надання кредиту або вкладання капіталу шляхом впровадження раціональних ділових норм у корпоративну практику. Принципи ЄБРР мають універсальний характер, що дозволяє адаптувати їх до конкретної країни з урахуванням норм діючого законодавства.

Основне спрямування Міжнародній мережі з корпоративного управління (ММКУ) полягає в постійній оптимізації доходів акціонерів із забезпеченням довгострокової життєздатності компанії шляхом ефективного управління та врахування інтересів зацікавлених осіб.

У формуванні загальних підходів до принципів корпоративного управління активну участь беруть не тільки уряди великої кількості країн, але й недержавні організації та групи. Результатом такої роботи стала поява в різних країнах так званих кодексів корпоративного управління – зведень добровільно прийнятих стандартів та внутрішніх норм, що встановлюють і регулюють порядок корпоративних відносин. Вони регулюють практику корпоративної поведінки, зокрема питання забезпечення прав акціонерів і підзвітність керівництва компаній.

Найбільш відомими стандартами національного рівня є:

- Кодекс Кедбері, сформований Радою інформації Лондонської фондової біржі та професійною спілкою бухгалтерських службовців;



- Кодекс найкращої практики для німецького корпоративного управління, підготовлений Німецькою групою з корпоративного управління;
- Рекомендації комітету з питань корпоративного управління, підготовлені групою, створеною Національною радою французької промисловості, Французькою асоціацією приватних підприємств і Рухом французьких підприємств;
- Основні принципи та напрямки корпоративного управління в США, підготовлені Каліфорнійським пенсійним фондом цивільних службовців у відставці, що є найбільшим у світі пенсійним фондом і одним із найбільших світових інституціональних інвесторів.

Правовий статус кодексів корпоративного управління неоднаковий у різних країнах. В одних країнах він є частиною загального пакета обов'язкових правил, яких компанії необхідно дотримуватися для того, щоб її цінні папери продавалися на біржі. В інших – кодекс не пов'язаний з будь-якими обов'язковими вимогами.

Основу кодексів корпоративного управління складають питання підвищення ефективності діяльності ради директорів і забезпечення контролю цього органу, що представляє інтереси всіх акціонерів у цілому, за діяльністю компанії і її менеджменту.

У світі набули поширення дві управлінські системи корпоративного регулювання – інсайдерські та аутсайдерські.

**Інсайдерська система управління** передбачає, що власність сконцентрована в руках кількох осіб, які володіють великими частками корпоративного майна. Значна частина функцій управління здійснюється юридичними чи фізичними особами і менеджмент перебуває під їх прямим впливом. Інсайдери є акціонерами і менеджерами таких корпорацій (Європа, Японія).

**Аутсайдерські системи управління** означають, що широка акціонерна власність досить розпорошена, і прийняття рішень залежить від менеджерів (США, Англія).

Проте наявність різних систем корпоративного управління не знімає існування однакових проблем: забезпечення інтересів дрібних інвесторів, суперечності між коротко- та довгостроковими інтересами інвесторів, між виконавчими та контролюючими органами управління корпорацій, між різними групами інвесторів.

В Україні сформувалась змішана система управління, але з відчутними аутсайдерськими рисами, які пов'язані з великою кількістю дрібних інвесторів або власників цінних паперів.

## **2.2. Національні принципи корпоративного управління в Україні**

Сьогодні вдосконалення корпоративного управління на національному рівні є важливим напрямком зусиль багатьох країн. Одним з інструментів, що використовується для досягнення цієї мети, є впровадження національних принципів (кодексів) корпоративного управління. Приводом до появи цих документів стало:

- по-перше, усвідомлення неможливості вирішення всіх проблем, які існують у сфері корпоративного управління, винятково на рівні національного законодавства та необхідності їхнього врегулювання через впровадження етичних норм у практику корпоративного управління;
- по-друге, сприйняття корпоративного управління як важливого фактора національного розвитку та необхідність існування в умовах міжнародного конкурентного середовища.

Сьогодні багато країн розглядають корпоративне управління як невід'ємну частину ринкової економіки, яка сприяє підвищенню конкурентоспроможності на міжнародних ринках і поліпшенню показників економічної діяльності в цілому.

Тому в Україні з'явилася потреба у викладенні **принципів і рекомендацій** для успішної реалізації практики корпоративного управління при дотриманні загальноприйнятих міжнародних стандартів, але з урахуванням національних особливостей і досвіду. З цією метою наприкінці 2003 р. Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (на далі НДКЦПФР) було ухвалене рішення про завершення Принципів корпоративного управління.

Цей документ містить важливі принципи й рекомендації щодо якісного та прозорого управління товариствами, дотримання яких повинне допомогти їм у підвищенні інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності. Принципи корпоративного управління є своєрідною допомогою, що дає відповіді на питання, як українським підприємствам подолати "кризу довіри" вітчизняних і іноземних інвесторів, як залучати фінансові ресурси на вітчизняному і міжнародних фондових ринках. Цей документ містить найкращі стандарти й правила, що домінують у всьому світі на фінансових ринках, дотримання яких є однією з необхідних умов залучення інвестицій.

Крім того, Принципи корпоративного управління дають відповіді не тільки на питання, як мобілізувати капітал, але і як здійснювати належний контроль за його ефективним використанням. Відповідь на це питання є ключовим моментом корпоративного управління та обумовлене проблемою, що виникла в результаті розмежування функцій власності та управління і необхідністю захисту прав інвесторів в умовах, коли одні особи володіють товариством, а інші управляють їм. З огляду на це Принципи корпоративного управління адресовані у першу чергу тим українським підприємствам, яким потрібні інвестиції і які готові для їхнього залучення відповідати найвищим стандартам корпоративного управління. Потенційно – це відкриті акціонерні товариства, акції яких купуються та продаються на організованому фондовому ринку. Разом з тим документ містить універсальні принципи й рекомендації щодо ефективного управління товариством. Тому його положення можуть застосовувати як акціонерні товариства, так і інші види товариств у частині, що задовольняє нормам чинного законодавства, яке регулює їхню діяльність.

Принципи корпоративного управління мають рекомендаційний характер і розраховані на добровільне застосування. Основними їх розділами є:

### **Права акціонерів**

Реалізація та забезпечення захисту прав і законних інтересів акціонерів містить у собі:

- право на участь в управлінні товариством шляхом участі та голосування на загальних зборах;
- право на одержання частини прибутку товариства в розмірі, пропорційному належній акціонерів кількості акцій;
- право на своєчасне одержання повної та достовірної інформації про господарсько-фінансовий стан товариства та результатах його діяльності, істотні факти, що впливають або можуть впливати на вартість цінних паперів і розмір доходу від них, про випуск товариством цінних паперів і т.п.;

- право на вільне розпорядження акціями;
- забезпечення рівного ставлення до всіх акціонерів- власників однієї категорії акцій;
- можливість іноземним акціонерам реалізувати свої права нарівні з іншими акціонерами;
- у разі здійснення додаткового випуску акцій забезпечити переважне право всіх акціонерів придбати додатково випущені акції в кількості, пропорційній їхній існуючій частині в статутному капіталі.

Крім того, для захисту інтересів усіх акціонерів товариство повинне розробити та впровадити необхідні внутрішні механізми з метою запобігання неправомірному використанню інсайдерської інформації посадовими особами товариства.

### **Наглядова (Спостережна) рада товариства**

Наглядова рада як орган контролю за діяльністю товариства повинен представляти інтереси акціонерів та забезпечувати реалізацію та захист прав акціонерів. Цього можна досягти за допомогою:

- статуту товариства, в якому має бути чітко прописана компетенція Наглядової ради, в тому числі перелік повноважень, які відносяться до виняткової компетенції Наглядової ради. До **основних функцій** Наглядової ради належать:

- забезпечення реалізації та захисту прав акціонерів;
- прийняття стратегії товариства, затвердження річного бюджету, бізнес-планів товариства та здійснення контролю за їхньою реалізацією;
- затвердження умов договорів, які укладаються з головою та членами виконавчого органу, встановлення розміру їхньої винагороди та визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу;
- здійснення контролю за господарською та фінансовою діяльністю товариства, в тому числі забезпечення підготовки повної та достовірної публічної інформації про товариство;
- здійснення контролю за запобіганням, виявленням і врегулюванням конфлікту інтересів посадових осіб органів товариства, в тому числі за використанням майна товариства в особистих інтересах і укладання угод з пов'язаними особами;

- вибір членів Наглядової ради, які повинні обиратися та відкликатися загальними зборами товариства;

- професіоналізм членів Наглядової ради, які повинні володіти знаннями, кваліфікацією та досвідом, необхідними для виконання посадових обов'язків;

- незалежності у прийнятті своїх рішень членами Наглядової ради. З цією метою до складу Наглядової ради доцільно включати незалежних членів, кількість яких повинна становити принаймні 25 % кількісного складу ради.

**Незалежним** вважається член Наглядової ради, який не має яких-небудь істотних ділових, сімейних або інших зв'язків з товариством, членами його виконавчого органу або великим акціонером товариства, не є представником держави. Крім того, не може вважатися незалежним член Наглядової ради, який:

- є на цей час або був протягом останніх трьох років головою або членом виконавчого органу товариства, посадовою особою органів управління дочірніх підприємств;

- є зв'язаною особою товариства або осіб, які є сторонами по зобов'язаннях із товариством, сукупний обсяг яких протягом року перевищує 5% балансової вартості активів товариства за станом на початок фінансового року;
- одержує від товариства які-небудь доходи, за винятком доходів у вигляді винагороди за виконання функцій члена ради та доходів, що випливають з права власності на належні йому акції товариства;
- є власником більше 5% акцій товариства (самостійно або разом з пов'язаними особами);
- є представником держави.

Критерії незалежності членів Наглядової ради повинні бути визначені у внутрішніх документах товариства. Інформація про кількість незалежних членів Наглядової ради повинна розкриватися в річному звіті товариства;

- доступу до повної достовірної та своєчасної інформації для прийняття зважених рішень для виконання своїх функцій членами Наглядової ради.

### **Виконавчий орган товариства**

Виконавчий орган здійснює керівництво поточною діяльністю товариства. Він повинен бути підзвітним Спостережній раді й загальним зборам акціонерів.

Основним завданням, що стоїть перед Виконавчим органом, є здійснення керівництва поточною діяльністю товариства, що передбачає його відповідальність за реалізацію мети, стратегії та політики товариства. Виходячи зі своїх повноважень Виконавчий орган розробляє та передає на затвердження Спостережній раді проекти річного бюджету та стратегії товариства, самостійно розробляє й затверджує поточні плани та оперативні завдання товариства, забезпечує їхню реалізацію. При цьому Наглядова рада не повинна втручатися в поточну оперативну діяльність товариства.

Якщо буде потреба впровадження нових напрямків діяльності товариства, Виконавчий орган повинен ініціювати внесення на розгляд загальних зборів пропозиції про внесення зміни до статуту шляхом розширення (зміни) предмету діяльності товариства.

Члени Виконавчого органу повинні володіти знаннями, кваліфікацією та досвідом, необхідними для належного виконання ними своїх функцій. Конкретні вимоги до кандидатів на посади голови та членів виконавчого органу визначаються Спостережною радою.

У Принципах закладена норма, за якою Виконавчий орган на вимогу Наглядової ради, але не рідше одного разу в квартал, повинен подавати Спостережній раді в писемній формі звіт про господарсько-фінансовий стан товариства та хід виконання планів. За підсумками року Виконавчий орган повинен звітувати перед загальними зборами про свою діяльність і загальний стан справ у товаристві.

Оцінка діяльності виконавчого органу в цілому та окремих його членів повинна здійснюватися Спостережною радою на регулярній основі. Об'єктивним критерієм оцінки діяльності виконавчого органу є показники господарсько - фінансової діяльності товариства і його успіхи в реалізації певної мети та стратегії.

Значні недоліки в роботі та помилки при виконанні обов'язків мають бути основою для притягнення до відповідальності членів Виконавчого органу, включаючи їхнє відкликання.

## **Лояльність і відповідальність**

Відповідно до Принципів обов'язок діяти в найкращих інтересах товариства передбачає, що посадові особи повинні використовувати свої повноваження та можливості, пов'язані із займаними ними посадами, винятково в інтересах товариства. Посадові особи не повинні здійснювати дії, що суперечать або не відповідають інтересам товариства. Зокрема, посадові особи не мають права одержувати яку-небудь винагороду (прямо або опосередковано) за здійснення ними впливу на прийняття рішень органами товариства, використовувати у власних інтересах або інтересах третіх осіб майно товариства, розкривати інформацію з обмеженим доступом і т.п.

Здійснюючи свої функції, посадові особи зобов'язані діяти тільки в межах наданих їм повноважень і, представляючи товариство перед третіми особами, поводитися так, щоб не зашкодити власній діловій репутації, діловій репутації інших посадових осіб і товариства в цілому.

Посадові особи органів товариства повинні розкривати інформацію про наявність у них конфлікту інтересів щодо якого-небудь рішення товариства. **Конфлікт інтересів** - це розбіжність між особистими інтересами посадової особи або пов'язаних з нею осіб і її посадовими (професійними) обов'язками діяти в найкращих інтересах товариства. Конфлікт інтересів може, зокрема, виникати, якщо посадова особа або пов'язана з нею особа є стороною договору з товариством, бере участь у виконанні договору як представник або посередник, одержує винагороду від товариства або від особи, яка є стороною договору тощо.

Внутрішні документи товариства повинні передбачати відповідний порядок прийняття рішень, щодо яких у посадових осіб органів товариства існує конфлікт інтересів.

Посадові особи органів товариства не повинні використовувати у власних інтересах ділові можливості товариства. Під **діловими можливостями** маються на увазі ділові зв'язки товариства, всі належні товариству майнові й немайнові права, ділові пропозиції товариству від третіх осіб. Прикладом такого порушення є використання посадовою особою у власних інтересах ділової пропозиції, що пропонувалася товариству, і про неї посадовій особі стало відомо завдяки займаній нею посаді.

У Принципах також записано, що протягом перебування на посаді посадові особи органів товариства не повинні засновувати або брати участь у підприємствах (бути власниками або співвласниками), які конкурують з товариством, і будь-яким іншим чином конкурувати з товариством. Члени виконавчого органу не повинні поєднувати роботу в товаристві з якою-небудь іншою підприємницькою діяльністю, окрім випадків схвалення такої діяльності Спостережною радою.

Політика товариства щодо надання позичок посадовим особам повинна бути чітко визначена у внутрішніх документах. Рішення про надання позичок посадовим особам повинні прийматися Наглядовою радою, а інформація про такі дії має розкриватися акціонерним товариством.

У цивільно-правових договорах і трудових контрактах, які укладаються між товариством і посадовими особами, доцільно передбачати відповідальність таких осіб за заподіяння товариству шкоду в результаті невиконання або неналежного виконання ними своїх обов'язків.

## **Розкриття інформації та прозорість**

Товариство повинне вчасно та доступними коштами розкривати повну та достовірну інформацію по всіх істотних питаннях які стосуються товариства, з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам тощо), приймати зважені рішення.

Прозорість і належне розкриття інформації є невід'ємною умовою ефективного корпоративного управління. Діяльність товариства в прозорому режимі, по зрозумілим для всіх "правилам гри" дозволяє підвищити його ефективність, сприяє захисту та реалізації прав інвесторів, залученню внутрішніх і зовнішніх інвестицій.

Наявність своєчасної, достовірної та вичерпної інформації про товариство є важливою умовою для здійснення акціонерами та потенційними інвесторами об'єктивної оцінки фінансово-економічного стану товариства та для прийняття ними зважених рішень щодо придбання або відчуження цінних паперів, а також голосування на загальних зборах акціонерів.

Основні вимоги до інформації, що розкривається товариством:

- інформація, що розкривається товариством, повинна бути істотною та повною.

**Істотною вважається інформація**, відсутність або неправильне відображення якої може вплинути на прийняття рішень користувачами цієї інформації. При розкритті інформації товариство не повинне обмежуватися лише фактичними відомостями, але й розкривати обґрунтовані прогнози щодо майбутніх результатів господарської діяльності та фінансового стану товариства.

До істотної інформації, яку товариство повинне регулярно розкривати, належать, зокрема, відомості про:

- мету та стратегії товариства;
- результати фінансової та операційної діяльності;
- структурі власності та контролю над товариством;
- посадових осіб органів управління, розмір їхньої винагороди, володіння акціями товариства;
- істотних факторах ризику, що впливають на діяльність товариства. До таких факторів ризику можуть відноситися фактори, пов'язані з функціонуванням певної галузі економіки, фінансових ринків, рівнем процентної ставки та т.п.;
- про дотримання товариством Принципів корпоративного управління.

Крім регулярної інформації товариство повинне негайно розкривати особливу інформацію про істотні події та зміни, які можуть впливати на стан товариства, вартість його цінних паперів і (або) розмір доходу за ними;

- інформація, що розкривається товариством, має бути достовірною, тобто такою, що сприяє чіткому й повному поданню про дійсний фінансовий стан товариства та результати його діяльності.

Достовірність інформації, що розкривається товариством, мусить бути забезпечена завдяки:

- впровадженню міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;
- проведенню незалежного зовнішнього аудита;
- здійсненню ефективного внутрішнього контролю за вірогідністю інформації.

Достовірність інформації також забезпечується завдяки здійсненню незалежного зовнішнього аудита. Зовнішній аудит повинен проводитися товариством щорічно за результатами господарсько- фінансової діяльності за рік з метою забезпечення об'єктивної оцінки та підтвердження достовірності й повноти фінансової звітності товариства. Крім того, у товаристві повинна існувати ефективна система внутрішнього контролю за достовірністю інформації, що розкривається товариством, у межах якої:

- Виконавчий орган повинен відповідати за достовірність бухгалтерського обліку, фінансової та не фінансової інформації;
- ревізійна комісія повинна забезпечити здійснення належного контролю за господарсько- фінансовою діяльністю товариства;
- Наглядова рада повинна забезпечити належний контроль за достовірністю інформації, що розкривається товариством, і функціонуванням незалежного і якісного зовнішнього аудита;

- товариство повинне забезпечувати своєчасність розкриття інформації. Найбільш достовірною інформація втрачає свою актуальність, якщо вона надана користувачам із запізненням. Тому інформація, що розкривається товариством, повинна надаватися користувачам вчасно у термін, який забезпечує її ефективне використання.

Річний звіт повинен розкриватися товариством не пізніше чотирьох місяців по закінченні звітного фінансового року. Інформація у складі квартального звіту повинна розкриватися не пізніше двох місяців по закінченні звітного кварталу.

Інформація про які-небудь зміни в господарсько-фінансової діяльності товариства, які відбуваються в період між наданням регулярної інформації і можуть вплинути на вартість його цінних паперів і (або) розмір доходу за ними, повинна розкриватися негайно протягом двох днів після виникнення відповідної події або зміни.

Товариство повинне оперативно надавати інформацію про свою діяльність на запит зацікавленої особи. Така інформація має бути надана протягом 10 календарних днів з моменту одержання запиту;

- товариство повинне забезпечувати рівний доступ до інформації, що розкривається, включаючи її обсяг, форму та час надання;

- товариство повинне використовувати зручні для користувачів засоби поширення інформації, які забезпечують рівний, своєчасний та не пов'язаний зі значними витратами доступ до інформації.

### **2.3. Моделі корпоративних відносин**

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

Незважаючи на те, що окремі внутрішні положення, які регулюють корпоративну систему управління, в акціонерних товариствах різні, накопичена практика більшості корпорацій та нормативне забезпечення конкретної країни дозволяють визначити

поняття „моделі” корпоративного управління в групі країн або на континенті. При порівняльному аналізі фахівці оперують в основному трьома моделями корпоративного управління: англо-американською, японською і німецької (західноєвропейською).

Порівняльні характеристики елементів кожної моделі наведені в Додатку 1. Усвідомивши ключові елементи та розібравшись у механізмі взаємодії моделей, можна проаналізувати структуру корпоративного управління, перейняти механізм корпоративного управління, який найбільшою мірою відповідає сучасним потребам.

### 2.3.1. *Англо-американська модель*

Особливості англо-американської системи корпоративного управління безпосередньо пов'язані з особливостями акціонерної форми власності, головним чином, з відсутністю в англійських і американських корпораціях значних, домінуючих над іншими, інвесторів. Ця модель використовується у Великобританії, США, Канаді, Австралії, Новій Зеландії та ін. країнах (див. рис. 2.2).

Акціонерний капітал цих корпорацій значною мірою розпилений. Велика кількість корпорацій не має у своїх реєстрах жодного індивідуального або інституціонального акціонера, частка якого становила б більше 2-5% статутного капіталу. Таким чином, жодна група акціонерів не може пред'явити претензії на особливе представництво в Раді корпорації.

Іншою, досить важливою особливістю є те, що більшість акцій, які не належать індивідуальним інвесторам, сконцентровані в руках інституціональних інвесторів - пенсійних і взаємних (пайових) фондів. Ці інвестори виступають скоріш за все в ролі фінансових менеджерів: вони не прагнуть до представництва в радах директорів і, як правило, уникають брати на себе відповідальність за компанії, в яких вони мають значні пакети акцій.

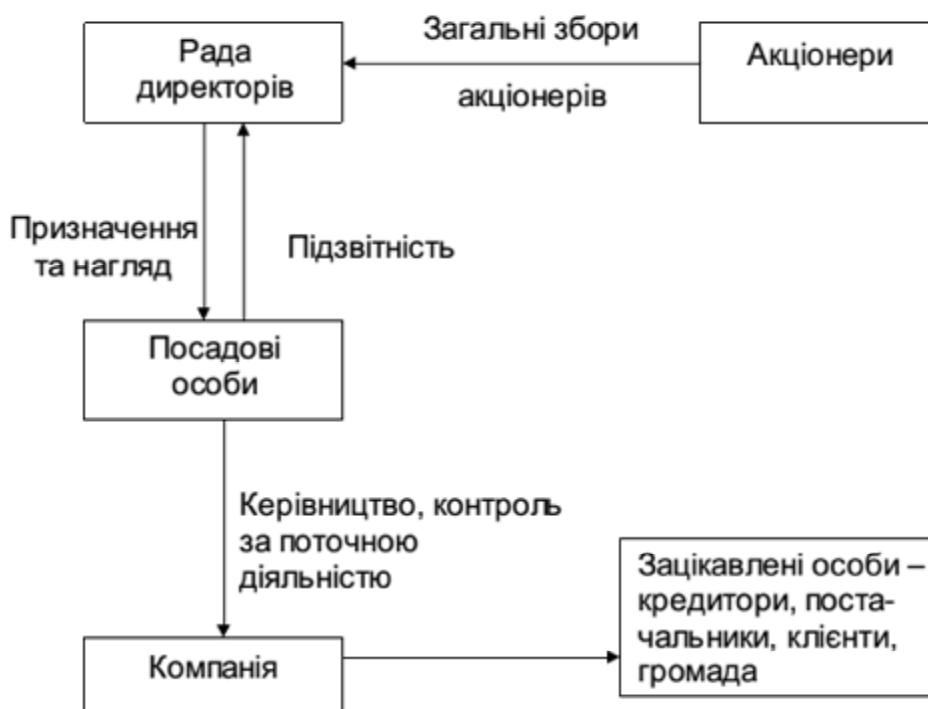


Рис. 2.2 Англо-американська модель корпоративного управління



Така розмитість акціонерного капіталу значно полегшує перетікання акцій від одних власників до інших. Дрібному акціонеру значно простіше ухвалити рішення щодо продажу належних йому акцій, ніж власникові великого пакета акцій. Для нього продаж пакету акцій може означати зміну стратегічних планів і викликати втрати, пов'язані зі зміною курсової вартості акцій певної компанії (у результаті значної разової їхньої пропозиції на ринку). За таких обставин як англійський, так і американський ринки цінних паперів відрізняються високою ефективністю та ліквідністю, що робить продаж пакетів дрібними інвесторами швидкою і технічно легко здійсненою справою. Злиття, поглинання та викупи компаній є широко розповсюдженою практикою на таких фондових ринках.

Учасниками англо-американської моделі є:

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

Оскільки англо-американська модель розвивалася в умовах вільного ринку, вона припускає розподіл володіння та контролю в найбільш відомих корпораціях, що дуже важливо з ділової та соціальної точок зору, тому що інвестори, які вкладають свої кошти та володіють підприємством, звичайно, не несуть юридичної відповідальності за дії корпорації. Вони передають керівництво менеджерам і платять їм як своїм агентам. Оплата за розподіл володіння та контролю називається агентськими послугами.

Інтереси акціонерів і керівництва не завжди збігаються. Корпоративне право вирішує цей конфлікт утворенням додаткової ланки - Ради директорів. Вона обирається акціонерами і виступає їхнім представником, виразником їхніх інтересів у корпорації. Рада директорів в англо-американській моделі складається з інсайдерів і аутсайдерів.

**Інсайдер** – людина, яка працює в корпорації (виконавчий директор або службовець) або тісно зв'язана з управлінням корпорацією.

**Аутсайдер** – це особа або установа, що безпосередньо не зв'язана з корпорацією і її управлінням або це незалежний директор, тобто особа, яка запрошена для виконання певних функцій і не має інтересів у компанії.

Є ряд факторів, які сприяли збільшенню кількості незалежних директорів у радах корпорацій: зміна складу власників, тобто зростання кількості та значення інституціональних інвесторів, їхня участь у голосуванні на щорічних зборах акціонерів, а також рекомендації таких незалежних організацій, як Комітет з фінансових аспектів корпоративних відносин (відомий як Комітет Кадбарі) у Великобританії та ряд організацій США.

Більшість незалежних директорів є або були в недавньому минулому головними керуючими інших компаній. Обидві категорії директорів виступають як представники компанії і її акціонерів та несуть солідарну відповідальність у справах компанії.

Як у США, так і у Великобританії незалежні директори виконують свої функції за сумісництвом.

Склад Ради директорів залишається найбільш суперечливою проблемою корпоративного управління у Великобританії і США. Можливо, це тому, що інші питання корпоративного управління, наприклад, розкриття інформації та механізми взаємодії між корпораціями і акціонерами в основному вирішені. Як правило, у Великобританії і США

кількість членів Ради директорів менша ніж у Японії і Німеччині. Так, результати опитувань деяких американських корпорацій свідчать про те, що кількісний склад Ради директорів порівняно з 1998 р. значно зменшився. Наприклад, молоді компанії мають взагалі невеликі Ради (5-7 осіб), що складаються головним чином з інвесторів і керуючих, а більші компанії, які мають більш розгалужену систему акціонерної власності, формують Ради з 10 осіб.

У Великобританії і США взаємини в області корпоративного управління регулюються збіркою законів і правил. У США Комісія з цінних паперів і фондових бірж (Security Exchange Commission - SEC) регулює ринок цінних паперів, відносини акціонер – корпорація, акціонер акціонер, вводить правила щодо розкриття інформації для корпорацій і т.п.

У США корпорації реєструються в певному штаті і саме закони цього штату становлять основу законодавчої бази відносно прав і обов'язків корпорації.

Порівняно з іншими країнами в США існують найбільш строгі правила щодо розкриття інформації, оскільки діє чітка та врегульована система відносин між акціонерами. Це не випадково, коли врахувати розміри й значення їхнього фондового ринку в економіці країни та на міжнародній арені.

У США корпорації повинні повідомляти про себе досить багато: фінансову інформацію про корпорацію (щокварталу); дані про структуру капіталу; інформацію про попередню діяльність директорів, які призначаються (включаючи посади, які вони обіймають, відношення з компанією, володіння акціями компанії); розміри сукупної винагороди для керівництва, а також дати виплати винагороди кожному з п'яти вищих чинів (вище управління) корпорації поіменно; дані про акціонерів, які володіють пакетами акцій понад 5 % акціонерного капіталу; інформацію про можливе злиття або реорганізацію; про виправлення, які вносяться до статуту; імена осіб або компаній, які запрошуються для аудиторської перевірки. Ця інформація включається або в річний звіт, або до порядку денного зборів акціонерів.

Всі зареєстровані акціонери одержують поштою повну інформацію про проведення зборів, річний звіт корпорації та бюлетені для голосування. Тому акціонери, які персонально не присутні на зборах, мають можливість голосувати.

У Великобританії та в інших країнах, де використовується англо-американська модель, вимоги до розкриття інформації аналогічні, але не такі строгі, як у США, і, як правило, звітність тут надається кожні півроку. Проте, слід сказати, що англійську систему часто характеризують як неадекватну. Вважається, що державна служба, аналогічна американській Комісії з цінних паперів і фондових бірж, повинна працювати більш ефективно.

Особливості англо-американської системи корпоративного управління вимагають обов'язкового схвалення акціонерами двох питань:

- вибори директорів;
- призначення аудиторів.

Неординарні питання, вирішення яких також вимагає згоди акціонерів, стосуються купівлі контрольного пакету акцій, реорганізації, внесення змін до статуту корпорації.

У США акціонери не мають права голосувати за розмір дивідендів, який пропонує Рада директорів. У Великобританії, навпаки, це питання ставиться на голосування.

Акціонери мають право включати пропозиції до порядку денного річних зборів. Ці пропозиції повинні стосуватися питань бізнесу. Акціонери, які володіють принаймні 10 відсотками акціонерного капіталу, мають право скликати позачергові загальні збори акціонерів.

Як ми вже відзначали, законодавство, що регулює відносини між акціонерами та відносини між акціонерами і корпорацією, добре розроблено. По суті, американські компанії є власністю акціонерів. Але, за американськими законами право акціонерів брати участь у справах компанії зведено до функції обрання директорів компанії, які потім керують компанією від імені її власників (акціонерів).

Акціонери мають право брати участь у голосуванні щодо внесення змін в статут, обирати й відзивати директорів, а також погоджувати найбільш важливі рішення, які можуть призвести до ліквідації компанії (злиття або продажі). Більше того, акціонери американських компаній не мають ніякого впливу на поточні справи компанії. Вони не визначають рівень дивідендів, не відіграють ніякої ролі щодо прийняття на роботу або звільнення менеджерів.

Загальні збори акціонерів, які повинні відбуватися щорічно, як правило, є церемоніальними діями, що проводяться, скоріш за все, тільки для процедурних міркувань, ніж у реальної необхідності. Фактично, у рамках англо-американської моделі корпоративного управління право акціонерів здійснювати вплив на поточні справи компанії зводиться до виборів і, коли буде потреба, до зміщення директорів.

Що стосується Ради директорів, то загальноновизнаними є такі її функції:

- нагляд за процедурами обрання та переобрання членів Ради директорів і керівництва, оцінка їхньої діяльності;
- оцінка стратегії компанії;
- оцінка фінансової діяльності компанії та розподіл її фондів;
- перевірка виконання норм поведіння компанії та соціальних зобов'язань компанії;
- забезпечення відповідності діяльності компанії нормам законодавства.

Головний керуючий в американських компаніях (головний менеджер), як правило, є ключовою фігурою всього процесу управління. Він приймає всі основні рішення, спираючись на підлеглих йому менеджерів. Часто в компаніях формально існує комітет з управління (правління), але його члени призначаються головним керуючим, який здійснює керівництво ними. Практика домінування головного керуючого не тільки щодо прийняття менеджерських рішень, але і як члена Ради директорів (яким він завжди є) одержала велике поширення в американських компаніях, що істотно відрізняє її від системи управління в німецьких компаніях.

### **2.3.2. Японська модель**

Японська модель корпоративного управління є багатобічною і припускає наявність ключового банку та фінансово-промислової мережі (кейрецу). Такі мережі характеризуються загальним позиковим і акціонерним капіталом, торгівлею товарами та послугами, неформальними контактами (див. рис.2.3).



Рис. 2.3. Японська модель корпоративного управління

Ключовий банк і кейрецу – два різні елементи японської моделі, які одночасно дублюють і доповнюють один одного. Майже всі японські компанії тісно пов'язані із ключовим банком. Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити та послуги з випуску облігацій, акцій, ведення розрахункових рахунків і консалтингові послуги. Звичайно, ключовий банк є основним власником акцій корпорації. Завдяки входженню кредитно-фінансових інститутів до корпорації, досягаються стратегічні вигоди, пов'язані з ростом мобільності розвитку та реалізація технологічного потенціалу всієї групи. Швидкість технологічного відновлення виробництва, темпи нарощування випуску конкурентоспроможної продукції багато в чому залежать від того, наскільки інвестиційні можливості корпорації перевищують обсяги фінансування.

У Сполучених Штатах та в інших країнах, де використовується англо-американська модель, не існує феномена ключового банку, що виконує численні функції. Цим займаються різні установи: комерційні банки, які надають кредити; інвестиційні банки випускають акції; спеціалізовані консалтингові фірми надають послуги щодо голосування за дорученням і т.п.

Державна економічна політика також відіграє ключову роль у корпоративному управлінні при цій моделі. Перед другою світовою війною, під час війни і у післявоєнний період японський уряд проводив і проводить сьогодні економічну політику, розроблену для допомоги японським корпораціям. Ця політика означає офіційне й неофіційне представництво уряду в Раді корпорації.

Таким чином, у японській моделі основними є наступні учасники:

- ключовий банк як головний внутрішній акціонер;
- афілійована компанія або кейрецу – також основний внутрішній акціонер корпорації;
- правління - менеджери;
- уряд.

Взаємодія між цими учасниками спрямована скоріше на установлення ділових контактів, а не на підтримання балансу сил, як в англо- американській моделі. Так само на відміну від англо-американської моделі, незалежні (неафілійовані) акціонери практично не можуть впливати на справи корпорації. Внаслідок цього справді незалежних директорів тут мало. У Японії ринок акцій повністю перебуває в руках фінансових організацій і корпорацій. Подібно до США і Великобританії, у післявоєнний період помітно збільшилася кількість інституціональних акціонерів.

У японській моделі, як і в німецькій, банки є ключовими акціонерами і розвивають довгострокові відносини з корпораціями. Це основна відмінність обох моделей від англо-американської, де такі відносини заборонені антимонопольним законодавством.

Рада директорів при японській моделі майже повністю складається з афілійованих осіб, тобто виконавчих директорів, керівників головних відділів компаній і правління. Якщо прибуток компанії протягом тривалого періоду падає, ключовий банк і члени кейрецу можуть зняти директорів і призначити своїх кандидатів.

На противагу англо-американській моделі представники неафілійованих акціонерів, тобто аутсайдерів, мало зустрічаються у складі Ради директорів японських корпорацій. Рада директорів у Японії більша ніж у США, Великобританії і Німеччині. Кількісний склад середньої японської ради – 50 членів.

Державні міністерства традиційно мали величезний вплив на розвиток промислової політики Японії, хоча за останні роки ряд факторів сповільнив цей рух.

По-перше, у формуванні політики почали брати участь кілька міністерств на чолі з Міністерством фінансів і Міністерством міжнародної торгівлі та промисловості у зв'язку з ростом ролі японських корпорацій усередині країни й за кордоном.

По-друге, інтернаціоналізація японських корпорацій, яка тепер тільки починається, зробила їх менш залежними від японського ринку й, відповідно, менш залежними від внутрішньої промислової політики.

По-третє, ріст японського ринку капіталу привів до часткової лібералізації японських фінансових ринків. У той час як ці та інші фактори роз'єднали єдину промислову політику, вона все-таки залишається важливим фактором японського законодавства, особливо порівняно з англо-американською моделлю.

З іншого боку, діє (правда, не так ефективно) незалежне регулювання японського ринку державними агентствами. Законодавча база Японії була скопійована з американської під час другої світової війни. Незважаючи на різні виправлення та зміни, ядро японського законодавства про фондовий ринок усе ще збігається з американським. У 1971 р. після першої хвилі іноземних інвестицій, в Японії були введені нові закони, які вимагають більше повного розкриття інформації.

Головні регуляторні органи в Японії – це Бюро цінних паперів Міністерства фінансів і Комітет з нагляду за фондовими біржами, який був створений з ініціативи Бюро в 1992 р. Останній відповідає за дотримання корпораціями чинного законодавства та розгляд правопорушень.

У Японії досить тверді вимоги щодо розкриття інформації. Корпорації повинні повідомляти досить багато даних, а саме:

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

Особливості японської системи корпоративного управління вимагають схвалення акціонерами наступних питань:

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

Крім цього, без згоди акціонерів не можна вирішувати проблеми, що стосуються капіталу корпорації, змін до статуту (наприклад, зміни чисельності та складу Ради директорів або зміни затвердженого виду діяльності), сплати вихідної допомоги директорам і аудиторам, підвищення верхньої межі винагороди директорам і аудиторам.

Злиття з іншими корпораціями, придбання контрольного пакету та реорганізацію також не можна проводити без згоди акціонерів.

Річні звіти й матеріали, пов'язані з проведеними загальними зборами, доступні всім акціонерам. Акціонери можуть бути присутні на зборах, голосувати за дорученням або поштою. Теоретично система доволі проста, але на практиці іноземним акціонерам голосувати дуже складно.

Річні збори – чисто формальний захід. Корпорації їх проводять для того, щоб акціонери не висловлювали свого несхвалення такими діями. Більше того, активність акціонерів ослаблена ще й тим, що більшість корпорацій проводить свої річні збори одночасно, що перешкоджає інституціональним інвесторам бути присутніми в різних корпораціях і брати участь у голосуванні.

### **2.3.3. Німецька модель**

Німецька модель корпоративного управління значно відрізняється від англо-американської і японської моделей, хоча існує деяка подібність з японською моделлю (див. рис.2.4).

Німецька модель корпоративного управління діє в Німеччині й Австрії. Деякі елементи моделі застосовуються в Голландії та Скандинавських країнах. Крім того, у Франції та Бельгії недавно були введені деякі аспекти німецької моделі.

Характерною рисою цієї моделі управління є те, що акціонерний капітал німецьких компаній високо сконцентрований. За даними кінця 80-х років у реєстрах 27 з 40 провідних німецьких компаній значився принаймні один акціонер, пакет якого становив більше 10% сукупного капіталу, а в більшості випадків три найбільші акціонери володіли в сукупності понад 50% акцій своєї компанії.



Рис. 2.4. Німецька модель корпоративного управління.

Банки беруть участь не тільки у фінансуванні інвестиційних проектів, але і в управлінні, тому центрами створення корпорацій у Німеччині є, як правило, великі банки. Координація в німецьких корпораціях забезпечується наявністю порівняно невеликого кола посадових осіб, які є одночасно членами правління різних компаній та фірм, що входять у дану корпорацію.

Типова схема розподілу власності в німецькій моделі (на прикладі Швейцарії) наведена на рис.2.5.

Банки є довгостроковими акціонерами німецьких корпорацій. Подібно до японської моделі, представники банків обираються в Ради директорів. Проте на відміну від японської моделі, де представників банків обирають у Ради тільки в період спаду, в Німеччині представництво банків у Раді є постійним.



Рис. 2.5. Структура власності більшості корпорацій Швейцарії

Три найбільших універсальних німецьких банки (банки, які надають різноманітні послуги) відіграють у корпораціях основну роль, а в деяких областях країни державні банки є ключовими акціонерами.

Таким чином, німецькі власники й фінансові інститути, які керують їхніми капіталами, мають більш тісні ділові зв'язки зі своїми компаніями, ніж їхні американські колеги. І, як результат, вони в більшій мірі зацікавлені в тому, щоб активно користуватися правами власності та брати участь у здійсненні контролю за діяльністю компаній.

Німецька модель має три особливості, які відрізняють її від інших моделей:

- наявність двопалатної Ради, що складається з Правління - Виконавчої ради (менеджери компанії, інсайдери) і Наглядової ради (представники акціонерів, службовців і працівників компанії). Палати абсолютно роздільні: ніхто не може бути одночасно членом і Правління, і Наглядової ради;
- чисельність Наглядової ради встановлюється законом і не може бути змінена акціонерами;
- узаконено обмеження прав акціонерів щодо голосування, тобто статут підприємства може обмежувати кількість голосів, які акціонер має на зборах, і ця кількість може не збігатися з числом акцій, якими він володіє.

Двопалатна Рада – характерна риса німецької моделі. У німецькій моделі існує чіткий розподіл контрольних і виконавчих функцій. Наглядова рада призначає і розпускає Правління, затверджує рішення керівництва і дає рекомендації Правлінню по проведенню нарад. У статуті корпорації обмовляють документи, що вимагають затвердження на Спостережній раді.

Членами Наглядової ради можуть бути тільки незалежні директори. Як і в США, у Німеччині незалежні директори сполучають свою посаду з іншою діяльністю. Дві основні групи, які представлені в Спостережній раді, – це акціонери та представники працівників компанії.

Можливість виникнення конфліктів між ними знімається правом вето, яка кожна група має відносно обрання представників іншої групи.

Норма представництва службовців у складі Наглядової ради – відмінна риса формування Ради німецької компанії. Однак оскільки Наглядова рада не має управлінських функцій і повноважень, представництво службовців зводиться до визнання їхнього права на інформацію та роз'яснення найважливіших рішень, які визначають життєдіяльність компанії.

Виконавча рада в німецьких компаніях є значною мірою колегіальним органом. Члени Ради обирає свого главу (головного керуючого), але, як правило, всі члени Виконавчої ради мають рівні права. Члени Виконавчої ради підзвітні всьому складу правління, а не окремій особі в її складі. Винятком з цього правила може бути випадок, коли главою Ради є засновник компанії. Члени Виконавчої ради повинні діяти спільно, намагаючись знайти консенсус у процесі прийняття рішень. Коли справа доходить до конфлікту, що трапляється дуже рідко, рішення приймається голосуванням, де кожний член правління має один голос.

Виконавча рада відповідає за повсякденне управління компанією. Вона складається винятково з працівників корпорації. Критерії оцінки діяльності Виконавчої ради в німецьких компаніях відрізняються від американських. Стан компанії на фондовому ринку не є для німецьких Рад предметом головної уваги, а



інформація про короткострокові результати діяльності компанії на ньому викликає обмежений інтерес.

Виконавча рада сама здійснює контроль і оцінку діяльності своїх членів. Якщо якість роботи того чи іншого члена Ради знижується, вона діє залежно від стану та віку менеджера, який "провинився".

Однак ні сама Виконавча рада, ні збори акціонерів не можуть відправити такого члена у відставку. Це може зробити тільки Наглядова рада і тільки дійсно при наявності серйозних підстав: істотне порушення зобов'язань, нездатність виконувати обов'язки та т.п.

Склад і чисельність Наглядової ради визначається законами про промислову демократію та про рівноправність службовців, які визначають також кількість представників, обраних робітниками, службовцями та акціонерами. У невеликих корпораціях (менше 500 чоловік) акціонери обирають всю Спостережну раду, в середніх - одну третину, в більших - половину.

Правління відповідає за щоденне керівництво компанією і складається винятково зі співробітників корпорації.

Більшість німецьких корпорацій віддають перевагу банківському фінансуванню перед акціонерним, тому капіталізація фондового ринку невелика в порівнянні з потенціалом економіки. Частка індивідуальних акціонерів у Німеччині низька, що відображає загальний консерватизм інвестиційної політики країни. Тому не дивно, що структура управління акціонерним товариством зрушена у бік контактів між ключовими учасниками: банками та корпораціями. Як і в японській моделі, банк одночасно виступає акціонером, кредитором, емітентом цінних паперів (у тому числі боргових зобов'язань), депозитарієм і агентом, який голосує на річних загальних зборах.

Корпорації також можуть бути акціонерами інших німецьких компаній і можуть мати довготермінові вклади в інших неафілійованих корпораціях, тобто не належати до певної групи пов'язаних між собою компаній. Це чимось нагадує японську модель, але повністю відрізняється від англо-американської моделі, де ні банки, ні корпорації не можуть бути ключовими інституціональними інвесторами.

Включення представників робітників і службовців у Спостережну раду є додатковою відмінністю німецької моделі від японської та англо-американської.

При цій моделі управління відсоток іноземних інвесторів досить значний. Цей фактор поволи впливає на модель, тому що іноземні інвестори починають захищати свої інтереси. Поширення ринку капіталу також змушує німецькі корпорації змінювати методи своєї роботи. Коли компанія "DaimlerBenz Ag" вирішила зареєструвати свої акції на Нью-Йоркській фондовій біржі, вона була змушена погодитися з принципами бухгалтерського обліку США. Ці норми бухгалтерського обліку забезпечують більшу фінансову відкритість порівняно з німецькими нормами. Наприклад, компанія була змушена звітувати про високі збитки, які можна було б приховати при застосуванні німецьких принципів бухгалтерського обліку.

У Німеччині міцні федеральні традиції. Федеральні закони містять у собі закони «Про акціонерні товариства», «Про фондові біржі»,

«Про комерцію», а також закони про склад Спостережних рад. Але регулювання діяльності бірж є прерогативою місцевої влади. Федеральне агентство, що регулює ринок цінних паперів, було засновано в 1995 р., яке розробило правила розкриття інформації.

Корпорації повинні повідомляти про наступне:

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

Правила розкриття інформації в Німеччині відрізняються від прийнятих у США, які вважаються найбільш строгими. Наприклад, фінансова інформація повідомляється раз у півроку, а не щоквартально. На відміну від США, подаються сукупні дані про винагороду директорів і менеджерів. Крім того, є помітні відмінності між німецькими й американськими (GAAP) стандартами фінансової звітності.

Останнім часом у Німеччині все частіше звучать заклики посилити вимоги щодо розкриття інформації. Так, якщо до 1995 р. німецькі компанії повинні були повідомляти прізвища осіб, які володіли понад 25 відсотками акцій, то після 1995 р. ця межа була знижена до 5 відсотків, що збігається з міжнародними стандартами.

Особливості німецької моделі корпоративного управління вимагають схвалення акціонерів таких дій:

- розподіл чистого прибутку (виплата дивідендів, використання коштів);
- ратифікація рішень Наглядової й Виконавчої рад за минулий фінансовий рік;
- вибори Наглядової ради;
- призначення аудиторів.

По суті, затвердження рішень Виконавчої й Наглядової рад означає “вотум довіри”. Якщо акціонери хочуть вжити юридичних заходів щодо окремих членів Рад або щодо Ради в цілому, вони відмовляться від ратифікації рішень Ради за минулий рік.

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

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

У Німеччині пропозиції акціонерів - звичайна справа. Після оголошення порядку денного річних зборів акціонери можуть подати в письмовій формі пропозиції двох видів:

- ту, що суперечить пропозиціям Виконавчої та Наглядової рад, включеним до порядку денного річних зборів;
- пропозиція щодо включення інших питань до порядку денного зборів.

Якщо ці пропозиції задовольняють вимогам законодавства, корпорація повинна опублікувати ці пропозиції акціонерів у зміненому порядку денному і надіслати їх акціонерам до початку зборів.

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

Але є деякі обставини, що перешкоджають повноправній участі акціонерів. Більшість акцій - це акції на пред'явника, тобто вони не реєструються. Корпорації, які випускають такі акції, повинні повідомляти в урядових виданнях про проведення річних зборів і направляти свої річні звіти та порядок денний у банк-депозитарій, що у свою чергу направляє їх тим акціонерам, в яких він зацікавлений. Це часто ускладнює одержання зазначених відомостей іноземними акціонерами.

У Німеччині більшість акціонерів купують акції через банки, які є депозитаріями і мають право голосувати. Акціонер дає банку доручення, за яким останній має право голосувати в період до 15 місяців. Якщо акціонер не дає спеціальних доручень з голосування, банк має право голосувати так, як він вважає за потрібне. Часто це призводить до конфлікту інтересів між банком і акціонером. Крім того, узаконені обмеження права голосу та неможливість голосування поштою також перешкоджають участі акціонерів у справах корпорації. Акціонерові треба або бути присутнім на зборах, або представленим своїм депозитарієм.

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

#### **2.4. Стан корпоративного управління в перехідний період**

У країнах з перехідною економікою, до яких належать Україна, Росія та інші країни Центральної і Східної Європи, поки що не сформувалась стійка модель корпоративного управління, але вже можна говорити про систему, яка поєднує риси англо-американської і німецької моделей.

Найголовнішими факторами, що обумовлюють напрями розвитку корпоративного управління у вказаних регіонах, є:

1. Забезпечення ефективних механізмів перебудови економічної системи з адміністративної на ринкову. Це значить, що необхідне проведення реструктуризації економіки. У цьому вирішальна роль відводиться інвесторам, яким необхідне забезпечення ефективного та безпосереднього контролю за вкладеними коштами.

2. Недосконала банківська система ще неспроможна виступати вагомим корпоративним акціонером, а також здійснювати активний контроль корпоративної діяльності за браком управлінського досвіду з питань управління власністю, достатнього інвестиційного капіталу, досвіду оцінки кредитів та практики контролю за позичальниками.

3. Приватизаційні процеси в цих країнах проходили з порушеннями прав власників. А невідповідність нових власників до управління процесами перебудови підприємств загальмувала розвиток акціонерних товариств і, як наслідок, спричинила неадекватне корпоративне управління та механізм контролю, втрату стимулів для вкладання коштів інвесторами.

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

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

6. Держава, будучи акціонером багатьох приватизованих підприємств, реалізує свої інтереси всупереч інтересам інших зацікавлених осіб і самого акціонерного товариства, порушає принципи корпоративного управління. Прикладом є нарахування та сплата дивідендів.

7. Керівництво новоствореними акціонерними товариствами в переважній більшості продовжує здійснюватись тими ж особами, які стояли на чолі державних підприємств. Вони продовжують займати керівні посади, реалізуючи свої власні інтереси всупереч інтересам більшості акціонерів.

8. Більшість акціонерних товариств знаходяться в надзвичайно складному фінансово - економічному становищі, оскільки приватизаційним процесам не передувала реструктуризація підприємств – виробнича, кадрова, фінансова та т.п.

Наведені факти впливають на стан та розвиток українських акціонерних товариств, фондового ринку в цілому. Поки можна говорити про те, що в Україні створена модель, яка поєднує риси американської і німецької моделі.

Недоліки приватизаційних процесів призвели до того, що були надані значні пільги в отриманні акцій робітникам і керівникам приватизованих підприємств. Така ситуація фактично призвела до створення інсайдерської моделі в корпораціях України з концентрацією власності в руках керівників підприємств зі значним контролем банківського та фінансово-промислового капіталу. Головними учасниками цієї моделі стають представники директорату підприємств та частка інституційних або приватних інвесторів з чіткими власними інтересами. Роль працівників і дрібних акціонерів дуже мала. Реальна влада та контроль за акціонерним товариством перейшли до рук адміністрації, яку встановлює реальний власник. При цьому конфлікти між представниками правління – менеджерами та зовнішніми акціонерами, які мають значні пакети акцій, неминучі. У вирішенні конфліктів керівники підприємств традиційно спираються на трудові колективи, які володіють часткою акціонерного капіталу.

Специфіка законодавчої бази України, яка не має спеціального закону про акціонерні товариства, припускає зловживання в питаннях дотримання інтересів акціонерів, зацікавлених осіб. Серед таких порушень найпоширенішими є:

- розмивання частки акціонера в статутному капіталі;
- вилучення активів товариства, перерозподіл грошових потоків на користь посадових осіб або акціонерів, які володіють значними пакетами акцій;
- штучне банкрутство;
- недопущення на загальні збори представників акціонерів під приводом недійсності виданого їм доручень;
- невиплата або несвоєчасна виплата дивідендів.

Пошуки стратегічного інвестора, який був би зацікавлений у довгостроковій стратегії розвитку, створенні конкурентних переваг, ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства, повинні супроводжуватися зміцненням законодавчої бази корпоративного управління в Україні. Такими внутрішніми інвесторами можуть стати банки, але поки що більшість банків у цій сфері діяльності не має істотних переваг від корпоративного управління.

Ще одна проблема становлення корпоративного управління в Україні – це розпорошеність, розосередженість капіталу внаслідок проведеної приватизації. Процес консолідації пакетів акцій в Україні тільки набирає чинності. Тому в українській економіці сфера корпоративного управління ще тільки формується.

Існуюча система участі власників у управлінні через голосування на загальних зборах не дозволяє акціонерам, особливо дрібним ефективно реалізовувати право на управління товариством.

Залежно від потреб акціонерного товариства та кількості акціонерів на підприємствах України можуть існувати наступні схеми здійснення корпоративного управління (див. табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Схеми побудови корпоративного управління в Україні

<i>Схема 1</i>	<i>Схема 2</i>	<i>Схема 3</i>	<i>Схема 4</i>
<b>Загальні збори акціонерів</b>			
Наглядова рада	Наглядова рада	-	-
-	Одноособовий виконавчий орган	-	Одноособовий виконавчий орган
Колегіальний виконавчий орган	-	Колегіальний виконавчий орган	-
<b>Ревізійна комісія</b>			

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

### **Контрольні запитання:**

1. У чому полягає особливість структури володіння акціями та контролю над корпораціями в англо - американській моделі?
2. Назвіть основні функції Ради директорів американських корпорацій.
3. Дайте сутнісну характеристику німецької моделі корпоративного управління.
4. Які дії вимагають схвалення акціонерів у німецькій системі корпоративного управління?
5. Назвіть ключових учасників корпоративних відносин в англо-американській, німецькій та японській моделях.
6. Який зміст і сутність вимог до розкриття інформації щодо діяльності німецької моделі корпоративного управління?
7. Які об'єктивні обставини привели до розробки стандартів корпоративного управління?
8. Назвіть найбільш відомі національні Кодекси корпоративного управління.

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №3. КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ТА КОРПОРАТИВНА КУЛЬТУРА**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання поняття корпоративної культури і соціальної відповідальності бізнесу.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств;

### **План заняття**

1. Сутність і економічна природа корпоративної соціальної відповідальності.
2. Типи корпоративної соціальної відповідальності.
3. Корпоративна культура.

### **Методичні рекомендації**

#### **3.1. Сутність і економічна природа корпоративної соціальної відповідальності**

До теперішнього часу не існує єдиного підходу до трактування корпоративної соціальної відповідальності (КСВ). Цей термін вживається в настільки різних контекстах, що, по суті, втратив якнебудь конкретне значення, «ставши всім для всіх». Це і етичний бізнес взагалі, і зобов'язання перед суспільством (причому неймовірно різноманітні як за масштабом, так і за змістом: від вирішення глобальних екологічних проблем, боротьби з поширенням СНІД й інших епідемій, що лише набирають обороти, добродійності на користь проблемних соціальних груп до впорядкування території якогось провінційного міста).

У табл.3.1. виділено низку підходів до розуміння сутності поняття «Корпоративна соціальна відповідальність», сформульованих відомими економістами, міжнародними і вітчизняними організаціями.

Таблиця 3.1

Підходи до визначення корпоративної соціальної відповідальності.

Підхід	Визначення
Філіп Котлер	Корпоративна соціальна відповідальність - це вільний вибір компанії на користь зобов'язання підвищувати добробут суспільства, реалізуючи відповідні підходи до ведення бізнесу та виділяючи корпоративні ресурси.
Всесвітній Банк	Прийняття принципів корпоративної соціальної відповідальності – це узгодження корпоративного сектора з необхідністю управління та поліпшення економічної, екологічної та соціальної взаємодії компаній на всіх можливих рівнях (корпоративному, регіональному і глобальному).
Форум соціального відповідального бізнесу України	Корпоративна соціальна відповідальність-це відповідальне ставлення будь-якої компанії до власного продукту або послуги, до його споживачів, працівників, партнерів, а також активна соціальна позиція компанії щодо гармонічного співіснування, взаємодії та постійного діалогу із суспільством, участь у вирішенні найбільш нагальних соціальних проблем.

Практично у всіх вищерозглянутих визначеннях є такий підтекст: соціальна ініціатива йде від суспільства, що визначає вимоги та задає тон розвитку, а бізнес, відповідно, їх дотримує. Однак на практиці в більшості країн, що розвиваються, та в ряді розвинених країн ці напрямки часто задає бізнес, що формує для собі оптимальне «середовище перебування». У зв'язку із цим, найбільш точне визначення корпоративної соціальної відповідальності пов'язане з підходом Філіппа Котлера. Ключовим у його трактуванні даного поняття є «вільний вибір» (компанія ініціює зміни), а під «Добробутом суспільства» мається на увазі весь комплекс умов людського існування та всі аспекти охорони навколишнього середовища.

Хеміш Прінгл і Марджорі Томпсон у своїй праці «Дух бренду» стверджують, що «корпоративні соціальні ініціативи на сьогоднішній день – найпотужніший засіб зміцнення позицій бренду». На думку авторів, споживачі невідворотно «дорослішають» – їх потреби мов би переміщуються на верхній рівень піраміди А.Маслоу. Іншими словами, якщо раніше вони робили вибір, керуючись функціональними перевагами продукту, а потім головними чинниками споживчого вибору стали психологічні або емоційні складові іміджу бренду, то тепер споживачам потрібна ще і самореалізація: «ми хочемо змінити світ на кращий». Підтвердженням цьому служать дослідження споживчих переваг, проведених Cone/roper, 78% респондентів заявили, що з більшою вірогідністю придбавають товар, який асоціюється з небайдужою для них соціальною ініціативою, а 66% задля підтримки такої ініціативи готові змінити переваги відносно «свого» бренду. За даними дослідження «Моніторинг корпоративної соціальної відповідальності», пов'язані з КСВ чинники визначають імідж компанії на 49%, її бренд – на 35%, а фінансовий стан – на 10%.

Таким чином, корпоративна соціальна відповідальність бізнесу (КСВ) – це концепція залучення соціальних і екологічних аспектів у діяльність бізнесу на засадах добровільності та взаємодії між різними зацікавленими сторонами (групами впливу).

Позитивні якості КСВ для:

- бізнесу: правильно впроваджена концепція КСВ забезпечує низку конкурентних переваг для компанії: ширший доступ до капіталу та ринку, більші обсяги продажів та прибутків, покращені процеси прийняття рішень та управління ризиками, економія операційних витрат, зростання продуктивності та якості, ефективна база людських ресурсів, міцна репутація, більша лояльність покупців тощо;
- суспільства: впровадження концепції КСВ забезпечує підвищення рівня життя громадян, рівня екологічної безпеки, ефективності і бережливого використання природних ресурсів, сприятиме співпраці бізнесу з місцевою спільнотою. Чим вища соціальна відповідальність бізнесу, тим краща якість життя населення;
- держави: розвиток соціальної відповідальності бізнесу сприяє розбудові партнерства між приватним та державним секторами в межах реалізації загальнодержавних та регіональних стратегій соціально-економічного розвитку (зокрема, стратегії енергозбереження інноваційного розвитку тощо).

Ідеї корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) декілька десятків років. Мова про те, що зобов'язання корпорацій перед суспільством не повинні обмежуватися економічними і правовими рамками, зайшла ще в 60-70-х рр.: тоді в річних звітах і рекламних кампаніях все частіше стало фігурувати слово «екологія». У 80-х рр. прийшов час соціальних аудитів, аналітики почали оцінювати діяльність компаній ще і з точки зору етичності їх поведінки стосовно до співробітників, клієнтів, інвесторів і постачальників.

«Корпоративна соціальна відповідальність» стала однією з восьми позицій, за якими оцінюються кандидати у список «Fortune-500».

Повсюдного поширення ідея КСВ набула порівняно недавно, в середині 90-х рр. Тоді в суспільстві досить сильними виявилися антикорпоративні настрої – як реакція на вирішення компанії Shell UK затопити в Північному морі нафтову вишку «Brent Spar», на опубліковані в ряді авторитетних видань матеріали про неетичні бізнес-підходи (наприклад, використання дитячої праці і практику «sweat shops»), що практикуються в країнах «третього світу» деякими відомими корпораціями (зокрема, Nike)<sup>4</sup>. Попереджуючи можливий удар по своїй репутації, прагнучи протистояти тиску різних суспільних груп, що мають більший або менший стосунок до бізнесу, корпорації заявляли про свою відповідальність перед суспільством. Поняття «Корпоративна соціальна відповідальність» увійшло в ужиток практично всіх великих компаній світу. Тим же, які не мали проектів КСВ у своєму арсеналі, ставало все складніше провадити свою діяльність і залучати інвесторів.

З того часу в західних джерелах були оприлюднені результати багатьох досліджень, присвячених ефективності віддачі від соціальних інвестицій компаній і стійкому розвитку суспільства. Нижче, в таблиці 3.2., наведено перелік найбільш відповідальних компаній світу (за даними міжнародних рейтингів).

Таблиця 3.2.

Найбільш відповідальні компанії світу\*

Компанія	Країна	Сфера діяльності	Рейтинг-2008	Рейтинг в Global 500	Рівень відповідальності
Vodafone	Великобританія	Комп'ютери й електроніка	1	85	77,7
General Electric	США	Комунальні послуги, електроенергетика	2	12	70,2
HSBC Holdings	Великобританія	Фінанси	3	20	67,7
France Telecom	Франція	Комп'ютери й електроніка	4	84	67,3
HBOS	Великобританія	Фінанси	5	45	66,2
Nokia	Фінляндія	Комп'ютери й електроніка	6	88	63,8
Electricite de France	Франція	Електроенергетика	7	68	62,3
Suez	Франція	Комунальні послуги, електроенергетика	8	97	61,8
BP	Великобританія	Нафта і газ	9	4	61,6
Royal Dutch Shell	Нідерланди	Нафта і газ	10	3	61,2

\* Рейтинг складений міжнародним неприбутковим науково-дослідним центром AccountAbility і міжнародною радою з корпоративної відповідальності Csrnetwork. Рейтинг відповідальності досліджує 100 найбільших компаній зі списку Fortune Global 500.



У теперішній час, переваги використання в бізнесі корпоративної соціальної відповідальності підтверджуються дослідженнями різних незалежних організацій. Так, в одному з досліджень організації AccountAbility (у звіті The State of Responsible Competitiveness) зазначається позитивний довгостроковий ефект вкладень у КСВ. Як стверджують автори, у світі формуються нові ринкові ніші – з вищим рівнем соціальної відповідальності. До 2050 р. в сукупності вартість цих ніш складе 5 трлн.долл. Компанії, що перспективно розвиваються, зможуть отримати досить великі частки на цих глобальних ринках майбутнього. Інші ж учасники, стратегії яких не зможуть відповідати вимогам часу, зазнають поразки в боротьбі за них.

На думку фахівців дослідницької компанії Бостона KLD, у соціально активних компаній прибутковість продажів на 3% вище, активів – на 4%, а капіталу й акцій – більше на 10%, ніж у структур, що не виявляють себе у сфері КСВ.

Дослідження, проведене організацією Conference Board (The Link Between Corporate Citizenship and Financial Performance) серед американських компаній різних галузей, показало, що існує значна позитивна кореляція між прибутковістю активів, продажів, капіталу, акцій і соціальною активністю компаній. Загальний прибуток корпорацій, що мають високі фінансові і соціальні показники, за останніх 15 років виросла на 43%. За той же період цей показник для «просто» фінансово успішних компаній збільшився всього на 19%.

### **3.2. Типи корпоративної соціальної відповідальності**

Філіп Котлер виділяє шість типів корпоративних соціальних ініціатив:

- просування соціально значимої проблеми;
- корпоративний соціальний маркетинг;
- благодійний маркетинг;
- корпоративна філантропія;
- волонтерська робота на благо суспільства;
- соціально відповідальні підходи до ведення бізнесу.

Приклад ініціативи, націленої на просування соціально значимої проблеми, – кампанія «В єдиному солодкому вихорі» (One Sweet Whirled), Ben, що проводиться & Jerry's спільно з групою Дейва Меттьюза і SaveOurEnvironment.org з метою привернути увагу широкої громадськості до проблеми глобального потепління. Завдяки цій програмі вже понад 53 236 великих і малих підприємств підписалися під зобов'язанням зменшити викиди діоксиду вуглецю (на практиці це означає, що викиди CO<sub>2</sub> в атмосферу знизилися на 85 тис.тонн).

Ініціативи з категорії «корпоративний соціальний маркетинг» націлені на зміну суспільної поведінки. Так, компанія Home Depot, найбільший американський роздрібний продавець товарів для дому, реалізує програму економного використання води. Результатом ініціативи «100 способів зменшити споживання води за 30 днів», яка включала рекомендації щодо економії води і пропозицію відповідних продуктів цієї компанії, стало скорочення витрати води споживачами і збільшення обсягу продажів в Home Depot. А 7-Eleven (американська компанія, що є автором ідеї «ресторан за кермом»), підтримала Департамент транспорту штату Техас в боротьбі з «аматорами» викидати з вікон автомобіля різне сміття. Компанія розробила систему «антисміттевої» агітації споживачів. Унаслідок на дорогах стало набагато чистіше, а відвідувачів 7-Eleven – набагато більше.

Реалізуючи ініціативу «добродійний маркетинг», компанії зобов'язалися брати участь у вирішенні соціально значимих проблем, роблячи відповідні внески або перераховуючи певні відсотки від обсягу продажів. Наприклад, кампанія Avon «Разом проти раку молочної залози» – один з найуспішніших прикладів довгострокових програм добродійного маркетингу. Кошти від продажу продуктів «з рожевою стрічкою» перераховуються до фонду Avon Foundation, що фінансує медичні дослідження, діагностику і лікування людей, які страждають цим захворюванням.

Суть корпоративної філантропії в тому, що компанія робить внески безпосередньо на підтримку добродійної організації або програми (це можуть бути грошові кошти, товари або послуги). Наприклад, мета декількох широкомасштабних філантропічних ініціатив, утілюваних General Motors, – підвищення безпеки на дорогах. Компанія жертвує устаткування (автомобільні сидіння для дітей з малозабезпечених сімей) і гроші на проведення відповідних заходів (вчення, інспекційних перевірок та ін.).

Сенс волонтерської роботи зводиться до того, що компанія підтримує і заохочує зусилля співробітників, партнерів або франчайзерів з надання допомоги місцевим громадським організаціям або жителям регіонів, у яких працює компанія. У Dell, наприклад, створена так звана «група екоефективності». Її завдання – втілювати ідеї співробітників, які хочуть щось зробити для поліпшення екологічної обстановки. Наприклад, волонтери компанії займаються утилізацією старої комп'ютерної техніки у деяких американських містах. Це і допомога місцевим жителям, і підтвердження серйозності намірів Dell щодо захисту довкілля.

І, нарешті, останній із типів корпоративних соціальних ініціатив, що виділяються Ф. Котлером, – це соціально відповідальні підходи до ведення бізнесу. Деякі компанії, впроваджуючи екологічні ініціативи, істотно понизили свої операційні витрати. Наприклад, програма енергозбереження, що реалізовується DuPont з 1990 року, дозволила їй заощадити \$2 млрд. А мережа McDonald's, перейшовши на пакувальні матеріали з небіленого паперу вторинної переробки, скоротила обсяг своїх твердих відходів на 30%.

Соціальні ініціативи стають по-справжньому успішними за двох основних умов. Перше така: лише втілюючи ідею КСВ саме як свій вільний вибір (у найбільш відповідній для себе формі), компанія може взяти ініціативу в свої руки, піти непроторованим шляхом і отримати «перевагу першопроходця». А ось КСВ у вигляді захисної або запобіжної реакції або така, що реалізується під тиском, не принесе вагомих стратегічних переваг. У цьому разі реагування, яким би хорошим і правильним воно не було, завжди виявиться таким, що запізнилося, і тому не приведе до значних результатів.

### **3.3. Корпоративна культура**

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

Корпоративна культура – це сукупність цінностей, норм, ідей, які підсвідомо і свідомо формують поведінку всіх співробітників компанії, починаючи від вищої ланки управління і закінчуючи рядовими працівниками, стосовно один до одного і третіх особам. Цей термін уперше застосував (у минулому столітті) німецький фельдмаршал і військовий теоретик Мольтке, він застосовував його, характеризуючи взаємини в

офіцерському середовищі. У той час взаємини регулювалися не лише статутами, судами честі, але і дуелями: шабельний шрам був обов'язковим атрибутом належності до офіцерської "корпорації". Правила поведінки, як писані, так і неписані, склалися всередині професійних співтовариств ще в середньовічних гільдіях, причому порушення цих правил могли приводити до виключення їх членів зі співтовариств. Професійні й інші співтовариства вже тоді часто мали зовнішні атрибути. Зазвичай вони були пов'язані з кроєм і кольором одягу, аксесуарами, таємними символами приналежності, поведінковими знаками, за якими члени співтовариств могли відрізнити "своїх" від "чужих". До цього часу студенти Оксфордського і Кембриджського університетів носять галстуки певних кольорів, а студенти Тартуського університету – особливі кашкети.

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

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

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

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

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

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

В Україні існує велика кількість акціонерних товариств з певною корпоративною ідеологією, які виникли в процесі приватизації державного майна, та акціонерні товариства, в яких є частка іноземного капіталу в статутному фонді. Це впливає на формування культури таких акціонерних товариств. Зараз в Україні прийнято "Принципи корпоративного управління", які розроблені з використанням міжнародного досвіду і повинні впливати на підвищення рівня національної корпоративної культури.

Упровадження корпоративної культури вітчизняних акціонерних товариств дасть змогу вдосконалити сферу корпоративного управління, запобігти виникненню конфліктів. Можна вивести складові корпоративних відносин, відповідно до яких можуть бути сформульовані такі елементи:

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

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

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №4. ГОСПОДАРСЬКІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ УПРАВЛІННЯ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо осмислення господарських товариств як об'єктів управління.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- звітність конкретних підприємств до ДКЦПФР;

### **План заняття**

1. Суть господарських товариств.
2. Порядок створення господарського товариства.
3. Господарські товариства корпоративного типу.
4. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства.
5. Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства

### **Методичні рекомендації**

#### **4.1. Суть господарських товариств**

Корпоративне управління передбачає управління підприємствами, що виступають у формі господарських товариств. У цілому господарські товариства визначаються як підприємства, створені на основі об'єднання капіталів групи осіб для спільного господарювання. Створення господарських товариств, з одного боку, є консолідація капіталів для вирішення питань, які не під силу окремим підприємцям. С другого боку є важливим чинником зменшення економічних ризиків для їх учасників.

Основними економічними рисами господарських товариств корпоративного типу є такі:

- об'єднання капіталів та обмеження економічного ризику для окремих учасників;
- поєднання різних економічних можливостей – капіталів і вмінь, знань, ідей;
- розмежування капіталу та економічної діяльності;
- відокремлення власності господарського товариства та власності його учасників;
- обмеження можливостей вилучення капіталів з товариства.

Обмеження економічних ризиків в акціонерних товариствах і товариствах з обмеженою відповідальністю пов'язане з тим, що учасники відповідають за зобов'язаннями товариства лише своїми корпоративними правами. Товариство не може вимагати від їх ніяких додаткових внесків, кредитори товариства не можуть мати до них ніяких претензій.

Поєднання різних можливостей як характерна економічна риса господарського товариства полягає в тому, що в ньому можуть збиратись учасники з різними можливостями – хтось має капітал, який потрібно пускати "у справу", в когось є ідеї або вміння використати капітал з максимальною вигодою для всіх сторін. Таке поєднання в кожному випадку має чисто індивідуальний характер щодо підбору учасників, вибору мети створення господарського товариства, розподілу паїв чи часток об'єданого капіталу.

Характерною рисою господарських товариств (особливо це чітко виявляється на прикладі акціонерних товариств) є розмежування капіталів такого підприємства і його учасників. Це дає підставу виділити такі характерні риси, як жорстке відокремлення власності товариства і його учасників і, відповідно, складність вилучення капіталу з товариства його учасником. Слід мати на увазі, що, наприклад, акціонери мають у власності не акціонерне товариство і його якусь відокремлену частину, а лише акції.

Реалізація права власності на частку в капіталі корпоративного господарського товариства настає для учасника лише за умови його виходу з господарського товариства або в разі його ліквідації. В акціонерному товаристві для учасника (акціонера) вихід є один – реалізація своїх корпоративних цінних паперів. Проте це ніяк не впливає на існування самого акціонерного товариства, хоча може ускладнити його функціонування як окремої господарської ланки.

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

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

#### **4.2. Порядок створення господарського товариства**

Як зазначалося раніше, об'єктом корпоративного управління є певні види господарських товариств, кожне з яких має свої особливості створення та функціонування. Основні вимоги до створення та змісту установчих документів дані в Цивільному й Господарському Кодексах, а також можуть регулюватися іншими нормативними актами, наприклад Законом "Про господарські товариства".

Для створення юридичної особи її учасники (засновники) розробляють установчі документи, що викладаються в письмовому вигляді та підписуються всіма учасниками (засновниками), якщо законом не встановлений інший порядок їхнього затвердження. Установчим документом товариства є затверджений учасниками статут або установчий договір між учасниками. Товариство, створене однією особою, діє на підставі статуту, затвердженого цією особою. Юридична особа вважається створеною від дня її державної реєстрації.

Вимоги до змісту установчих документів:

- у статуті товариства вказуються:
- найменування юридичної особи;
- органи управління товариством, їхня компетенція, порядок прийняття ними рішень;
- порядок вступу до товариства та вихід з нього;
- в установчому договорі товариства визначаються:
- зобов'язання учасників створити товариство;
- порядок їхньої спільної діяльності щодо його створення;
- умови передачі товариству майна учасників.

Юридична особа підлягає державній реєстрації в порядку, встановленому Законом України „Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців”. Дані державної реєстрації включаються в єдиний державний реєстр, відкритий для загального ознайомлення.

Порушення встановленого законом порядку створення юридичної особи або невідповідність її установчих документів закону є підставою для відмови в державній реєстрації юридичної особи. Відмова в державній реєстрації з інших мотивів (недоцільність тощо) не допускається.

У єдиний державний реєстр вносяться відомості про організаційно- правову форму юридичної особи, її найменування, місцезнаходження, органи управління, філії і представництва, цілі підприємства, а також інші відомості, встановлені законом.

Юридична особа повинна мати своє найменування, що містить інформацію про її організаційно-правову форму. Юридична особа може мати крім повного найменування скорочене найменування, комерційне (фірмове) найменування.

У разі зміни свого найменування юридична особа, крім виконання інших вимог, установлених законом, зобов'язана помістити оголошення про це в друкованих засобах масової інформації, в яких публікуються відомості про державну реєстрацію юридичної особи, і сповістити про це всім особам, з якими вона перебуває в договірних відносинах.

### **4.3. Господарські товариства корпоративного типу**

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

#### **Товариство з обмеженою відповідальністю**

Однією з форм об'єднання капіталів і господарювання є створення та функціонування підприємств у вигляді товариств з обмеженою відповідальністю (ТОВ). В Україні та за кордоном такі товариства набули великого поширення. Крім того, у регуляторних системах багатьох країн існує організаційно-правова форма – "компанія з обмеженою відповідальністю", яка має риси, спільні з українським закритим акціонерним товариством.

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

ТОВ має певні переваги перед акціонерними товариствами, оскільки над ним немає таких органів зовнішнього регулювання, як, наприклад, Комісія з цінних паперів та фондового ринку України з її численними вимогами звітності. У ТОВ більш висока мобільність при проведенні зборів і управлінні, оскільки не потрібно виконувати багатьох приписів законодавства, які стосуються акціонерних товариств.

Відповідно до Закону України „Про господарські товариства” **товариство з обмеженою відповідальністю** – це є засноване одним або декількома особами товариство, статутний капітал якого поділений на частки, розмір яких встановлюється статутом. Учасники ТОВ не відповідають по його зобов'язаннях і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості своїх внесків.

Максимальна кількість учасників ТОВ встановлюється Законом України „Про Господарські товариства”. При перевищенні цієї кількості товариство з обмеженою відповідальністю підлягає перетворенню в акціонерне товариство протягом одного року, а по закінченні цього строку – ліквідації в судовому порядку, якщо кількість його учасників не зменшиться до встановленої межі.

Якщо товариство з обмеженою відповідальністю засновується декількома особами, то вони можуть для визначення взаємин по створенню товариства між собою укласти договір у письмовій формі, що встановлює порядок здійснення спільної діяльності щодо створення товариства, розмір статутного капіталу, частину в статутному капіталі кожного з учасників, строки й порядок внесення внесків та інші умови. Цей

договір не є установчим документом і надання цього договору при державній реєстрації товариства не є обов'язковим.

Установчим документом ТОВ є статут. Він, крім вище перерахованих розділів, повинен також містити наступні відомості про:

- розмірі статутного капіталу, з визначенням частини кожного учасника;
- склад і компетенцію органів управління та порядок прийняття ними рішень;
- розмір і порядок формування резервного фонду;
- порядок передачі (переходу) частин у статутному капіталі.

Статут ТОВ з усіма наступними змінами зберігається в органі, що здійснив державну реєстрацію товариства і є відкритим для ознайомлення.

Статутний капітал ТОВ складається з вартості внесків його учасників. Розмір статутного капіталу товариства не може бути менше розміру, встановленого Законом України „Про господарські товариства”, тобто повинен становити не менше суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам, виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, діючої на момент створення ТОВ.

До моменту державної реєстрації ТОВ його учасники повинні сплатити не менше п'ятдесят відсотків суми своїх внесків. Частина статутного капіталу, що залишилася неоплаченою, підлягає сплаті протягом першого року діяльності товариства.

Якщо учасники протягом першого року діяльності товариства не сплатили повністю суму своїх внесків, товариство повинне оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку або ухвалити рішення щодо ліквідації товариства.

Зменшення статутного капіталу ТОВ допускається після повідомлення в порядку, встановленому законом, всіх його кредиторів. У цьому разі кредитори мають право вимагати дострокового припинення або виконання відповідних зобов'язань товариства і відшкодування їм збитків.

Збільшення статутного капіталу ТОВ допускається після внесення всіма його учасниками внесків у повному обсязі. Порядок внесення додаткових внесків установлюється Законом України „Про господарські товариства” і статутом товариства.

Вищим органом ТОВ є загальні збори його учасників. Також створюється виконавчий орган (колегіальний або одноособовий), який здійснює поточне керівництво його діяльністю і є підзвітним загальним зборам його учасників. Виконавчий орган товариства може бути вибраний із складу учасників товариства.

Компетенція виконавчого органа ТОВ, порядок прийняття їм рішень і порядок виконання дій від імені товариства встановлюються Цивільним Кодексом, іншими законодавчими актами та статутом товариства.

До виняткової компетенції загальних зборів учасників ТОВ відноситься:

- визначення основних напрямків діяльності товариства, затвердження його планів і звітів про їхнє виконання;
- внесення змін до статуту товариства, зміна розміру його статутного капіталу;
- створення та відкликання виконавчого органу товариства;
- визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу, створення та визначення повноважень відповідних контрольних органів;
- затвердження річних звітів і бухгалтерських балансів, розподіл прибутку та збитків товариства;



- вирішення питання про придбання товариством частки учасника;
- виключення учасника з товариства;
- ухвалення рішення про ліквідацію товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу.

Статутом товариства і Законом України „Про господарські товариства” до виняткової компетенції загальних зборів може бути віднесене вирішення інших питань. Питання, віднесені до виняткової компетенції загальних зборів учасників товариства, не можуть бути передані ними для вирішення виконавчому органу товариства.

Черговість і порядок скликання загальних зборів установлюються статутом товариства і законом. Загальні збори ТОВ можуть формувати органи, які здійснюють постійний контроль за фінансово-господарською діяльністю виконавчого органу. Порядок створення та повноваження контрольного органу встановлюються загальними зборами учасників товариства.

Для здійснення контролю за фінансовою діяльністю ТОВ відповідно до рішення його загальних зборів, а також в інших випадках, установлених статутом товариства і Законом України „Про господарські товариства”, може призначатися аудиторська перевірка.

Публічна звітність ТОВ про результати його діяльності не потрібна, крім випадків, встановлених Законом України „Про господарські товариства”.

Учасник ТОВ має право продати або іншим способом передати свою частку (її частину) у статутному капіталі одному або декільком учасникам товариства. Відчуження учасником ТОВ своєї частки (її частини) третім особам допускається, якщо інше не встановлене статутом товариства.

Учасники товариства користуються переважним правом покупки частки (її частини) учасника пропорційно до розмірів своїх часток, якщо статутом товариства або за домовленістю між учасниками не встановлений інший порядок здійснення цього права. Покупка проводиться за ціною та на інших умовах, за якими частка (її частина) пропонувалася для продажу третім особам. Якщо учасники товариства не скористаються своїм переважним правом протягом місяця від дня повідомлення про намір учасника продати частку (її частину) або протягом іншого строку, встановленого статутом товариства, або за домовленістю між його учасниками, частка (її частина) учасника може бути відчужена третій особі.

У разі придбання частки (її частини) учасника самим товариством з обмеженою відповідальністю воно зобов'язане реалізувати її іншим учасникам або третім особам протягом строку та в порядку, установлених статутом і Законом України „Про господарські товариства”, або зменшити свій статутний капітал відповідно.

Товариство з обмеженою відповідальністю може бути перетворене в акціонерне товариство або у виробничий кооператив. Поняття товариства з додатковою відповідальністю

**Товариством з додатковою відповідальністю** (ТДВ) є товариство, засноване одним або декількома особами, статутний капітал якого розділений на частини, розмір яких визначений статутом.

Учасники ТДВ солідарно несуть додаткову (субсидіарну) відповідальність по його зобов'язаннях своїм майном у розмірі, що встановлюється статутом товариства і є однаково кратним для всіх учасників до вартості внесків кожного учасника. У випадку

визнання банкрутом одного з учасників його відповідальність по зобов'язаннях товариства розподіляється між іншими його учасниками пропорційно їхнім частинам у статутному капіталі.

До ТДВ застосовуються тіж положення Цивільного кодексу і Закону України «Про господарські товариства» щодо товариств з обмеженою відповідальністю.

### ***Поняття акціонерного товариства***

Акціонерні товариства є найбільш поширеною формою господарських товариств в Україні. Це викликано не стільки їх великою поширеністю у світі (у світовій практиці корпоративне управління здійснюється насамперед в акціонерних товариствах), а й тим, що значна частина приватизованих підприємств набула форми акціонерних товариств.

Виникнення та функціонування акціонерних товариств мали як позитивні, так і негативні риси. Вони проявлялися поступово, з розвитком самих корпорацій.

***Позитивними рисами*** акціонерних товариств були обмеження економічного ризику для окремих учасників, підвищення підприємницької активності та об'єднання різних економічних можливостей – капіталів та вміння, знання, ідей, обмеження можливостей вилучення капіталів (паїв, часток) з товариства, розмежування капіталу та економічної діяльності, жорстке відокремлення власності господарського товариства і власності його учасників, зменшення залежності частки акціонерного товариства від частки його окремих учасників, підвищення кваліфікаційного рівня учасників корпоративних відносин, особливо менеджменту.

До ***негативних рис*** ролі акціонерних товариств можна віднести виникнення так званого фіктивного капіталу, який часто функціонує відірвано від капіталу реального, зниження можливостей контролю за діяльністю акціонерних товариств з боку дрібних акціонерів, появу можливості спекулятивного і навіть злочинного акціонерного засновництва, ускладнення управління акціонерними товариствами в порівнянні з іншими формами підприємств.

Ці негативні риси супроводжували розвиток акціонерних товариств, проте не перекреслювали їх позитивні риси, що сприяло динамічному розвитку корпорацій.

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

***Акціонерним є товариство***, статутний капітал якого розділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості. Воно самостійно відповідає за своїми обов'язками всім своїм майном. Акціонери не відповідають по зобов'язаннях товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій, що їм належать.

Акціонери, які не повністю сплатили акції, у випадках, установлених статутом, відповідають по зобов'язаннях товариства в межах несплаченої частини вартості належних їм акцій.

Акціонерне товариство, яке проводить відкриту передплату на акції, зобов'язане щорічно публікувати для загальної відомості річний звіт, бухгалтерський баланс, відомості

про прибуток і збитки, а також іншу інформацію, передбачену Законом України „Про господарські товариства” та рішеннями Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦП та ФР).

Акціонерне товариство може бути створено юридичними та (або) фізичними особами. Якщо акціонерне товариство створюється декількома особами, вони укладають між собою договір, що визначає порядок здійснення ними спільної діяльності щодо створення товариства, при цьому цей договір не є установчим документом товариства.

Договір про створення акціонерного товариства укладається в письмовій формі, а якщо товариство створюється фізичними особами, підписи засновників підлягають нотаріальному засвідченню.

Особи, які створюють акціонерне товариство, несуть солідарну відповідальність по зобов'язаннях, які виникли до державної реєстрації товариства.

Акціонерне товариство відповідає по зобов'язаннях учасників, пов'язаних з його створенням, лише у випадку наступного схвалення їхніх дій загальними зборами акціонерів.

Акціонерне товариство може бути створено однією особою або може складатися з однієї особи у разі придбання одним акціонером всіх акцій товариства. Відомості про це підлягають реєстрації та опублікуванню у пресі.

Порядок і строки здійснення дій щодо створення акціонерного товариства, у тому числі порядок проведення установчих зборів і їхня компетенція устанавлюються Законом України „Про господарські товариства”.

Установчим документом акціонерного товариства є його статут. Він повинен містити ті ж відомості, що й статут товариства з обмеженою відповідальністю, тобто те, що визначено статтею 88 Цивільного кодексу, а саме:

- найменування юридичної особи;
- органи управління товариством, їхня компетенція, порядок прийняття рішень.

Крім цього також:

- розмір статутного капіталу;
- вид акцій, що випускаються товариством, їхню номінальну вартість і кількість;
- права акціонерів.

Статутний капітал акціонерного товариства утворюється з вартості внесків акціонерів, внесених у результаті придбання ними акцій. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, що гарантує інтереси його кредиторів. Він не може бути менше розміру, встановленого законодавчо.

При створенні акціонерного товариства всі його акції повинні бути розподілені між засновниками. Відкрита передплата на акції акціонерного товариства не проводиться до повної оплати статутного капіталу. Порядок проведення відкритої підписки встановлюється законодавчо.

Якщо по завершенні другого та у кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться менше від статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу і зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку. Якщо вартість чистих активів товариства стає менше від мінімального розміру статутного капіталу, встановленого законом, товариство підлягає ліквідації.

Акціонерне товариство має право за рішенням загальних зборів акціонерів збільшити статутний капітал шляхом збільшення номінальної вартості акцій або додаткового випуску акцій.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства допускається після його повної сплати. Збільшення статутного капіталу товариства для покриття збитків не допускається.

У випадках, встановлених статутом товариства і Законом України „Про господарські товариства”, може бути встановлене переважне право акціонерів на придбання акцій, які додатково випускаються товариством.

Акціонерне товариство має право за рішенням загальних зборів акціонерів зменшити статутний капітал шляхом зменшення номінальної вартості акцій або шляхом покупки товариством частини випущених акцій з метою зменшення їхньої загальної кількості. Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства допускається після повідомлення про це всіх його кредиторів у порядку, встановленому Законами України „Про господарські товариства”, „Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”, „Положенням про порядок реєстрації випуску акцій та інформації про їх емісію”, затвердженого Рішенням ДКЦП та ФР, іншими нормативними актами. При цьому кредитори товариства мають право вимагати дострокового припинення або виконання товариством відповідних зобов'язань і відшкодування збитків.

Частина привілейованих акцій у загальному обсязі статутного капіталу акціонерного товариства не може перевищувати двадцяти п'яти відсотків. Акціонерне товариство має право випускати облігації на суму, що не перевищує розміру статутного капіталу або розміру забезпечення, що надається товариству з цією метою третіми особами.

Акціонерне товариство не має права повідомляти й виплачувати дивіденди:

- до повної сплати всього статутного капіталу;
- при зменшенні вартості чистих активів акціонерного товариства до розміру, меншого, ніж розмір статутного капіталу та резервного фонду.

Вищим органом акціонерного товариства є загальні збори акціонерів. У загальних зборах мають право брати участь всі його акціонери незалежно від кількості й виду акцій, що їм належать.

Акціонери або їхні представники, які беруть участь у загальних зборах, реєструються з вказівкою кількості голосів, що має кожний акціонер, який бере участь у зборах.

***До виняткової компетенції загальних зборів акціонерів відносяться:***

- внесення до статуту товариства, в тому числі зміна розміру його статутного капіталу;
- обрання членів Наглядової ради, а також утворення та відкликання виконавчого та інших органів товариства;
- затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку та збитків товариства;
- рішення про ліквідацію товариства.

До виняткової компетенції загальних зборів статутом товариства і Законом України „Про господарські товариства” може бути також віднесене вирішення інших питань.

Акціонер має право призначити свого представника для участі в зборах. Представник може бути постійним або призначеним на певний строк. Акціонер має

право в будь-який момент замінити свого представника у вищому органі товариства, сповістивши про це виконавчому органу товариства.

Рішення загальних зборів акціонерів приймаються більшістю не менше 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах, щодо:

- внесення змін до статуту товариства;
- ліквідації товариства.

З інших питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах. Загальні збори акціонерів повинні скликатися не менше одного разу на рік.

Позачергові збори акціонерів скликаються у разі неплатоспроможності товариства, а також при наявності обставин, вказаних в статуті товариства, і в будь-якому іншому випадку, якщо цього вимагають інтереси акціонерного товариства в цілому. Порядок скликання і проведення загальних зборів, а також умови скликання і проведення позачергових зборів та повідомлення акціонерів устанавлюються статутом товариства і Законом України „Про господарські товариства”.

В акціонерному товаристві може бути створена Наглядова рада, яка здійснює контроль за діяльністю його виконавчого органу і захищає права акціонерів товариства. Якщо чисельний состав акціонерів більше 50, створення Наглядової ради є обов'язковим.

Статутом акціонерного товариства і Законом України „Про господарські товариства” може встановлюватися виняткова компетенція Наглядової ради. Питання, віднесені статутом до виняткової компетенції Наглядової ради, не можуть бути передані нею для вирішення виконавчому органу товариства.

Члени Наглядової ради акціонерного товариства не можуть бути членами його виконавчого органу. Наглядова рада акціонерного товариства визначає форми контролю за діяльністю його виконавчого органу.

Виконавчим органом акціонерного товариства, що здійснює керівництво його поточною діяльністю, є правління або інший орган, вказаний статутом товариства. Виконавчий орган вирішує всі питання діяльності акціонерного товариства, крім тих, що віднесені до компетенції загальних зборів і Наглядової ради товариства.

Виконавчий орган є підзвітним загальним зборам акціонерів і Спостережній раді товариства та організовує виконання їхніх рішень. Він діє від імені акціонерного товариства в межах, устанавлених статутом товариства і Законом України „Про господарські товариства”.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) або одноособовим (директор, генеральний директор).

Акціонерне товариство, що зобов'язане відповідно до Закону України „Про цінні папери та фондову біржу” публікувати для загального ознайомлення документи, передбачені статтею 152 Цивільного кодексу, повинне для перевірки та підтвердження правильності річної фінансової звітності щорічно залучати аудитора, не пов'язаного майновими інтересами з товариством або з його учасниками.

У світовій практиці існують два види акціонерних товариств – **відкриті й закриті**. І ті й інші мають певну історію свого виникнення. Так, закриті акціонерні товариства розвивались переважно в Німеччині наприкінці XIX – на початку XX ст. У такому товаристві акції розподілялись між засновниками і відразу ж відбувалась їх реалізація.

У США переважна частина акціонерних товариств засновувалась через відкриту підписку - продаж акцій на відкритих торгах.

Закриті акціонерні товариства в країнах Центральної Європи мають різні назви. Наприклад, у Польщі, Чехії вони мають назву - компанія з обмеженою відповідальністю. Також там існує і товариство з обмеженою відповідальністю.

У світовій практиці закриті акціонерні товариства мають менше поширення, ніж відкриті. В Україні внаслідок особливостей проведення приватизації кількість закритих акціонерних товариств переважає кількість відкритих.

Відповідно до українського законодавства **відкритим** є акціонерне товариство, акції якого можуть розповсюджуватися через відкриту підписку й купівлю-продаж на біржах. При цьому важливим є те, що акції розповсюджуються серед громадян і підприємств, перелік яких і склад заздалегідь визначити неможливо.

**Закритим** є акціонерне товариство, акції якого розподіляються між засновниками і не можуть розповсюджуватися через підписку, купуватися та продаватися на біржі. При створенні закритого акціонерного товариства акції розповсюджуються між засновниками і мають обмеження щодо придбання та продажу. Закриті акціонерні товариства мають більш подібні риси до товариства з обмеженою відповідальністю, оскільки, як правило, у них невелика кількість акціонерів, ускладнений перехід прав власності на корпоративні права (акції), спрощена реєстрація випуску акцій.

#### **4.4. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства**

Існування можливості для вже створених акціонерних товариств проводити емісію додаткової кількості акцій означає, що підприємство має змогу залучати додаткові фінансові ресурси.

Порядок збільшення статутного капіталу акціонерних товариств регулюється Законом України «Про господарські товариства» і Положенням про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерних товариств, затвердженим Рішенням НКЦПФР № 387 від 22.02.2007 р.

Акціонерне товариство має право збільшувати статутний капітал, якщо всі попередні випуски акцій були зареєстровані й всі раніше випущені акції повністю сплачені за вартістю не нижче номінальної.

Рішення про збільшення статутного капіталу акціонерного товариства може прийматися тільки загальними зборами акціонерів.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства здійснюється шляхом:

1. збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;
2. збільшення номінальної вартості акцій.

Всі акціонери товариства мають переважне право на придбання акцій, що випускаються додатково, в кількості, пропорційній їхній частині в статутному капіталі на дату ухвалення рішення про випуск акцій.

Передплата на акції у відкритому акціонерному товаристві здійснюється у два етапи:

- **на першому етапі** реалізується переважне право акціонерів на придбання акцій, випущених додатково, в кількості, пропорційній частці кожного акціонера в статутному капіталі;

- **на другому етапі** реалізується право інших інвесторів на придбання акцій, що випускаються додатково, а також існуючих акціонерів у кількості, що перевищує кількість акцій, на яке акціонер реалізував своє переважне право.

Для реалізації свого переважного права на придбання акцій акціонером подається заява, укладається договір і здійснюється оплата акцій.

В інформації про випуск акцій повинне обов'язково вказуватися строк першого і другого етапів. Строк проведення першого етапу не може бути менше 15 календарних днів. Від дня, що впливає за день закінчення першого етапу підписки, на вимогу акціонера або іншого інвестора акціонерне товариство зобов'язане надати інформацію про кількість акцій, на які була здійснена підписка на першому етапі.

#### **4.5.Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства.**

##### **Викуп акціонерним товариством власних акцій**

Порядок зменшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства регулюється Законом України „Про господарські товариства”, Положенням про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерних товариств, затвердженим Рішенням НКЦПФР №387 від 22.02.2007 р. Рішення про зменшення статутного капіталу акціонерного товариства приймається загальними зборами акціонерів.

Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства не допускається в таких випадках:

- при наявності заперечень кредиторів. Строк для подання кредиторами заперечень не може бути менше 30 днів з дати опублікування повідомлення про зменшення статутного капіталу товариства. Копія заперечень кредиторів представляється також у НКЦПФР;
- якщо попередній випуск акцій не зареєстрований.
- Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства може бути здійснене шляхом:
  - зменшення номінальної вартості акцій;
  - зменшення кількості акцій шляхом викупу частини акцій у їхніх власників з метою анулювання акцій.

Рішення про зменшення статутного капіталу приймається загальними зборами акціонерів. У випадку, якщо акціонер відмовився від обміну акцій у зв'язку зі зменшенням статутного капіталу шляхом зменшення номінальної вартості акцій, товариство зобов'язане запропонувати викупити акції за вартістю не нижче номінальної.

Акціонер не наділений правом виходу з акціонерного товариства та виділення своєї частки в майні товариства. Замість цього він може продати належні йому акції іншим акціонерам, третім особам або самому товариству.

Викуп акціонерним товариством власних акцій може мати місце тільки після державної реєстрації товариства. Викуп здійснюється за рахунок чистого прибутку, що залишається в розпорядженні товариства згідно зі ст. 32 Закону України „Про господарські товариства”.

Викуп акцій може мати добровільний або обов'язковий характер. При добровільному викупі акцій товариство має можливість викупити в акціонерів з їхньої згоди оплачені ними акції. При такому викупі товариством своїх акцій, воно не має права самостійно визначати коло акціонерів, у яких будуть викуплятися акції, і виходити до них з індивідуальною пропозицією (або приймати таку пропозицію щодо продажу акцій від акціонерів), оскільки при цьому порушуються права інших акціонерів та створюється основа для зловживань.

Викуп акціонерним товариством власних акцій повинен здійснюватися за передбаченою законодавством процедурою, що включає:

- прийняття товариством рішення про викуп власних акцій;
- повідомлення товариством акціонерів про викуп власних акцій;
- прийом товариством пропозицій акціонерів про викуп їхніх акцій;
- оформлення договорів купівлі-продажу акцій і їхнє виконання.

Ухвалення рішення про викуп акцій відноситься до компетенції загальних зборів акціонерів, але може бути делеговано іншому органу управління (Спостережній раді, правлінню). У рішенні про викуп акцій повинне бути зазначене: ціль викупу акцій, тип і категорія акцій, що викупаються, їхня кількість, ціна придбання, строк оплати, порядок і строк прийому товариством пропозицій акціонерів про викуп їхніх акцій.

До початку викупу акцій, але не менше ніж за 30 днів всі акціонери повинні бути повідомлені про викуп товариством власних акцій. Повідомлення повинне здійснюватися шляхом персонального письмового повідомлення власників іменних акцій і шляхом загального повідомлення в місцевій пресі за місцем перебування товариства і в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів або НКЦПФР. Персональне та загальне повідомлення повинне містити відомості, зазначені в рішенні про викуп акцій.

Кожний акціонер, власник акцій того типу та категорії, які викупуваються, має право продати зазначені акції, а товариство зобов'язане купити їх.

Акціонер, який збирається продати акції, повинен протягом установленого товариством строку подати уповноваженому органу товариства письмову заяву з вказівкою прізвища, ім'я, по батькові (найменування), місця проживання (місця знаходження), кількості, типу та категорії акцій, пропонуваних до викупу.

Розрахунки за викуплені товариством акції здійснюються на підставі договорів купівлі-продажу, укладених за підсумками прийому пропозицій від акціонерів про продаж акцій. Оплата акцій здійснюється винятково коштами.

Обов'язковий викуп товариством своїх акцій здійснюється на вимогу акціонера у випадках, прямо передбачених чинним законодавством. Акціонер наділений правом вимагати від товариства викупу своїх акцій з метою захисту своїх майнових інтересів у ситуаціях істотної зміни умов інвестування, що виникла з волі самого акціонерного товариства (а не третіх осіб чи інших зовнішніх обставин).

Право акціонера вимагати викупу своїх акцій є стримуючим механізмом при прийнятті товариством найбільш важливих рішень. Право акціонера вимагати викупу своїх акцій у товариства часто називається «правом на незгоду».

Чинне законодавство України передбачає наступні випадки, коли акціонер наділяється правом вимагати викупу своїх акцій:



- у разі реорганізації товариства, коли акціонери не голосували за прийняття загальними зборами акціонерів рішення про реорганізацію (не були присутні на зборах, голосували проти рішення про реорганізацію або втрималися від голосування);
- у випадку реструктуризації або реорганізації відкритого акціонерного товариства, створеного в процесі приватизації або корпоратизації, якщо акціонер голосував проти прийняття загальними зборами рішення про реструктуризацію.

Акції, викуплені акціонерним товариством, повинні бути протягом року реалізовані або анульовані. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування та визначення кворуму на загальних зборах проводиться без урахування придбаних акціонерним товариством власних акцій. Реалізація акцій може здійснюватися шляхом поширення серед працівників товариства або продажу серед акціонерів, працівників товариства або третіх осіб. Спосіб, порядок і умови реалізації акцій повинні визначатися рішенням уповноваженого органу товариства.

Поширення акцій серед працівників може здійснюватися на платній або безоплатній основі. Рішення про продаж або передачу акцій керівникові та членам виконавчого органу, працівникам товариства можуть прийматися тільки Спостережною радою або загальними зборами акціонерів, щоб уникнути зловживань з боку виконавчого органу товариства.

#### ***Контрольні запитання:***

1. Як створюються господарські товариства?
2. Охарактеризуйте основні риси господарських товариств корпоративного типу.
3. Які основні вимоги до установчих документів господарських товариств?
4. Назвіть основні права акціонерів.
5. Які позитивні риси акціонерних товариств зумовили їх виникнення та поширення в Україні?
6. У чому полягають принципові відмінності між відкритими і закритими акціонерними товариствами?
7. Хто може бути засновником акціонерного товариства в Україні?
8. Якими правами володіють власники простих і привілейованих акцій?
9. Що включається в процедуру випуску акцій?
10. Хто може приймати рішення про збільшення статутного капіталу акціонерного товариства?

### ***ТЕМА ЗАНЯТТЯ №5. ФОРМИ КОРПОРАТИВНОГО КАПІТАЛУ***

***Мета заняття:*** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо багатовимірності форм корпоративного капіталу.

#### ***Обладнання:***

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести.

## **План заняття**

1. Поняття корпоративної власності.
2. Економічна роль статутного капіталу.
3. Способи формування капіталу

## **Методичні рекомендації**

### **5.1. Поняття корпоративної власності**

Основною функцією корпоративного управління є управління майном акціонерів. Із цього виходить, що необхідно мати чітку регламентацію відносин власності в акціонерних товариствах.

Поняття власності в корпоративному управлінні можна розглядати з двох сторін. З одного боку, власність може розглядатись як володіння акціонером цінними паперами даного товариства. З другого, поняття власності може відноситись до власності самого акціонерного товариства як юридичної особи. Власність акціонерних товариств розглядається як об'єднання власності окремих осіб. Будь-яке акціонерне товариство є власником:

- майна, переданого йому засновниками;
- продукції, виготовленої товариством;
- фінансових коштів, отриманих від засновників і доходів від господарської діяльності.

Будь-яке господарське товариство для здійснення своєї діяльності повинне мати первинний капітал. По-перше, він потрібний при початкових кроках створення, наприклад, щоб купити оргтехніку, орендувати приміщення, організувати процес формування та розвитку виробництва, по-друге, повинен гарантувати інтереси кредиторів, які вклали в це підприємство кошти. Такий капітал формується за рахунок внесків засновників і називається статутним.

**Внеском учасника** господарського товариства є сукупність коштів, майна та майнових прав, оцінених за згодою учасників і переданих товариству для забезпечення його діяльності у порядку, в розмірах і в строки, затверджені установчими документами.

У Законі України „Про господарські товариства” сказано, що «внесками учасників і засновників товариства можуть бути будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, устаткуванням, а також інші майнові права (в тому числі на інтелектуальну власність), кошти, в тому числі в іноземній валюті. Внесок, оцінений у гривнях, становить частину засновника в статутному капіталі. Порядок оцінки внесків визначається в установчих документах товариства, якщо інше не передбачене зако- нодавством України».

Відносно ряду суб'єктів підприємницької діяльності, до числа яких відносять банки, страхові компанії, фондові біржі та інші фінансово-кредитні структури, законодавством установлюються обмеження щодо до складу внесків учасників у капітал. Мета цих обмежень – зміцнення платоспроможності, підвищення фінансової стабільності даних структур.

Чинним законодавством не врегульований порядок передачі внесків товариству. Спосіб передачі залежить від виду переданого майна. Майно та цінні папери передаються товариству, кошти вносяться або перераховуються на розрахунковий рахунок товариства, або вносяться в касу створюваного товариства. Передача підтверджується різними документами, наприклад, актами прийому-передачі, прибутковим ордером, випискою з банку, індосаментом на передавальному розпорядженні, випискою з реєстру або сертифікатом цінних паперів.

Законом України «Про господарські товариства», Рішеннями НКЦПФР встановлені порядок і строки внесення внесків. Основним є те, що кожний із засновників повинен внести не менше 50% свого внеску на момент державної реєстрації товариства.

Таким чином, при створенні акціонерного товариства, товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю з'являється капітал, що вже є власністю не окремих засновників, а товариства. Це означає, що учасники мають у товаристві свої корпоративні права, але тільки товариство є суб'єктом підприємницької діяльності. Тільки товариство може здійснювати управління цим капіталом, включаючи продаж. А учасники товариства можуть реалізовувати свої корпоративні права через вплив на менеджмент підприємства або через продаж своїх корпоративних прав.

## **5.2. Економічна роль статутного капіталу**

Як було вже сказано, роль статутного капіталу полягає у створенні матеріальної бази для формування та розвитку товариства. На практиці роль статутного капіталу важлива тільки до моменту його створення. Практично з перших днів роботи підприємства величина статутного капіталу починає відрізнятися від величини активів підприємства. Наприклад, для створення товариства необхідні організаційні видатки, які здійснюються за рахунок коштів, переданих у статутний капітал. Тому він відразу зменшується.

У процесі господарської діяльності підприємство вступає в різні виробничо - господарські відносини, тобто купує матеріали, сировину, а продає продукцію, виконує послуги і т.п. А це значить, що активи підприємства весь час змінюються.

Якщо на підприємстві погано ведуться справи, то воно «проїсть» свій первісний капітал, якщо ж на підприємстві налагоджена ефективна діяльність – відбудеться збільшення капіталу.

Існують різні підходи до визначення капіталу корпорації. Його можуть називати як «реальний капітал», «власний капітал», він, як правило, відрізняється від статутного капіталу і містить у собі сам статутний капітал, резервний фонд, прибуток та ін.

Іноді для приведення статутного капіталу до розмірів реального можуть проводити як його збільшення, так і зменшення. Це здійснюється для зміни співвідношень частин або кількості акцій при додатковому випуску цінних паперів, зміни номіналу вже випущених акцій. Такі дії можуть вплинути на розстановку сил в акціонерному товаристві, тобто в когось може виявитися більший пакет, а для товариства з обмеженою відповідальністю – ні, тому що для цієї форми господарської діяльності існують законодавчі обмеження, за якими всі додаткові вкладення не впливають на величину паю.

### **5.3. Способи формування капіталу**

Для того щоб визначити вартісну величину корпоративних прав учасників, їхній внесок оцінюється в грошовому вимірі в установчих документах і в такий спосіб він відображає відповідну частину засновника в статутному капіталі. Законодавча система має певні механізми для оцінки внесків, які визначаються в установчих документах товариства.

Для України специфічним є те, що для корпоративних і приватизованих підприємств статутним капіталом було майно існуючих державних підприємств, що оцінювалося за балансовою вартістю. Це найчастіше не враховувало реальну вартість підприємств.

У сучасних умовах формування статутних капіталів настійно потребує реальної оцінки внесків учасників. Тому треба чітко визначити способи формування статутного капіталу. Так, протягом довгого часу внески оцінювалися за згодою сторін, які створювали товариство і затверджувалися загальними зборами засновників. Важливо пам'ятати, що при формуванні статутного капіталу внески у вигляді коштів і майна (основних фондів) не обкладаються ні податком на додану вартість, ні податком на прибуток. Майно, що вноситься у статутний капітал від імені іноземного інвестора, звільняється від оплати ввізного мита.

Часто оцінка майна проходила за згодою сторін, при цьому величина вартості могла або в кілька разів бути меншою, або в кілька разів більшою реальної вартості внеску. Тому створювалися акціонерні та інші види товариств із нереальними статутними капіталами.

Одним з напрямків формування статутних капіталів було внесення інтелектуальної власності, що також оцінювалася за узгодженням сторін.

Для формування статутних капіталів також використовується покупка акцій високої номінальної вартості, але за низькою ринковою вартістю, які потім вносяться в статутний капітал за номіналом. Різниця у вартості показується в збитках. Таким чином, створюються підприємства з більшим статутним капіталом, але низькою реальною вартістю.

Щоб уникнути таких явищ, держава приймає ряд нормативних документів. Регуляторні системи багатьох країн, у тому числі в Україні, мають законодавчі положення, які роблять необхідною експертну оцінку внесків. Такими експертами можуть виступати товарні біржі, ліцензовані оцінювачі.

На законодавчому рівні встановлено, що не можна формувати статутні капітали за рахунок бюджетних коштів, кредитів, і коштів, отриманих під заставу. Адже легко взяти кредит для формування статутного капіталу, а після реєстрації товариства віддати кредит з отриманих коштів. Крім того, нормативними актами тепер встановлено, що необхідне підтвердження аудиторами можливості внесення внесків юридичних осіб, а також підтвердження правильності формування статутного капіталу товариства.

#### **Контрольні запитання:**

1. Власником чого є акціонерне товариство як юридична особа?
2. За рахунок чого формується капітал акціонерного товариства?
3. Чим володіють акціонери, часткою в акціонерному товаристві чи акціями?
4. Які кошти забороняється використовувати для формування статутного капіталу?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №6. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо форм державного регулювання корпоративного сектору і визначенню завдань та стратегії зовнішнього середовища корпорації.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств;
- законодавча база з корпоративного управління.

### **План заняття**

1. Форми і функції державного регулювання.
2. Суб'єкти управління державними підприємствами та корпоративними правами.

### **Методичні рекомендації**

#### **6.1. Форми і функції державного регулювання**

Одним з найважливіших елементів зовнішнього середовища корпоративного управління є державне регулювання корпоративного сектору. У цілому державне регулювання як один з напрямків корпоративного управління виходить за межі безпосереднього управління державними підприємствами та господарськими товариствами корпоративного виду. Створюючи цілісну організаційно-правову базу функціонування економіки, держава так чи інакше регулює різні сторони діяльності корпоративних підприємств. Але оскільки цей підхід дуже широкий, тому ми зупинимося на деяких аспектах діяльності держави, які безпосередньо відносяться до регулювання діяльності корпоративних господарських товариств.

Слід зазначити, що регулювання здійснюється органами **загальної та спеціальної компетенції**. Такий підхід характерний для всіх країн і означає, що на рівні законодавчих органів видаються нормативні акти, які мають чинність закону і регламентують загальні основи функціонування корпоративного сектору. Це насамперед Цивільний та Господарський кодекси України, а також Закони «Про господарські товариства», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», «Про управління об'єктами державної власності», «Про оподаткування прибутку підприємств», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та ін. Цими нормативними актами регулюється та контролюється господарська діяльність юридичних осіб, визначається порядок ведення звітності (бухгалтерської, статистичної, податкової) за результатами їхньої діяльності.

**Органи спеціальної компетенції** покликані забезпечити регулювання та контроль діяльності корпоративних підприємств з урахуванням специфіки цього сектору. Це - реалізація державної політики у сфері випуску й обігу цінних паперів, створення умов для мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів, фінансових ресурсів з урахуванням інтересів товариства, публічне розміщення інформації про

умови випуску та обігу цінних паперів, результатів виробничо-господарської діяльності корпоративних підприємств та інша інформація, що може впливати на формування цін на ринку цінних паперів, для забезпечення рівних можливостей доступу емітентів, інвесторів і посередників на фондовий ринок.

До органів спеціальної компетенції відносяться:

- Національна (Державна) комісія з цінних паперів і фондового ринку;
- Державна комісія з регулювання фінансових послуг;
- Фонд державного майна України;
- Антимонопольний комітет у рамках своїх повноважень.

Крім вищезазначених державних структур у системі корпоративного регулювання, важливе місце займають саморегулюючі організації – добровільні безприбуткові об'єднання професійних учасників фондового ринку. Вони створюються з метою захисту інтересів своїх членів, сприяють організації і розвитку інфраструктури ринку цінних паперів, сумлінної конкуренції між суб'єктами фондового ринку, організують методичну підтримку своїх членів. Оскільки вони входять до системи корпоративних відносин, вони реєструються Національною комісією цінних паперів та фондового ринку.

Виходячи з вищевикладеного, можна стверджувати, що **формами державного регулювання** корпоративних відносин є:

- прийняття законодавчих нормативних актів з питань:
- функціонування ринку цінних паперів, діяльності учасників цього ринку, їхніх прав і обов'язків;
- регулювання та реєстрація випуску й обігу цінних паперів;
- контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрацій випусків цінних паперів і їхнім розміщенням;
- розробка норм і контроль за дотриманням антимонопольного законодавства України;
- встановлення правил і стандартів здійснення операцій щодо переходів прав власності на цінні папери, контроль за їхнім виконанням.

**До функцій державного регулювання** можна віднести:

- створення системи захисту прав власності інвесторів, контроль за дотриманням цих норм з боку емітентів і професійних учасників ринку;
- контроль за наданням достовірної інформації, яку дають емітенти та інші професійні учасники ринку;
- видачу ліцензій на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку.

У цілому управління державним корпоративним сектором в Україні можна розділити на три напрямки:

- створення загальної нормативно-правової бази функціонування економіки;
- пряме управління державними підприємствами;
- управління певною Національною частиною в статутному капіталі господарських товариств.

Перший напрямок полягає в розробці законів і підзаконних актів економічної спрямованості, оскільки всі підприємства здійснюють діяльність у цьому нормативно-економічному полі.

Другий напрямок застосовується у випадках, коли держава є єдиним власником акціонерного товариства і керує його діяльністю через менеджмент підприємства.

Третій напрямок державного управління впливає на діяльність товариства згідно з наявним в державі певного пакета корпоративних цінних паперів.

До об'єктів, які підпадають під пряме управління державою, відносять:

- майно державних підприємств, установ і організацій, закріплене за ними на праві повного господарського володіння або оперативного управління;
- акції (паї), які належать державі в майні господарських товариств;
- майно підприємств, які перебувають у процесі приватизації;
- майно, передане в користування органам самоврядування;
- майно, що не ввійшло в статутні капітали господарських товариств, створених у процесі приватизації (корпоратизації) майна державних підприємств.

Досить істотну частину державного сектора становлять державні акціонерні компанії. Вони є повноправними суб'єктами корпоративного сектора, хоч і мають певні особливості в порівнянні з акціонерними товариствами в класичному їхньому вигляді. Так, державна акціонерна компанія являє собою відкрите акціонерне товариство, у якому державі належить пакет акцій, що відповідно до законодавства забезпечує правочинність рішень загальних зборів акціонерів.

Державні акціонерні компанії створюються трьома способами:

- акціонуванням державних підприємств, які відповідно до законодавства України не підлягають приватизації;
- створенням державної акціонерної компанії;
- придбанням державою відповідних пакетів акцій в інших власників.

Від імені держави засновником і акціонером державної акціонерної компанії є створений Кабінетом Міністрів України орган, уповноважений управляти об'єктами державної власності. У випадку, якщо державі належать всі акції державної акціонерної компанії, повноваження загальних зборів здійснює 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 здобувати право власності на акції додаткової емісії, що здійснюється за рахунок прямих інвестицій.

Акції державних акціонерних компаній можуть бути передані в управління уповноваженим особам. Під час такої передачі Кабінет Міністрів України може визначити особливі умови здійснення управління і обов'язковий розмір дивідендів від прибутку компанії, які направляються в державний бюджет. Порядок і умови передачі в управління уповноваженим особам акцій державних акціонерних компаній визначаються урядом.

## ***6.2. Суб'єкти управління державними підприємствами та корпоративними правами***

В Україні не існує окремого органу, який здійснював би управління державним корпоративним сектором – державними акціонерними компаніями, державними корпоративними правами та т.п. Ці функції виконують майже всі органи виконавчої влади.

Але основи такого управління закладаються на рівні Кабінету Міністрів України та інших уповноважених ним органів, Фонду державного майна України та в його складі

Департаменту управління державними корпоративними правами. Сюди відносяться також юридичні й фізичні особи, які здійснюють функції управління акціями (паями), які належать державі в майні господарських товариств (уповноваженої особи).

Слід визначити основні напрямки регулювання деякими органами державного сектору. Так, Кабінет Міністрів України у сфері корпоративного управління приймає рішення:

- про передачу цілісних майнових комплексів підприємств, нерухомого майна, акцій (паїв), які належать державі в майні господарських товариств, з державної в комунальну власність;
- дає згоду на передачу цього майна з комунальної в державну власність відповідно до законодавства України;
- ухвалює рішення про передачу об'єктів державної власності в користування саморегулюючим організаціям;
- приймає рішення про закріплення в державній власності пакетів акцій (часток) акціонерних товариств, створених на базі державного майна, що приватизується, терміни закріплення таких пакетів акцій (часток) у державній власності відповідно до законодавства про приватизацію;
- про достроковий продаж зазначеного пакета акцій або його частини відповідно до законодавства України про приватизацію;
- подає на затвердження Верховній Раді України перелік об'єктів державної власності, які не підлягають приватизації, а також перелік об'єктів державної власності, віднесених Національною 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.

Доволі широкі повноваження має Фонд державного майна України, який управляє майном державних підприємств, а саме:

- здійснює повноваження власника державного майна в процесі приватизації, в тому числі повноваження з управління державними корпоративними правами;
- змінює організаційно-правову форму державних підприємств у процесі приватизації;
- приймає рішення щодо подальшого використання державного майна, що не ввійшло в статутні капітали господарських товариств;
- виступає орендодавцем майна, що перебуває в державній власності;
- забезпечує захист майнових прав державних підприємств, організацій, установ на території України та за її межами;
- виносить на розгляд Кабінету Міністрів України пропозиції щодо закріплення пакета акцій у державній власності;
- виступає від імені держави засновником господарських товариств.

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

- призначення уповноважених осіб для управління державними паями, акціями;
- укладання з ними угод і здійснення контролю за ефективністю їхньої роботи;
- формування разом з центральними органами виконавчої влади окремих переліків



господарських товариств, у статутних капіталах яких є державні корпоративні права і які є стратегічними об'єктами для економіки й безпеки держави.

Оскільки на такий департамент покладені прямі управлінські функції, то він може:

- здійснювати управління господарськими товариствами через участь своїх представників у роботі органів управління цих товариств;
- приймати рішення щодо створення господарських товариств, у статутні капітали яких передаються державні корпоративні права;
- приймати рішення щодо до передачі прав на ведення реєстру тому, чи іншому реєстратору;
- проводити оцінку державних корпоративних прав і т.п.

Крім того, департамент повинен виконувати специфічні функції з управління державними корпоративними правами, зокрема, проводити нормативні й методичні забезпечення управління державними корпоративними правами, а також здійснювати контроль за ефективністю цього управління.

Уповноваженими особами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, які здійснюють управління акціями, паями, які належать державі. Уповноважена особа може здійснювати управління державними корпоративними правами одного або декількох товариств.

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

### ***Контрольні запитання:***

1. Які основні напрямки регулювання корпоративного сектора?
2. Якими нормативними актами регулюється корпоративний сектор?
3. Яка основна позначка державного регулювання корпоративного сектора?
4. Розкрийте основні напрямки державного регулювання ринку цінних паперів.
5. Назвіть суб'єкти управління державними підприємствами та корпоративними правами.
6. Які напрямки діяльності Департаменту з управління державними корпоративними правами?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №7. ВНУТРІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання поняття внутрішнього середовища корпорації .

### **Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести.

### **План заняття**

1. Органи управління акціонерним товариством.
2. Підготовка до проведення зборів акціонерів.
3. Ліквідація господарського товариства

### **Методичні рекомендації**

#### **7.1.Органи управління акціонерним товариством**

Реалізація корпоративних прав акціонерів здійснюється через їхню участь в управлінні товариством. Органами управління акціонерного товариства виступають:

- загальні збори акціонерів;
- Наглядова рада;
- виконавчий орган.

Порядок формування і діяльність органів управління акціонерного товариства регулюються Цивільним і Господарським кодексами, Законом України „Про господарські товариства”, а також статутом товариства.

Основними принципами побудови системи органів управління є:

- розмежування компетенції між його органами управління;
- централізація функцій управління та контролю за діяльністю товариства – забезпечення ефективного контролю за діяльністю управління з боку Наглядової ради і підзвітність самої Наглядової ради загальним зборам акціонерів;
- колегіальна побудова всіх органів управління.

Як вже неодноразово зазначалося, вищим органом управління корпоративним підприємством є збори учасників або акціонерів товариства. Процедура проведення зборів, їхнє скликання та оформлення результатів регламентуються законодавчо і є одним з основних документів, що визначають життя корпоративного підприємства.

Загальні збори акціонерів мають право розглядати після включення до порядку денного будь-які питання діяльності товариства. Ті питання, які не включені до порядку денного, розгляду не підлягають, оскільки збори акціонерів не наділені правом міняти в ході зборів порядок денний.

Установлена законодавством компетенція загальних зборів не може бути обмежена ні статутом, ні окремими рішеннями самих зборів. Вона може мінятися тільки шляхом делегування окремих повноважень зборів іншим органам товариства, наприклад Спостережній раді або правлінню.

Делегування повноважень завжди має тимчасовий характер і може бути скасоване за рішенням зборів акціонерів. Визначені чотири основних моменти, які загальними зборами не можуть бути передані іншим органам, а саме:

- внесення змін до статуту товариства, в тому числі зміна розміру його статутного капіталу;
- обрання членів Наглядової ради, а також утворення та відкликання виконавчого та інших органів товариства;
- затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку та збитків товариства;
- рішення про ліквідацію товариства.

При делегуванні повноважень загальні збори акціонерів повинні враховувати характер і зміст переданих повноважень. Так, повноваження, пов'язані з контролем за діяльністю правління, не можуть бути передані самому правлінню. Правління не може приймати рішень, що стосуються обов'язків, майнових та інших прав акціонерів.

Спостережній раді часто передаються повноваження щодо визначення організаційної структури товариства, затвердження договорів, сума яких перевищує певну суму, визначення перспективних напрямків діяльності підприємства та т.п.

Рішення, прийняті зборами акціонерів, мають вищу юридичну чинність у порівнянні з рішеннями, прийнятими іншими органами управління товариства.

## **7.2. Підготовка до проведення зборів акціонерів**

Загальні збори скликаються не менше одного разу на рік за рішенням або правління з обов'язковим узгодженням порядку денного з Спостережною радою, або самої Наглядової ради. Рішення про проведення зборів повинне враховувати, що дата проведення зборів має бути встановлена не менше ніж за 3-4 місяці до запланованої дати. Під час проведення засідання, крім дати, встановлюється час проведення зборів, місце проведення, визначається порядок денний, призначається особа або особи, відповідальні за підготовку та проведення зборів (організаційний комітет), призначаються члени реєстраційної (мандатної комісії), а також члени лічильної комісії. На засіданні також вирішується питання про призначення голови зборів й секретаря.

Основною функцією реєстраційної комісії є реєстрація акціонерів та їхніх представників на зборах акціонерів, перевірка їхніх повноважень і визначення наявності або відсутності кворуму.

Основною функцією лічильної комісії є підрахунок голосів при голосуванні питань порядку денного.

До складу комісій можуть входити члени правління, інші працівники товариства, а також особи, які не перебувають в трудових відносинах з товариством (звичайно, це фахівці, залучені на договірних засадах). Персональний склад комісій узгоджується і затверджується Спостережною радою.

При визначенні порядку денного треба точно формулювати кожне питання, пропоноване на розгляд загальним зборам акціонерів.

Проведення зборів повинне бути в місці знаходження підприємства, за винятком випадку, якщо всі 100% акцій належать іноземним акціонерам.

Дата проведення зборів призначається як мінімум за 2 місяці. Цей строк обумовлений тим, що за законом за 45 днів до дати проведення зборів необхідно зробити повідомлення всіх акціонерів про майбутні збори. У повідомленні зобов'язані бути вказані:

- місце, дата, час проведення зборів;
- порядок денний;
- у разі зміни статутного капіталу додатково в повідомленні вказуються мотиви таких змін, величину та інші відомості.

Повідомлення про майбутні збори повинне бути опубліковане в двох друкованих офіційних виданнях.

Не пізніше як за 30 днів до дати проведення зборів кожний акціонер має можливість запропонувати включити додаткове питання до порядку денного. Рішення про включення цих пропозицій до порядку денного приймається виконавчим органом товариства. Пропозиції акціонерів, які володіють більше ніж 10% голосів, вносяться до порядку денного обов'язково. При цьому рішення про зміну на порядку денному повинні бути доведені до відома акціонерів не пізніше 10 днів до дати проведення зборів у порядку, передбаченому статутом підприємства.

До дати проведення зборів акціонерам повинна бути надана можливість ознайомитися з проектами документів, пов'язаних з порядком денним зборів.

На загальних зборах акціонерів мають право брати участь всі акціонери або їхні представники. Представники акціонерів беруть участь у зборах на підставі доручення. Доручення акціонерів – юридичних осіб засвідчують печаткою та підписом керівника юридичної особи. Доручення акціонерів – фізичних осіб можуть бути засвідчені нотаріально, печаткою виконавчого органа товариства або реєстратором.

Голосування на зборах акціонерів може бути відкритим (шляхом підняття мандатів) і закритим (за допомогою бюлетенів для голосування).

Організація процедури реорганізації господарських товариств.

При реорганізації права й обов'язки господарського товариства, що припиняє свою діяльність, повністю переходять до іншої юридичної особи ( правонаступника).

#### ***Реорганізація може відбуватися у формі:***

- злиття – коли припиняється діяльність двох і більше юридичних осіб і замість них утвориться нова юридична особа ( правонаступник), до якого переходять всі права й обов'язки об'єднаних юридичних осіб;
- приєднання – у цьому випадку господарське товариство включається в іншу юридичну особу, до якого переходять всі права й обов'язки приєданого товариства;
- поділ – господарське товариство припиняє своє існування, розпадаючись на дві й більше юридичних осіб, до яких переходять за роздільним балансом у відповідних частинах майнові права й обов'язки реорганізованого товариства;
- виділення – з господарського товариства виділяється одне і більше юридичних осіб, до кожного з них, включаючи саме господарське товариство, переходять за роздільним балансом у відповідних частинах майнові права та обов'язки реорганізованого товариства;
- перетворення – господарське товариство змінює свою організаційно правову форму, назву, внаслідок чого виникає нова юридична особа, до якої переходять всі права й обов'язки реорганізованого товариства.

#### ***Підставами для реорганізації можуть бути:***

- рішення вищого органу господарського товариства;
- постанова Антимонопольного комітету про примусовий поділ господарського товариства як монопольного утворення, прийнята відповідно до ст. 16 Закону України «Про обмеження монополізму та недопущення несумлінної конкуренції в підприємницькій діяльності». Слід враховувати, що постанова Антимонопольного комітету України про примусовий поділ підприємства не є рішенням про

реорганізацію. Постанова підлягає виконанню самим товариством у встановлений строк, що не може бути менше 6 місяців. Реорганізація товариства, що підлягає примусовому поділу, здійснюється за його розсудом за умови усунення монопольного положення товариства на ринку. Господарське товариство, яке не згідно з винесеною постановою, може звернутися до господарського суду із заявою про ви- знання його недійсним;

- визначення господарського суду про затвердження плану санації боржника, здійснюваної шляхом реорганізації господарського товариства - боржника, внесене в ході розгляду справи про банкрутство згідно із ст. 18 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або про визнання його банкрутом». Реструктуризація є одним із способів здійснення санації неплатоспроможного боржника (оздоровлення його фінансово-господарського стану). Реструктуризація товариства - боржника може проводитися шляхом його поділу з переходом боргових зобов'язань до юридичної особи, що відповідно до плану санації не підлягає санації, зміни форми власності, управління, організаційно-правової форми з метою фінансового оздоровлення боржника, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва та задоволення вимог кредиторів. Дії по здійсненню реорганізації покладаються на керуючого санацією.

Залежно від того, в якій формі проводиться реорганізація, вона може оформлятися наступними документами:

- відповідним рішенням вищого органу товариства;
- визначенням господарського суду про реорганізацію господарського товариства, винесеного в ході розгляду справи про банкрутство товариства;
- договором між юридичними особами про реорганізацію (приєднання, злиття);
- роздільний балансом (поділ, виділення) або передаточним актом (злиття, приєднання, перетворення);
- рішенням вищого органу товариства про затвердження договору про приєднання або злиття, або про затвердження роздільного балансу або передаточного акта.

### ***Реорганізація здійснюється в такому порядку:***

1. Прийняття уповноваженим органом рішення про реорганізацію.
2. Державна реєстрація нових юридичних осіб (юридичної особи, які виникли після злиття, які виділилися, або юридичні особи, що виникли внаслідок розділу) та внесення змін в статuti реорганізованих підприємств (їхня перереєстрація).
3. Складання, підписання та затвердження передаточних або роздільних балансів юридичними особами – правопередниками і правонаступниками.
4. Виключення юридичних осіб – право попередників з державного реєстру або їхня перереєстрація.

Особливістю процедури реорганізації є ситуація одночасного співіснування протягом певного періоду часу реорганізованої юридичної особи і юридичної особи- правонаступника. Ця ситуація є неминучою при всіх формах реорганізації, крім перетворення, оскільки тільки після державної реєстрації юридична особа- правонаступник зможе підписати передаточний або роздільний баланс, за яким до нього переходять права й обов'язки правопередників. У свою чергу, до підписання

такого балансу правопередник не може бути знятий з обліку контролюючих органів і виключений з державного реєстру.

Засновниками юридичних осіб – правонаступників повинні бути засновники юридичних осіб – правопередників, але не самі ці юридичні особи, тому що вони припиняють своє існування. Сума розмірів статутних капіталів всіх товариств до реорганізації має бути рівною сумі розмірів статутних фондів усіх товариств, створених шляхом реорганізації. Співвідношення часток учасників у статутному капіталі юридичної особи - правонаступника повинне зберігатися, якщо інше не визначено самими учасниками. Права й обов'язки реорганізованого господарського товариства переходять (повністю або в частині) до правонаступника ( правонаступників) від дня підписання передаточного або роздільного балансу. Реорганізація товариств, що мають кредиторську заборгованість, здійснюється з дотриманням вимог переведення боргу, передбачених статтями 201, 202 Цивільного кодексу України.

Товариство вважається реорганізованим з моменту виключення його з державного реєстру. При виділенні та перетворенні датою реорганізації повинна вважатися дата внесення змін у статут реорганізованої особи.

Істотні особливості має реорганізація за участю акціонерних товариств, оскільки вона складається з проведення різних операцій з акціями – їхнім анулюванням, випуском, іноді деномінацією.

Реєстрація випуску акцій товариства, що створюється в результаті реорганізації, а також скасування реєстрації випуску акцій товариств, які ліквідуються під час реорганізації, здійснюється Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку або її територіальних органів відповідно до „Положення про порядок реєстрації випуску акцій під час реорганізації товариств”, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку № 221, „Положенням про порядок реєстрації випуску акцій”, затвердженим Рішенням Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку від 26.04.2007 р. №942, „Порядком скасування реєстрації випусків акцій і анулювання свідоцтв про реєстрацію випуску акцій”, затвердженим рішенням Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку від 30.12.1998 р. № 222.

З метою захисту прав акціонерів товариство, яке прийняло рішення про реорганізацію, зобов'язано здійснити оцінку й викуп акцій у тих акціонерів, які цього вимагають, у випадку, коли ці акціонери не голосували за прийняття загальними зборами рішення про реорганізацію і звернулися до товариства з письмовою заявою про викуп акцій. Викуп акцій проводиться за ціною, обумовленою за домовленістю сторін, але не нижче ніж номінальна вартість акцій.

Продаж акцій товариств, які виникли у процесі реорганізації, не здійснюється. Під час реорганізації проводиться обмін акцій або часток у статутному капіталі товариства, що реорганізується, на акції або частки в статутному капіталі товариства, що створюється в результаті реорганізації (приєднанні, поділі, виділенні, перетворенні) або на акції акціонерного товариства, в якого збільшується розмір статутного капіталу внаслідок реорганізації у формі приєднання.

При цьому номінальна вартість акцій товариства – правонаступника повинна визначатися з урахуванням умов неподільності та обміну акцій (або часток у статутному капіталі) товариств – правопередників на цілу кількість нових акцій.

Протягом трьох днів з моменту початку реорганізації, товариство направляє в Державну комісію з цінних паперів і фондового ринку та власникам іменних акцій – персонально, передбаченим статутом способом, повідомлення, що включає відомості про реорганізацію.

Товариство, яке випускало акції на пред'явника публікує повідомлення, що включає відомості про реорганізацію в органах друку Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України, Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку або офіційному виданні фондової біржі.

***У повідомленні повинні бути такі відомості:***

- про форму випуску акцій (документарна або бездокументарна);
- про наявність збитків;
- перелік і результати попередніх емісій;
- відомості щодо реорганізації товариства, а саме – інформація про товариства, які реорганізуються і створюються у процесі реорганізації, форму реорганізації;
- порядок обміну акцій або часток у статутному капіталі товариств, які реорганізуються, на акції або частки в статутному капіталі товариств, які створюються в процесі реорганізації;
- умови такого обміну.

Термін «обмін» вживається умовно, оскільки акції товариств, які реорганізуються, анулюються (товариство не викупує ці акції в акціонера, а обмінює їх на письмове зобов'язання про видачу акцій товариства (товариств), що буде створено в результаті реорганізації). Тільки після завершення реорганізації товариства і здійснення реєстрації нового випуску акцій можуть бути видані сертифікати акцій акціонерам.

### ***7.3. Ліквідація господарського товариства***

***Ліквідація господарського товариства*** – це припинення його діяльності без переходу прав і обов'язків у порядку правонаступництва.

Господарське товариство може бути ліквідовано:

- після закінчення строку, на який товариство створювалося, або після досягнення мети, поставленої при його створенні;
- за рішенням вищого органу товариства, а для повного та командитного - за одностайною ухвалою їхніх учасників. Учасники товариства можуть ухвалити рішення щодо його ліквідації з дотриманням установленної законом процедури. У всіх товариствах, крім акціонерного, подібне рішення приймається одноголосно. Для ухвалення рішення про ліквідацію акціонерного товариства необхідна більшість в 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у загальних зборах. Підстави для прийняття учасниками рішення про ліквідацію товариства законом не визначаються, вони можуть бути будь-якими;
- на підставі рішення господарського суду про ліквідацію за поданням органів, які контролюють діяльність товариства, у випадку систематичного або грубого порушення їм законодавства. Позивачем по цій категорії справ може бути орган, до компетенції якого чинним законодавством віднесене здійснення контролю за діяльністю відповідача;

• на підставі рішення господарського суду про скасування державної реєстрації товариства як суб'єкта підприємницької діяльності у випадку:

- визнання недійсними або суперечним законодавству статутних документів;
- здійснення діяльності, що суперечить статутним документам і законодавству;
- несвоєчасного повідомлення про зміну його назви, організаційно-правової форми, форми власності та місцезнаходження;
- непередставлення протягом року в органи державної податкової служби податкових декларацій, документів бухгалтерської звітності відповідно до законодавства.

Скасування державної реєстрації здійснюється органом державної реєстрації тільки при наявності ліквідаційного балансу та інших документів, що підтверджують проведення заходів з ліквідації суб'єкта підприємницької діяльності як юридичної особи.

У випадку ліквідації (реорганізації) акціонерного товариства реєстрація випусків його акцій анулюється. Анулювання реєстрації випуску акцій здійснюється відповідно до „Порядку скасування реєстрації випусків акцій і анулювання свідоцтв про реєстрацію випуску акцій”, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку від 30.12.1998 р. № 222 зі змінами та доповненнями.

Ліквідація господарського товариства включає такі етапи:

1. Вищий орган управління господарського товариства або господарський суд ухвалює рішення про ліквідацію товариства.

2. Орган, прийнявши рішення про ліквідацію, призначає ліквідаційну комісію, до якої переходять всі повноваження з управління справами товариства, установлює порядок і строки проведення ліквідації, а також строк для заяви претензій кредиторів, що не може бути менш двох місяців з моменту оголошення про ліквідацію.

3. Проводиться сама ліквідаційна процедура.

4. Майно, що залишилося після розрахунків з усіма кредиторами, розподіляється між учасниками товариства.

5. Виконуються дії із закриття рахунку в банку, зняття з обліку в органах державної податкової служби, здачі підлягаючому довгостроковому зберіганню документів в архів, здачі печаток і штампів в органи внутрішніх справ та інші необхідні дії.

6. Органом державної реєстрації проводиться скасування державної реєстрації господарського товариства та виключення його з Єдиного державного реєстру підприємств і організацій України.

Найважливішим і обов'язковим етапом процесу ліквідації є проведення ліквідаційної процедури. Ліквідаційна процедура – це сукупність заходів, спрямованих на погашення боргів товариства перед його кредиторами, включаючи державу, трудовий колектив і самих учасників.

Для проведення ліквідаційної процедури учасниками товариства або господарським судом формується спеціальний орган – ліквідаційна комісія, до якої переходять всі повноваження по управлінню справами товариства. Таким чином, протягом періоду ліквідації склад органів управління товариством змінюється: діє вищий орган товариства, що складається з учасників, і виконавчий – ліквідаційна комісія. Від дня призначення ліквідаційної комісії до неї переходять всі функції виконавчого органа товариства і його керівника. Ліквідаційній комісії передаються печатка та штампи товариства, його документація. Ліквідаційна комісія діє від імені товариства у



відносинах з третіми особами. Дії ліквідаційної комісії можуть оскаржуватися дебіторами, кредиторам, учасниками товариства та іншими зацікавленими особами як дії самого товариства у встановленому законом порядку. Ліквідаційна комісія не є юридичною особою і не може бути відповідачем у судовому процесі.

Законодавством не визначається порядок формування ліквідаційної комісії, її склад, порядок роботи, умови оплати праці її членів, підстави заміни членів ліквідаційної комісії або всього її складу. Ці питання повинні бути обов'язково врегульовані в статуті підприємства, а якщо цього не зроблено, то безпосередньо в рішенні уповноваженого органу про призначення ліквідаційної комісії. У противному разі діяльність ліквідаційної комісії буде важкою.

#### **Контрольні запитання:**

1. Назвіть основні органи управління акціонерним товариством.
2. Як реалізуються права акціонерів в управлінні?
3. У яких випадках скликаються позачергові збори акціонерів?
4. Назвіть основні вимоги щодо проведення загальних зборів акціонерів.
5. Охарактеризуйте роль реєстраційної й мандатної комісії.
6. Вирішення яких питань потребує при голосуванні на зборах акціонерів більшості, що становить 3/4 голосів?
7. У яких видах може проходити реорганізація товариств?
8. Як проходить ліквідація товариств?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №8. РОЛЬ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ В КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання депозитарних установ в сфері корпоративного управління.

#### **Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств;

#### **План заняття**

1. Сутність депозитарної системи.
2. Депозитарії і зберігачі цінних паперів.
3. Ведення реєстрів власників іменних акцій.
4. Особливості переходу права власності на корпоративні права

#### **Методичні рекомендації**

##### **8.1. Сутність депозитарної системи**

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

поточний стан ринку цінних паперів. Світовий досвід свідчить, що існують дві основних форми функціонування цінних паперів - документарна та бездокументарна. В Україні цінні папери також випускалися в цих формах. Але на теперішній час акції існують виключно в бездокументарній формі, ст.6 Закон № 1522-VI від 11.06.2009р.

Цей випуск затверджується Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку при його реєстрації. Тому тільки реєстрація випуску цінних паперів є підставою для їхнього взяття на обслуговування Національною депозитарною системою як іменних цінних паперів у документарній формі, цінних паперів на пред'явника в документарній формі або цінних паперів у бездокументарній формі, іменна ідентифікація власників яких здійснюється на основі облікового реєстру рахунків власників у зберігача.

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

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

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

Глобальний сертифікат перебуває в депозитарії протягом усього періоду існування цінних паперів у бездокументарній формі. Вимоги до оформлення та ведення обліку глобальних сертифікатів і їхніх реквізитів установлюються Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку.

Зараз в Україні є два депозитарія. Сьогодні між прихильниками системи реєстраторів і прихильниками депозитаріїв і зберігачів тривають дискусії щодо переваг і недоліків тієї чи іншої форми. Перевага проведення операцій через систему зберігачів в основному зводиться до швидкості проведення операцій з купівлі - продажу цінних паперів. Проте, документарна форма є більше звичною, зрозумілою та прийнятною для більшості акціонерів, тому прихильникам цієї форми багато й правильно було б розвивати обидві ці форми.

Депозитарна діяльність полягає в наданні послуг зі зберігання цінних паперів незалежно від форми їхнього випуску, відкриттю та веденню рахунків у цінних паперах, обслуговуванню операцій на цих рахунках (включаючи кліринг і розрахунки по угодах щодо цінних паперах) і обслуговуванню операцій емітента по випущених ним цінних паперах.

Національна депозитарна система складається з двох рівнів:

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

У цілому в депозитарній системі діє кілька суб'єктів корпоративного управління. До них відносяться прямі й опосередковані учасники. **Прямі учасники** – це депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів. **Опосередковані учасники** – це організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти.

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

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

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

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

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

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

- стандартизація обліку цінних паперів відповідно до міжнародних стандартів;
- уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами та кодифікація цінних паперів, випущених в Україні відповідно до міжнародних стандартів;
- реальна поставка або переміщення з рахунків цінних паперах з одночасною оплатою коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;

- акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат і т.п.) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, і їхній розподіл по рахунках;
- регламентація та обслуговування механізмів позики й застави для цінних паперів, які беруться на обслуговування системою;
- надання послуг щодо виконання обов'язків номінального власника іменних цінних паперів, які беруться на обслуговування системою;
- розробка, впровадження, обслуговування та підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими або з іншими системами грошового клірингу на щоденній або іншій регулярній основі.

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

## **8.2 Депозитарії і зберігачі цінних паперів**

На сьогодні відповідно до діючого законодавства України депозитарієм вважається юридична особа, яка створюється у формі відкритого акціонерного товариства, учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів і яка здійснює винятково депозитарну діяльність. При цьому частина одного учасника в статутному капіталі депозитарію не може перевищувати 25 відсотків. Засновниками депозитарію можуть також бути фондова біржа або учасники організаційно оформленого позабіржового ринку.

Клієнтами депозитарію є зберігачі, які уклали з ним депозитарний договір, емітенти щодо рахунків власних емісій, відкритих на основі договорів про обслуговування емісії цінних паперів, а також інші депозитарії, з якими укладені договори про кореспондентські відносини.

Юридичні особи, які є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють:

- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів;
- зберігання та обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах і операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;
- кліринг і розрахунки по угодах щодо цінних паперів.

Важливим моментом, що вимагає уточнення, є оплата послуг, оскільки досить часто оплата послуг реєстраторів викликає претензії з боку їхніх клієнтів. Законодавчо встановлено, що оплата послуг депозитарію здійснюється по тарифах, які встановлює сам депозитарій. Максимальний розмір тарифів устанавлюється Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку за узгодженням з Антимонопольним комітетом України.

Зберігачами мають право бути торговці цінними паперами за наявності відповідної ліцензії, комерційні банки, які мають ліцензію на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів і мають право бути зберігачами, проводити за дорученням власника операції з депонованими цінними паперами і здійснювати іншу депозитарну діяльність, пов'язану з обігом цінних паперів. Таким суб'єктам заборонено здійснювати клірингову діяльність за угодами щодо цінних паперів.

Для діяльності зберігачів встановлені деякі обмеження. Так, у статутному фонді зберігача частина іншого зберігача або торговця цінними паперами, інвестиційної компанії, страхової компанії та іншого інституціонального інвестора не може перевищувати 5 відсотків.

Зберігачі здійснюють зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах, які належать їхнім власникам, у тому числі самому зберігачу. У випадку одержання зберігачем ліцензії на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, йому забороняється здійснювати будь-які операції з цінними паперами, реєстр власників, яких він веде, крім операцій реєстратора за договором з емітентом.

Оплата послуг зберігача ведеться по тарифах, установлених самим зберігачем. Максимальний розмір тарифів установлюється Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку за узгодженням з Антимонопольним комітетом України.

### ***8.3. Ведення реєстрів власників іменних акцій***

Діяльність по веденню реєстрів власників іменних цінних паперів можуть здійснювати емітенти або реєстратори.

Історично в Україні склалося так, що переважна кількість акцій обслуговують спеціалізовані реєстратори, менша частина припадає на самих емітентів. Здавалося б, що емітенту зручніше самостійно здійснювати ведення реєстру своїх цінних паперів. Але це часто призводить до монополізації реєстру і відповідно до адміністративного контролю руху акцій. Деякі з емітентів не можуть кваліфіковано організувати ведення реєстру. Тому якщо кількість власників іменних цінних паперів емітента перевищує кількість, встановлену Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку як максимальну для організації самостійного ведення реєстру емітентом, останній зобов'язаний доручити ведення реєстру спеціалізованому реєстратору через укладання відповідного договору. Зараз законодавчо закріплено, що у разі перевищення власників у системі реєстру 150 акціонерів, емітент зобов'язаний передати ведення реєстру спеціалізованому реєстратору.

Договір на ведення реєстру емітент може укласти тільки з одним реєстратором. Оплата послуг реєстратора здійснюється за тарифами, які встановлює сам реєстратор. Максимальний розмір тарифів встановлюється Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

Акціонерне товариство не може змінювати реєстратора дуже часто, оскільки це хоча і не заборонено, але має досить серйозні організаційні труднощі. Справа в тому, що рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів приймається винятково на загальних зборах акціонерів, які можуть проводитися з виконанням обов'язкових процедур не дуже часто. Наглядова рада акціонерного товариства затверджує умови договору на ведення реєстру власників іменних цінних паперів у порядку, визначеному статутом товариства.

Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів передбачає облік і зберігання протягом певних строків інформації про власників іменних цінних паперів і про операції, внаслідок яких виникає необхідність внесення змін до системи реєстру

власників іменних цінних паперів. Внесення змін до реєстру здійснюється тільки на основі документів, відповідно до яких переходить право власності на відповідні іменні цінні папери.

Інформація, що утримується в системі реєстру в реєстратора, є конфіденційною. Тому власники не можуть вимагати, наприклад, інформацію про інших власників і кількість цінних паперів, яка їм належить. Таку інформацію відповідно до нормативних документів може одержувати сам емітент.

Тепер у реєстраторській системі все більше використовується такий суб'єкт корпоративного управління як номінальний утримувач. Це поняття у світовій практиці означає "депозитарій" або "зберігач" цінних паперів, якому надане доручення на здійснення операцій з цінними паперами в національній депозитарній системі і які зареєстровані в реєстрі власників цінних паперів. Відомості про номінального утримувача підлягають внесенню до реєстру власників іменних цінних паперів на основі відповідного доручення.

#### ***8.4. Особливості переходу права власності на корпоративні права***

Перехід прав власності на акції та паї залежить від видів господарських товариств. Механізм переходу прав власності в товариствах з обмеженою відповідальністю закладений у їхніх статутних документах. Державний сектор має свою нормативну базу і відповідно свою специфіку відносин власності.

Перехід прав власності в акціонерних товариствах також має свої відмінності. Вони залежать від установчих документів і внутрікорпоративних норм, які мають свої специфічні риси, але мають діяти в рамках законодавчої бази.

Основним моментом щодо переходу прав власності є те, що корпоративні права громадян – це приватна власність, з якої вони можуть здійснювати дії, властиві цій формі власності.

Корпоративні права держави і юридичних осіб (господарських товариств) виступають відповідно Національною та приватною власністю і регулюються відповідно до цих форм власності.

Підтвердженням права власності на цінні папери є сертифікат, а у разі знерухомлення цінних паперів або їхньої емісії в бездокументарній формі – виписка з рахунку в цінних паперах, які зберігач зобов'язаний надавати власнику цінних паперів.

Проте, слід мати на увазі, що виписка з рахунку у цінних паперах не може бути предметом угод, які тягнуть за собою перехід права власності на цінні папери. Крім того, угоди щодо цінних паперів не підлягають нотаріальному посвідченню, якщо інше не передбачене законодавством або угодою сторін.

Акції на пред'явника мають найбільш вільний рух і реалізація прав власності здійснюється за згодою сторін. В Україні таких акцій поки що небагато. Право власності на цінні папери на пред'явника, випущені в документарній формі, переходить до нового власника з моменту передачі (поставки) цінних паперів. У разі відчуження знерухомлених цінних паперів на пред'явника право власності на цінні папери переходить до нового власника в момент зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Іменні цінні папери, випущені в документарній формі, передаються новому власникові шляхом повного індосаменту. У випадку відчуження знерухомлених іменних цінних паперів, право власності переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Не дозволяється самовільне відчуження іменних цінних паперів, що не відображено в депозитарній системі. Законодавчо визначено, що права на участь в управлінні, одержання доходу та т.п., які випливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані новим власником лише з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів. Якщо ж цінні папери випущені в бездокументарній формі, то право власності переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок власника у зберігача.

Внесення номінального утримувача до системи реєстру власників іменних цінних паперів, а також перереєстрація цінних паперів на іншого номінального утримувача не означає, що право власності на цінні папери переходить до номінального утримувача.

Операції з цінними паперами, що здійснюються між депонентами одного номінального утримувача, не відображаються в реєстрі власників іменних цінних паперів.

Рух акцій на пред'явника, оскільки по них не ведеться реєстр, здійснюється через розрахунки як безготівковими платежами (що в умовах України трапляється рідко), так і готівкою.

Акції на пред'явника купуються часто без дотримання правил купівлі продажу і без оформлення таких угод в офіційних органах, тим більше, що такої законодавчої норми, як обов'язкове посвідчення руху цінних паперів нотаріатом, немає.

Взаєморозрахунки за угодами щодо цінних паперів здійснюються на основі документів, наданих сторонами, наприклад, договорам купівлі-продажу, які передбачають перехід права власності на цінні папери, або інформації, наданої фондовими біржами та організаційно оформленої позабіржовим ринком.

Як правило, величина оплати за перереєстрацію акцій, щодо яких укладаються угоди купівлі-продажу, розраховується як відсоток від суми, що вказана в угоді. Це не виключає, звичайно, інших варіантів розрахунків, при яких, наприклад, реєстратор або інший учасник депозитарної системи пов'язаний з необхідністю враховувати номінальну вартість акцій.

### ***Контрольні запитання:***

1. Які основні форми випуску цінних паперів в Україні?
2. Що являють собою верхній і нижній рівні депозитарної системи?
3. Назвіть основні напрямки діяльності національної депозитарної системи.
4. Які види діяльності здійснюють учасники національної депозитарної системи?
5. Які функції виконує зберігач?
6. Хто може здійснювати діяльність щодо ведення реєстрів власників цінних паперів?
7. Що являє собою номінальний утримувач?
8. У чому полягають особливості переходу прав власності на корпоративні цінні папери?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №9. ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань щодо місця та ролі фінансових посередників в системі корпоративного управління.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести.

### **План заняття**

1. Суть фінансового посередництва і його функції.
2. Види діяльності фінансових посередників.
3. Інститути спільного інвестування.

### **Методичні рекомендації**

#### **9.1. Суть фінансового посередництва і його функції**

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

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

Слід виділити кілька важливих **функцій**, які виконують фінансові посередники в системі корпоративного управління. Насамперед, використання фінансових посередників дає підприємству можливість професійно виконувати ряд операцій на фондовому ринку. Наприклад, розміщення випуску цінних паперів. Все це в остаточному підсумку веде до економії коштів внаслідок спеціалізації діяльності на фондовому ринку.

Другою важливою функцією фінансових посередників є залучення вільних інвестиційних ресурсів і направлення їх у корпоративний сектор. При цьому фінансові посередники своєю діяльністю впливають на структурну перебудову й динаміку руху економічних процесів.

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

Четвертою важливою функцією фінансових посередників щодо корпоративних структур є консультативна. Особливо це стосується у вітчизняній практиці приватизованих підприємств, які придбали форму акціонерних товариств, але не мають досвіду управління такою організаційно – правовою формою бізнесу.



Для України характерною формою фінансового посередництва є так звані торговці цінними паперами, які обслуговують рух цінних паперів корпоративних підприємств. Такі фінансові посередники здійснюють діяльність з випуску й обігу цінних паперів.

## **9.2. Види діяльності фінансових посередників**

В Україні торговці цінними паперами мають право здійснювати такі види діяльності:

- діяльність з випуску цінних паперів;
- комісійну діяльність по цінних паперах;
- комерційну діяльність по цінних паперах.

**Діяльністю з випуску цінних паперів** визнається виконання торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента обов'язків з організації передплати на цінні папери і їхнє розміщення. При цьому торговець цінними паперами може брати на себе зобов'язання у разі неповного розміщення цінних паперів викупити в емітента нереалізовані цінні папери.

**Комісійна діяльність** торговця (брокерська) припускає купівлю-продаж цінних паперів від свого ім'я, але за дорученням та за рахунок клієнта.

**Комерційна діяльність** з цінними паперами припускає купівлю- продаж цінних паперів від свого ім'я і за свій рахунок з метою їхнього наступного перепродажу.

Здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, як виключної діяльності, допускається на основі ліцензії, що видається Держаною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

На фінансових посередників поширюються ті ж обмеження, що діють для господарських товариств. Крім того, існують певні специфічні вимоги, викликані роллю цих структур на фондовому ринку. Практично всі країни досить жорстко регулюють діяльність фінансових посередників, застосовуючи різні методи впливу. Одним з важливих напрямків обмеження в діяльності торговця цінними паперами були положення, згідно з якими ліцензія на здійснення будь-якого виду діяльності з випуску та обігу цінних паперів не може одержати торговець цінними паперами, який безпосередньо або опосередковано володіє майном іншого торговця цінними паперами вартістю понад 10 відсотків статутного капіталу, в тому числі безпосередньо вартістю понад 5 відсотків статутного капіталу іншого торговця.

Крім того, торговець цінними паперами не може здійснювати торгівлю:

- цінними паперами власного випуску;
- акціями того емітента, в якого він безпосередньо або опосередковано володіє майном у розмірі більше як 5 відсотків статутного капіталу.

На сьогодні діяльність фінансових посередників досить детально регламентується, хоча організаційна база їхнього функціонування потребує доробки.

## **9.3. Інститути спільного інвестування**

На фінансовому ринку України з'явився ще один вид посередницьких послуг. Якщо раніше безальтернативним варіантом вкладення грошей було зберігання їх під „матрацом” або в "ощадбанке", то тепер перед рядовим громадянином відкривається

цілий ряд нових можливостей, причому різних за ступенем ризику й прибутковості. Однією з них є участь в інститутах спільного інвестування.

**Інститут спільного інвестування (ICI)** – організація, що залучає кошти інвесторів з метою їхнього подальшого вкладення в цінні папери, корпоративні права, нерухомість та інші активи.

ICI з 2003 р. продемонстрували швидкий ріст діяльності. Так, кош ти, притягнуті українськими інвестиційними фондами склали – 1,108 млрд. гривень. Поштовх бурхливому росту числа компаній з управління активами дало прийняття в 2001р. Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайових і корпоративних інвестиційних фондах)".

Суть роботи ICI (інвестиційних фондів) полягає в наступному. Емісія та продаж цінних паперів фонду поєднує ресурси безліч дрібних інвесторів. Об'єднані ресурси інвестуються в цінні папери, об'єкти нерухомості, валюту та інші допущені законодавством активи.

Однією з ключових характеристик інвестиційного фонду є тип розміщення випущених цінних паперів. Найменш регульованими і найбільш ризиковими є **венчурні фонди**, які можуть продавати свої папери обмеженому колу юридичних осіб. Фонди, що належать до інших категорій (відкриті, закриті, інтервальні та т.д.), можуть залучати кошти населення.

Але такий вид діяльності в Україні широкого розповсюдження поки не знайшов. Якщо в розвинених країнах подібні фонди служать для населення непоганою альтернативою банківським вкладам, то в Україні як попит, так і пропозиція таких послуг поки що невисокі.

Принциповою відмінністю банків і інвестиційних фондів є ступінь ризику. У зв'язку з тим, що внески в інститути спільного інвестування більш ризиковані, ніж банківські депозити, вони пропонують і більшу прибутковість.

Інститут спільного інвестування являє собою інвестиційну компанію, що поєднує гроші інвесторів і придбає акції, облігації та інші активи.

Перший інститут спільного інвестування (або Mutual Fund – взаємний фонд) був утворений у Великобританії ще в 1831 р. Однак відправною точкою зародження ICI прийнято вважати 1931 р., коли був створений The First British Fixed Trust. У США взаємні фонди вперше з'явилися в 1924 р. А із прийняттям в 1940 р. Акту про інвестиційні компанії в Сполучених Штатах почався активний розвиток індустрії взаємних фондів. На сьогоднішній день за кількістю інститутів спільного інвестування та величиною їхніх чистих активів США є безперечним лідером у світі. Далі йдуть такі країни, як Франція, Японія, Люксембург і Великобританія.

Україна намагається використовувати європейську модель фондів спільного інвестування, що закладена в Законі України «Про інститути спільного інвестування». Згідно з діючим в Україні законодавством ICI можуть створюватись у формі корпоративного інвестиційного та пайового інвестиційного фонду (див. рис. 9.1).

**Корпоративний інвестиційний фонд** – це юридична особа, яка створюється у формі відкритого акціонерного товариства. Фонд випускає акції і продає їх всім бажаним інвесторам

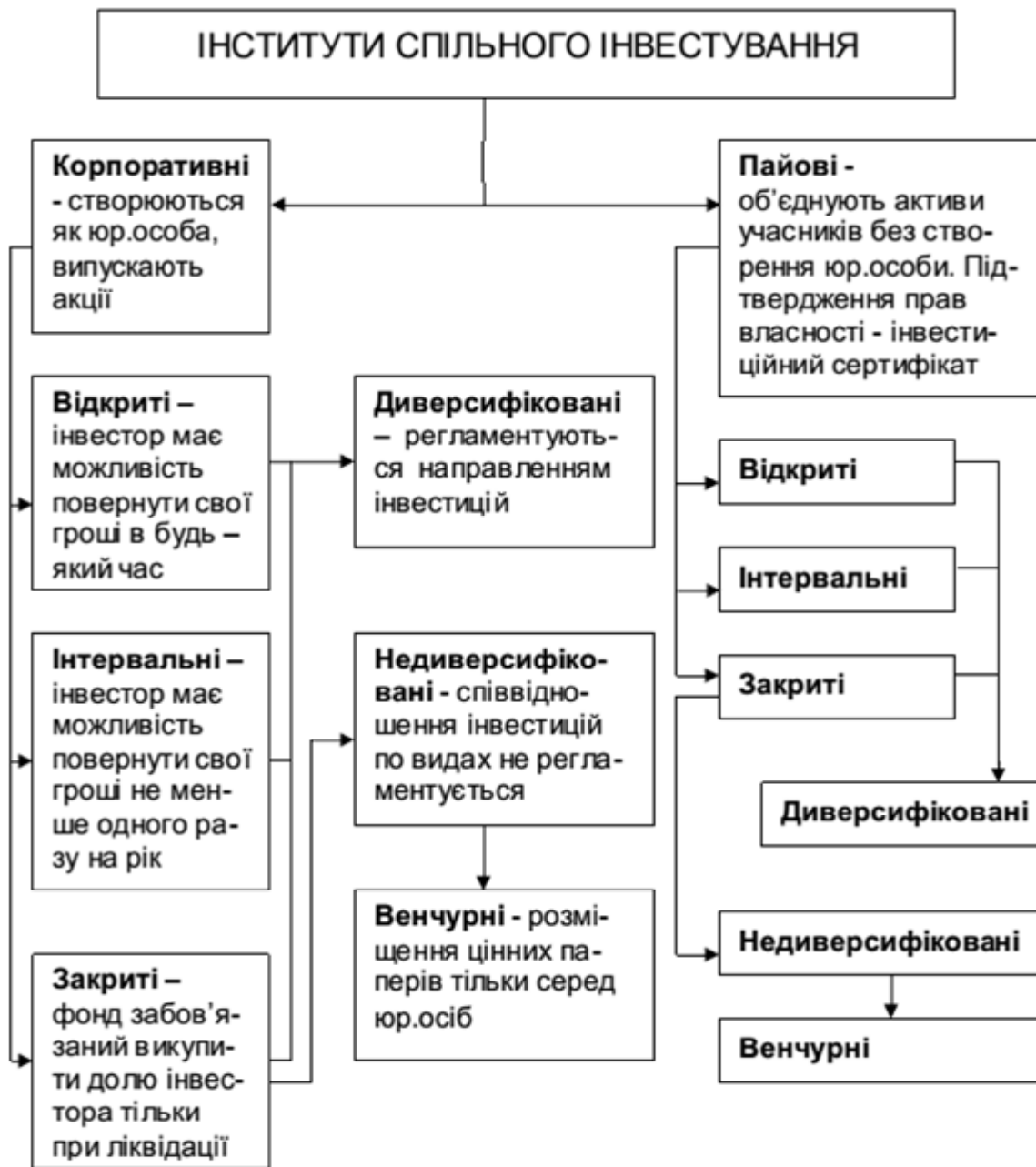


Рис. 9.1 Види інститутів спільного інвестування

**Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ)** – на відміну від корпоративного інвестиційного фонду не є юридичною особою. ПІФ за законодавством – це активи, які належать інвесторам на правах спільної власності й перебувають в управлінні компанії з управління активами.

ІСІ можуть бути **строковими** – створеними на певний строк і **безстроковими** – час існування яких не обмежений.

Крім того, законом передбачене існування **відкритих, інтервальних і закритих** фондів.

**Відкритий** фонд зобов'язаний викуповувати інвестиційні сертифікати на першу вимогу своїх вкладників, при цьому оборот інвестиційних сертифікатів (ІС) заборонений на вторинному ринку.

**Інтервальний** фонд викупає власні інвестиційні сертифікати не менше одного разу на рік, але в певні інтервали часу, які визначені в Регламенті фонду, зареєстрованому в ДКЦПФР.

**Закритий фонд** зобов'язаний викуповувати паї тільки після закінчення строку свого існування, тобто при реорганізації або ліквідації. ІС вільно котируються на вторинному ринку.

Найбільш перспективними інститутами для потенційних засновників ІСІ є недиверсіфіковані фонди закритого типу, до яких ставляться незначні нормативні обмеження. Так, венчурний фонд має право розміщувати цінні папери власного випуску, подавати звітність один раз на рік, тоді як компанія з управління активами повинна звітувати щодня. Крім того, активи фонду більше ніж на 50% можуть складатися з цінних паперів, не допущених до торгів на фондових біржах і торговельно-інформаційних системах.

У класичному розумінні венчурне інвестування – досить ризикований бізнес, оскільки кошти вкладаються в малі й середні підприємства без застави. Перевага, як правило, віддається фірмам, чії акції не обертаються на фондовому ринку, а розподілені між акціонерами.

Традиційно такі інвестори прагнуть фінансувати швидкий розвиток бізнесу, якщо менеджмент підприємства є власником контрольного пакета акцій. При цьому на українському ринку сьогодні працюють винятково представники закордонних венчурних фондів (8 операторів, обсяги капіталу яких становлять близько \$350 млн.). За твердженням провідних експертів, класичні правила ведення бізнесу венчурних інвесторів зміняться з появою вітчизняних інвестиційних фондів.

Специфічність умов українського фондового ринку змушує відступати від традиційних прийомів ведення бізнесу і здобувати контрольні пакети акцій, а також брати участь в управлінні на портфельному підприємстві, знижуючи, таким чином, ризик втрати вкладених грошей.

Крім того, успішна діяльність вітчизняних венчурних фондів ускладнена відсутністю великої кількості інвесторів, здатних створити фонди, капіталізація яких склала б у сумі близько 30 млн.дол. (у світовій практиці це мінімальний розмір капіталу для венчурного фонду). Причому обслуговування діяльності фонду потребує близько 1 млн. дол. на рік. Незважаючи на це, венчурні фонди будуть поширені в Україні тільки як кошти вливання фінансових ресурсів за певними програмами і в певні об'єкти.

За твердженням експертів, в організаційно-правовому змісті найменші шанси на виживання має корпоративний інвестиційний фонд. Його низька працездатність обумовлена правовою зарегульованістю. Крім того, вкладників відкритого корпоративного фонду напевно відштовхує залежність випуску цінних паперів від схвалення загальними зборами акціонерів, що збираються двічі на рік. А вкладаючи кошти до фонду, інвестори не захочуть чекати півроку, наприклад, результатів реєстрації емісії, адже гроші, що перебувають у розпорядженні фонду, повинні постійно працювати на їхнього власника.

У той же час пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) дає змогу дрібному вкладникові мати ті ж вигоди від вкладень у цінні папери, які одержують великі портфельні інвестори - банки, компанії, фонди.

Пайові інвестиційні фонди, збираючи дрібні й середні внески, можуть нагромадити й розмістити досить великі суми. Це дає їм можливість інвестувати не в одне-два підприємств, а в десятки. Якщо інвестор вкладає в один проект і він виявляється невдалим, він втрачає все. Якщо ж кошти вкладаються одночасно в 20 проектів (в 20 різних цінних паперів), це зменшує ризик, тому що збитковими всі бути не можуть. А прибутки від вдалих інвестицій повністю можуть перекрити можливі збитки.

**ПІФ** має право:

- інвестувати до 20 % власних активів в облігації українських підприємств, але не більше 5 % емісії одного емітента;
- інвестувати до 40 % власних активів в акції українських емітентів, але так само тримати не більше 5 % у статутному капіталі одного акціонерного товариства (причому акції повинні бути допущені на торги фондових бірж країни);
- розміщувати кошти на депозитних рахунках і в облігаціях комерційних банків, але не більше 30 % власних активів;
- інвестувати до 20 % активів у цінні папери іноземних держав;
- інвестувати до 20 % у цінні папери іноземних емітентів, акції яких допущені до торгів на не менше двох фондових біржах миру.

Якщо ПІФ відповідає вказаним вимогам, він є диверсифікованим, тобто ризик інвестицій мінімізований.

З фінансової точки зору вкладення в ПІФ аналогічні банківському вкладу “до запитання” – у принципі, їх можна вилучити в будь-який момент. Але це стосується тільки відкритого пайового фонду – його керуюча компанія зобов'язана щодня на вимогу пайовиків продавати й викупати інвестиційні паї.

При первісних вкладеннях в активи (з погляду оподаткування) схеми “прямої інвестиції” і через фонд інвестицій не відрізняються між собою. Але значні переваги інвестор відчує, коли захоче забрати гроші з одного проекту і вкласти в іншій. Якщо інвестувати через ІСІ, то можна вийти з одного проекту й увійти в іншій без будь-яких податкових втрат. За обігом ви постійно заощаджуєте 25%.

У разі прямих інвестицій (покупка акцій підприємства без участі фондів) при бажанні продати одні акції і придбати інші прийдеться знайти покупця на цінні папери, домовитися про ціну, продати, заплатити 25% згідно з п.7.6 Закону “Про оподаткування прибутку підприємств”. У новий проект ви зможете вкласти тільки суму, що залишилася після оподаткування.

Інвестуючи через створений вашою компанією фонд, ви маєте можливість продавати одні акції і купувати інші від імені фонду, без податкових втрат, тому що операції заміни в інвестиційному портфелі не обкладаються податком на прибуток.

Реінвестуючи дивіденди при прямих інвестиціях, підприємство зобов'язане сплатити той же податок на прибуток – 25%. Зовсім інша ситуація з ІСІ. Дивіденди, потрапивши на рахунок ІСІ, знов-таки не обкладаються податком. Таку пільгу дає п.7.8.5 Закону “Про оподаткування прибутку підприємств”. Звичайно, якщо ви захочете одержати “живі” гроші й вийти з фонду, то дивіденди по паперах самого ІСІ (акції), як і курсова різниця, будуть обкладатися 25% податком. В інвестиційних фондах зацікавлені не тільки підприємства. Мета – залучити гроші приватних інвесторів. Тривалий час альтернативу депозиту знайти було досить складно. Притягнуті через фонди гроші не резервуються на відміну від депозитів. Отже, вони можуть бути використані більш

ефективно і з більшою віддачею. Багато хто з тих, в кого кошти зберігаються на депозитах у банках, вже не задоволені прибутковістю вкладів. Вони вимагають альтернативних вкладень.

Але, є зворотна сторона цієї медалі. ІСІ – набагато більше ризиковані інститути, ніж ті ж банки. Фонди повинні пропонувати більше високу прибутковість. Головна проблема створюваних інститутів у тому, що в ІСІ портфель повинен складатися в основному з цінних паперів, хоча не виключена можливість інвестування в інші активи – такі як нерухомість або валюта. Однак на сьогодні на ринку не вистачає ліквідних цінних паперів. Крім того, дуже мало “не розкручених” акцій, в які можна було б безпечно й прибутково інвестувати. Певні надії покладають на ринок корпоративних і державних облігацій, іпотечних цінних паперів.

Управління активів ІСІ здійснює Компанія з управління активами (КУА). Це ліцензована ДКЦПФР юридична особа, яка повинна добре розбиратися в портфельному інвестуванні. КУА одержує дохід від професійного управління майном фонду, як правило, це відсоток від прибутку. КУА має право займатися винятково діяльністю з управління активами, при цьому в управлінні може бути кілька фондів.

Крім узагальнення норм чинного законодавства, що регулюють здійснення даного виду професійної діяльності на ринку цінних паперів, Законом України „Про інститути спільного інвестування” встановлюється ряд спеціальних вимог до ліцензіатів, зокрема:

- вимоги до мінімального розміру статутного капіталу – його розмір не повинен бути менше 200 000 тис. євро, і на момент подачі заяви про видачу ліцензії він має бути повністю сплачений;
- мінімальні кваліфікаційні вимоги – компанія з управління активами повинна мати в штаті не менше трьох сертифікованих у встановленому порядку фахівців, а її філії, уповноважені на здійснення діяльності з управління активами, – не менше двох;
- мінімальні технічні вимоги – у розпорядженні компанії повинні перебувати не менше однієї телефонної лінії й двох комп'ютерів;
- вимоги до нормативного забезпечення діяльності – для здійснення даного виду діяльності компанія повинна розробити внутрішнє Положення про професійну діяльність з управління активами інституту спільного інвестування.

При спільному інвестуванні зберегти гроші інвесторів від несумлінного використання або навмисних помилок КУА вдається тоді, коли інвестори довіряють гроші не одному, а двом незалежним особам – виконавцю (керуючому активами) і незалежному від нього – зберегачу активів. Поділ функцій зберігання активів фонду та управління ними дозволяє встановити взаємний перехресний контроль, що істотно підвищує надійність інвестицій. Суть перехресного контролю полягає в тому, що коли бухгалтерію фонду веде КУА, то вона зобов'язана щодня надавати копії документів первинного обліку. Якщо якась угода порушує інтереси інвесторів, зберігач вправі взагалі відмовити КУА в її виконанні, призупинити операції з рахунку і сповістити про це в ДКЦПФР. Зберігач повинен у відкритих пайових інвестиційних фондах щодня, а в інтервальних - не менше одного разу на місяць звіряти дані про активи, перевіряти правильність розрахунків вартості чистих активів і вартості паю.

Закон “Про інститути спільного інвестування” попередив виникнення “конфлікту інтересів” зберігача активів та КУА, заборонивши їм брати участь у статутному капіталі один одного. Діяльність самого зберігача контролюють як КУА, так і ДКЦПФР.

Правильність ведення бухгалтерського обліку та звітності, визначення вартості чистих активів і паю контролює також аудитор.

На сьогоднішній день більшість компаній, що працюють у реальному секторі, поки не оцінили по достоїнству всіх можливостей роботи через інститути спільного інвестування. Цей механізм абсолютно прозорий, всі ризики прораховуються. Але головне, це вигідно підприємству, оскільки взаємодія з ІСІ дозволяє компанії оптимізувати фінансові потоки з погляду оподаткування, ризиків і одержання доходів.

ІСІ можуть використовуватися з метою оптимізації оподаткування, оскільки тепер ці фінансові інститути, по суті, є безподатковими структурами. Відповідно до вітчизняного законодавства обов'язкові платежі стягуються тільки з інвесторів при одержанні ними дивідендів або продажу своєї частки у випадку виходу з фонду.

Не менш цікаві ІСІ і для обслуговування інвестиційних потоків. Операції прямого інвестування та вкладення коштів через ІСІ обкладаються податками ідентично. Але у першому випадку компанії необхідно передбачати у своєму бюджеті видатки на фахівців, які зможуть грамотно розпорядитися цими інвестиціями. Зато при інвестуванні через фонд вже немає необхідності втручатися в управління, оскільки відповідні функції буде виконувати компанія з управління активами. При цьому інвестиції через інститути спільного інвестування можуть бути притягнуті вітчизняними акціонерними товариствами, готовими реалізовувати нові проекти.

Разом з цим, підприємства повинні розуміти, що компанії з управління активами будуть брати активну участь у процесі управління при реалізації відповідних інвестиційних проектів. Менеджменту підприємства доведеться поділитися частиною своїх повноважень. Керуючі активами ІСІ будуть відслідковувати рух грошей, домагатися, щоб інститут спільного інвестування одержував дохід. З іншого боку, якщо підприємство розглядає можливість виходу своєї продукції на зовнішні ринки, то інвестори, які вкладають у проект гроші, можуть посприяти в цьому. Крім того, якщо проект буде успішно реалізований, компанії з управління активами можуть допомогти підприємству у випуску або розміщенні цінних паперів, виведенні їх на організовані ринки.

### ***Контрольні запитання:***

1. Що являють собою фінансові посередники?
2. Назвіть основні функції фінансових посередників.
3. Що являють собою торговці цінними паперами?
4. Поясніть, що являють собою Інститути спільного інвестування?
5. Які бувають види Інститутів спільного інвестування?
6. Що являє собою Компанія з управління активами?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №10. КОНТРОЛЬ НАД АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ. ЗАХИСТ ПРАВ АКЦІОНЕРІВ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань стосовно процедури проведення загальних зборів товариства і контролю фінансової діяльності.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств.

### **План заняття**

1. Сутність контролю над акціонерним товариством.
2. Поняття значної угоди.
3. Захист прав акціонерів при зміні статутного капіталу акціонерного товариства.
4. Конфлікт інтересів.
5. Засоби захисту прав акціонерів.

### **Методичні рекомендації**

#### **10.1. Сутність контролю над акціонерним товариством**

Поняття контролю над діяльністю акціонерного товариства та контрольного пакета акцій у практиці корпоративного управління розглядаються як тотожні.

У Законі України "Про оподаткування прибутку підприємств" під здійсненням контролю розуміється:

- володіння безпосередньо або через велике число пов'язаних фізичних або юридичних осіб найбільшою часткою (паєм, пакетом акцій) статутного капіталу підприємства;
- управління найбільшим числом голосів у керівному органі підприємства;
- володіння часткою (паєм, пакетом акцій) не менше 20% статутного капіталу підприємств.

Здійснення контролю над акціонерним товариством означає можливість особи або групи осіб впливати на рішення товариства. У зв'язку з цим доцільно зупинитися на частках власності, що надають відповідні рівні контролю. Існує кілька підходів до розуміння контролю. Світова економічна наука вважає класичним контрольним пакетом акцій 50% плюс 1 акція. Водночас існує багато прикладів, коли контрольний пакет становив значно меншу частку, іноді це може бути 7- 9% за умови великої кількості акціонерів.

Законодавчо поняття контролю над товариством і його критерії в Україні поки не сформульовані. Практика функціонування акціонерних товариств свідчить про наявність контрольних пакетів різних ступенів, що наділяє акціонера певними засобами впливу на товариство – від можливості простого зриву загальних зборів акціонерів внаслідок недосягнення кворуму до можливості одноосібно приймати кожне рішення від імені товариства.

Можливості акціонера впливати на рішення, прийняті товариством, і рівень захисту інтересів меншості наведені в табл. 10.1.



В Україні правові засоби захисту інтересів меншості розвинуті недостатньо. Поріг, з якого починається захист, дуже високий – 10 % + 1 акція. За кордоном вже 1 % пакет акцій може наділяти акціонера певними засобами захисту та відповідного впливу на політику товариства.

Таблиця 10.1

Здійснення контролю над товариством і захист інтересів меншості

Кількість акцій	Права (можливості) акціонера	Результат
1	2	3
Від 1 акції до 10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• брати участь у загальних зборах;</li> <li>• голосувати пропорційно кількості акцій;</li> <li>• вносити пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерів;</li> <li>• входити до складу органів управління товариством</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• захист інтересів меншості відсутній;</li> <li>• дрібні акціонери не мають реальної можливості впливати на рішення товариства;</li> <li>• захист інтересів можливий тільки через звернення до суду, тобто не корпоративними засобами, а цивільно - правовими</li> </ul>
10 % +1 акція	<ul style="list-style-type: none"> <li>• вносити зміни до порядку денного загальних зборів;</li> <li>• разом із представниками ДКЦПФР здійснювати контроль за реєстрацією акціонерів для участі в загальних зборах;</li> <li>• вимагати скликання позачергових загальних зборів акціонерів у будь-який час і по будь-якому приводу;</li> <li>• вимагати проведення аудиторської перевірки фінансово- господарської діяльності управління товариства</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• захист інтересів меншості відсутній;</li> <li>• дрібні акціонери мають можливість приймати певні рішення, що впливають на діяльність товариства</li> </ul>
25 % +1 акція	<p>Тільки при згоді акціонера, який володіє таким пакетом акцій, загальні збори можуть ухвалювати рішення щодо наступних питань:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• внесення змін до статуту товариства;</li> <li>• створення та ліквідація дочірніх підприємств, філій і представництв;</li> <li>• ухвалення рішення про припинення діяльності товариства</li> </ul>	Малий пакет, що може блокувати прийняття рішень
40%	Відсутність акціонера з таким пакетом на зборах не дає змоги досягти кворуму, тому блокує проведення загальних зборів акціонерів	Великий пакет, що може блокувати прийняття рішень

50 % +1 акція	Пакет акцій, що дозволяє приймати на загальних зборах рішення із всіх питань, однак цього пакета може бути недостатньо для: 1. забезпечення вору́му загальних зборів; 2. ухвалення рішення з питань : • внесення змін до статуту товариства; • створення та ліквідації дочірніх підприємств, філій і представництв;	Контрольний пакет
60 % +1 акція	Пакет дає змогу одноосібно забезпечити кворум, необхідний для проведення загальних зборів, але цього пакета не завжди достатньо, щоб ухвалити рішення з наступних питань: • внесення змін до статуту товариства; • створення та ліквідації дочірніх підприємств, філій і представництв; • про припинення діяльності товариства	Контрольний пакет
75% +1 акція	Дозволяє одноосібно проводити загальні збори та ухвалювати рішення щодо будь-яких питань.	Контрольний пакет. Інші акціонери позбавлені можливості впливати на рішення загальних зборів.

Для набуття прав власності і, отже, контролю над уже діючим акціонерним товариством, як правило, застосовуються такі основні шляхи:

- додаткова емісія акцій. Збільшення загального числа акцій сприяє зменшенню пакета акцій акціонерів, які не мають змоги придбати акції додаткової емісії; придбання акцій у власників з метою збільшення пакету цінних паперів;
- зміни власників внаслідок реального або фіктивного банкрутства акціонерного товариства.

Процедури щодо збільшення статутного капіталу мають чітко визначену законодавчо-нормативну базу. Існує ряд обов'язкових вимог, які мають бути дотримані, щоб товариство могло змінювати статутний капітал.

Так, акціонерне товариство має право збільшувати статутний капітал, якщо всі раніше випущені акції повністю сплачені за вартістю, не нижчою від номінальної. Збільшення статутного капіталу здійснюється через випуск нових акцій, обмін облігацій на акції або збільшення номінальної вартості акцій. При цьому акціонери користуються переважним правом на придбання акцій додаткової емісії. Крім того, при додатковому випуску вони мають право на кількість акцій, що відповідає їх частці у попередньому статутному капіталі. Особливістю є те, що в голосуванні про затвердження результатів підписки на додатково випущені акції беруть участь особи, які підписалися на ці акції.

Також існують обмеження для акціонерних товариств щодо додаткового випуску акцій. Так, акціонерному товариству забороняється випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних з його господарською діяльністю. Зміни до статутного капіталу повинні затверджуватися кваліфікованою більшістю акціонерів на загальних зборах та ін.

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

Іншим напрямком формування пакетів акцій є скупка їх у акціонерів. При цьому процес формування пакета цінних паперів досить розтягнутий у часі. Крім того, така купівля потребує додаткових витрат на послуги реєстратора, торговця цінними паперами, послуги банку та ін.

Третім напрямком формування контрольних пакетів акцій є зміна власності внаслідок реального чи фіктивного банкрутства підприємства. Наприклад, надаються кредити акціонерам даного товариства або стороннім особам, які потім не повертаються і оголошуються безповоротними. Потім кредитори ініціюють банкрутство, проводиться процедура, за якою хтось з цих кредиторів міг виступити санатором\*.

Це дає змогу зміни власності в акціонерному товаристві на користь зацікавлених осіб. У цей час придбання контрольного пакета акцій товариства регулюється лише нормами антимонопольного законодавства України. Але володіння однією особою контрольним пакетом акцій істотно зачіпає права інших акціонерів товариства – вони фактично втрачають свої повноваження з управління товариством. Їх рішення не здатні мати який-небудь вплив на його політику.

Закордонне законодавство встановлює спеціальні норми, спрямовані на розкриття інформації про наявність в особи контрольного пакета акцій і регулюючий порядок придбання даного пакета. Мета подібного регулювання – захист інтересів інших акціонерів товариства.

## **10.2. Поняття значної угоди**

Виконавчий орган акціонерного товариства має дуже широкі повноваження в області розпорядження майном та іншими активами товариства. Розпорядження здійснюється шляхом укладання договорів, наприклад, купівлі-продажу, застави, бартеру від імені товариства. Чинне законодавство практично не регулює питання, пов'язані з укладанням значних угод. Однак виконавчий орган не завжди діє при укладанні угод з дотриманням інтересів акціонерного товариства. Така нічим не обмежена діяльність може заподіяти серйозний матеріальний збиток товариству. Законом України «Про господарські товариства» передбачається можливість включення до статуту товариства положень про необхідність затвердження загальними зборами акціонерів або Наглядною радою угод, укладених правлінням на суму, що перевищує зазначену в статуті межу. Але статuti багатьох акціонерних товариств не містять такої норми, тому дії виконавчих органів залишаються практично безконтрольними.

Закону «Про акціонерні товариства» дає визначення значної угоди та передбачає певні засоби захисту інтересів товариства і його акціонерів від можливих збитків, пов'язаних з укладанням таких угод.

**Значною** визнається угода, якщо ринкова вартість майна або послуг, що є її предметом, становить від 25 до 50 % вартості активів за даними останньої річної фінансової звітності товариства. Проект Закону встановлює, що рішення про укладання

такої угоди може прийматися тільки Наглядовою радою. Якщо ж ринкова вартість майна або послуг, що є її предметом, становить більше 50 % вартості активів за даними останньої річної фінансової звітності товариства, то рішення про укладання такої угоди може прийматися виключно загальними зборами акціонерів за поданням Наглядової ради. Угода, яка була зроблена з порушенням цих вимог, може бути визнана недійсною, якщо особа, яка уклала угоду з товариством, знала або повинна була знати про недотримання встановлених законом обмежень. Даний підхід застосовується у цей час у судовій практиці. Проект Закону також встановлює, що з подібними позовами може звертатися до сторони за угодою не тільки саме товариство, але й акціонер (акціонери), який володіє в сукупності не менше 1 % акцій товариства.

### **10.3. Захист прав акціонерів при зміні статутного капіталу акціонерного товариства**

Зміна розміру статутного капіталу в бік збільшення або зменшення завжди істотно зачіпає майнові інтереси акціонерів товариства. Тому законодавством встановлено обов'язок товариства інформувати акціонера відносно питання про зміну статутного капіталу, що виноситься на розгляд загальних зборів, більш докладно в порівнянні з інформацією з інших питань. Крім включення питання про збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства до переліку питань порядку денного загальних зборів, повідомлення про скликання загальних зборів має містити докладну інформацію про основні параметри запланованої зміни розміру статутного капіталу. Перелік відомостей, які повинні міститися в такій інформації, закріплений в Законах України „Про господарські товариства” та „Про цінні папери та фондовий ринок”.

У повідомленні про майбутнє скликання загальних зборів для вирішення питання про зміну статутного капіталу акціонерного товариства повинні міститися:

- мотиви, спосіб і мінімальний розмір збільшення або зменшення статутного капіталу;
- проект змін до статуту акціонерного товариства, пов'язаних зі збільшенням або зменшенням статутного капіталу;
- дані про кількість акцій, що випускаються додатково або анулюються, їхня загальна вартість;
- відомості про нову номінальну вартість акцій;
- права акціонерів при додатковому випуску акцій або їхньому анулюванні;
- дата початку і закінчення передплати на акції, що випускаються додатково, або їхнє анулювання;
- порядок відшкодування власникам акцій збитків, пов'язаних зі змінами статутного капіталу.

Акціонер, ознайомившись з такою інформацією про плановану зміну статутного капіталу, зможе більш обґрунтовано визначити необхідність своєї особистої участі в роботі загальних зборів або видати своєму представникові доручення з певним завданням на голосування щодо питання про зміну статутного капіталу товариства.

#### 10.4. Конфлікт інтересів

Конфлікт інтересів – це ситуація, що може виникнути в акціонерному товаристві, якщо посадова особа акціонерного товариства має особисту зацікавленість у результатах виконуваної роботи незалежно від того, чи суперечить така зацікавленість інтересам товариства чи ні. Як правило, така зацікавленість не відповідає, а в більшості випадків навіть суперечить інтересам, діловій репутації або діяльності акціонерного товариства.

Конфлікт інтересів також може виникати між товариством і окремим акціонером - власником великого пакета акцій.

Особою, зацікавленою в укладанні угоди, може вважатися посадова особа або акціонер, який володіє великим пакетом акцій, якщо він:

- є стороною такої угоди;
- бере участь в укладанні угоди як представник або посередник;
- одержує комісійну винагороду від товариства або від сторони за договором;
- одержує вигоду від такої угоди іншим способом.

Якщо акціонерне товариство вважає, що проект або договір можуть бути реалізовані навіть при наявності конфлікту інтересів, необхідно дотримуватись наступних правил:

- зацікавлена особа не повинна брати участь у даному проекті або при виконанні договору;
- потрібно своєчасне розкриття інформації про існування конфлікту інтересів.

Питання конфлікту інтересів для наших акціонерних товариств у даний момент є дуже актуальними. Тому важливо постаратися не доводити вирішення цих питань до конфліктних ситуацій.

На жаль, чинним законодавством України не регулюються правовідносини, пов'язані з наявністю зацікавленості посадових осіб або акціонерів товариства в укладанні угоди. Але існує варіант вирішення такої проблеми за допомогою юридично грамотно складених внутрішніх документах товариства (див. табл.10.2).

Таблиця 10.2

Регулювання конфлікту інтересів за допомогою внутрішніх корпоративних документів

Внутрішній корпоративний документ	Питання конфлікту інтересів, які мають бути врегульовані внутрішніми корпоративними документами
Статут	Основні терміни та визначення поняття «конфлікту інтересів», посилання на внутрішні корпоративні документи, покликані не допустити розвиток такого конфлікту
Положення про Спостережну раду, правління та ревізійну комісію	Основні принципи поведінки посадових осіб, членів Наглядової ради, правління та ревізійної комісії, принципи розкриття інформації про існування конфлікту інтересів
Положення про посадових осіб	Основні терміни та визначення поняття «конфлікту інтересів», загальні принципи поведінки посадових осіб, їхні права та обов'язки стосовно товариства, загальні основи відповідальності, порядок залучення до відповідальності

Договір з посадовою особою	Обов'язки конкретної посадової особи по дотриманню положень про конфлікт інтересів і його згода дотримуватися політики товариства при конфлікті інтересів
----------------------------	---

Законом України «Про акціонерні товариства» передбачені правила поведінки осіб, які мають зацікавленість в укладанні угоди. Інформація про наявність зацікавленості обов'язково повинна розкриватися даними особами. Вони можуть усунути від обговорення питань, пов'язаних з даною угодою та голосування по них. Проект передбачає, що порушення зацікавленими особами вимог про розкриття своєї зацікавленості є підставою для пред'явленні до них позовів про відшкодування товариству збитків, заподіяних такою угодою. Якщо друга сторона за угодою знала або повинна була знати про наявність у посадової особи або акціонера відповідної зацікавленості (тобто діяла несумлінно), то така угода також може бути визнана недійсною.

### **10.5.Засоби захисту прав акціонерів**

Встановлені законом і внутрішніми нормативними актами товариства права акціонерів можуть порушуватися різними учасниками корпоративних відносин:

- іншими акціонерами;
- органами управління товариства, його посадовими особами;
- реєстраторами, номінальними утримувачами та іншими особами.

Як було сказано вище, права акціонерів можуть захищатися різними способами:

- внутрішніми (корпоративними) засобами. У цьому разі акціонери можуть:

- звертатися з заявами та претензіями з приводу порушених прав до самого товариства, його органів управління;
- вимагати проведення загальних зборів і включення питань до порядку денного;
- вимагати проведення перевірки фінансово-господарської діяльності правління;
- у випадках, передбачених законом, можуть вимагати від товариства викупу належних їм акцій;

- шляхом звернення в ДКЦПФР із заявами про порушення своїх прав відповідно до Правил розгляду звернень громадян у Державну комісію з цінних паперів і фондового ринку і її територіальні органи, затвердженими наказом ДКЦПФР від 23.07.1997 р. № 186;

- у судовому порядку – шляхом подачі позову в суд.

Законодавством України допускається пред'явлення акціонером тільки прямого позову - позову про порушення прав і законних інтересів самого акціонера.

За кордоном в області корпоративних відносин широко розповсюджені інші категорії позовів. Це можуть бути:

- похідні позови – позови, запропоновані акціонером в інтересах самого товариства у разі заподіяння товариству збитків діями органів управління товариства, інших акціонерів або третіх осіб. Дані позови дозволяють захистити товариство насамперед від несумлінних дій його органів управління або посадових осіб;

- колективні позови – позови, запропоновані в інтересах всіх акціонерів, права яких були порушені. Всі акціонери повинні повідомлятися про подачу такого позову в обов'язковому порядку, процедура розгляду справ по колективних позовах ефективна, якщо мова йде про розгляд позовів до товариств, які нараховують тисячі акціонерів.

### **Контрольні запитання:**

1. Що означає поняття "контрольний пакет акцій"?
2. Які кошти забороняється використовувати для формування статутного капіталу?
3. Чому в акціонерному товаристві можливий конфлікт інтересів? У чому полягає його основа?
4. Як акціонери можуть захищати свої права?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ №11. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ПРО ДІЯЛЬНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО ТОВАРИСТВА**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання методики розрахунку фінансових показників і розкриття інформації про діяльність товариства.

### **Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств;
- калькулятори

### **План заняття**

1. Сутність розкриття інформації в акціонерному товаристві.
2. Надання товариством інформації своїм акціонерам.

### **Методичні рекомендації**

#### **11.1. Сутність розкриття інформації в акціонерному товаристві.**

Сутність розкриття інформації акціонерними товариствами полягає у забезпеченні доступу зацікавлених осіб, у тому числі акціонерів, до повної, достовірної інформації про виробничо-господарську діяльність підприємства.

Розкриття інформації на ринку цінних паперів було впроваджено в США на початку 20 ст. для стабілізації ринку цінних паперів. Досвід країн з розвиненими й активними ринками цінних паперів показує, що розкриття інформації може бути потужним інструментом впливу на діяльність підприємств і захист прав інвесторів.

Успішний розвиток будь-якого бізнесу неможливо без доступу до інвестиційного капіталу. Тут важливо зрозуміти, що інвестори не стануть вкладати значні кошти в компанію, що не має ефективної системи управління та контролю за її діяльністю. Інвестори стали особливо наполегливі в своєму прагненні одержувати повну

інформацію про стан справ у компаніях. Інвестори, і насамперед закордонні, порушують питання скільки-небудь серйозного збільшення інвестицій в українські компанії залежно від істотного поліпшення стану корпоративного управління.

При цьому інвестори вимагають участі в реальному контролі над процесом управління, щоб забезпечити ефективне використання активів для реалізації своїх інтересів. Вони хочуть бачити в компаніях, в які вони вже вклали або готові вкласти свої кошти, систему корпоративного управління, що забезпечує достатній рівень інформаційної прозорості, ясності в процесі прийняття корпоративних рішень і тим самим дає їм додаткові гарантії.

Один з принципів корпоративного управління проголошує, що система корпоративного управління повинна забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх істотних питань діяльності акціонерного товариства, включаючи фінансовий стан, результати діяльності, розподіл власності й управління підприємством.

З іншого боку, зайва відкритість інформації може завдати шкоди акціонерному товариству, вступити в протиріччя з інтересами власників, управлінців та працівників, розкрити конфіденційну інформацію й комерційну таємницю. У зв'язку з цим досягнення балансу між прозорістю та захищеністю інформації стає діючим механізмом управління корпорацією в ринкових умовах.

Основними принципами розкриття інформації про товариство є:

- регулярність надання;
- оперативність;
- доступність для акціонерів та інших зацікавлених осіб;
- надійність інформації;
- повнота.

Слід зауважити, що розкриття інформації за діючим законодавством відноситься як до відкритих, так і до закритих акціонерних товариств.

Система розкриття інформації, передбачена чинним законодавством України на ринку цінних паперів, передбачає забезпечення реалізації прав інвесторів в області своєчасного одержання достовірної й повної інформації про емітент і передбачає розкриття інформації в певних напрямках.

Про що підприємствам необхідно інформувати інвесторів:

- про стратегію та завдання підприємства;
- про тактику діяльності керівництва (роз'яснити, чим керувався менеджмент при прийнятті тих чи інших рішень);
- про фінансову політику, про фінансові результати діяльності;
- про очікувані розміри прибутку;
- про всі значні події, наприклад, про зміни в структурі капіталу підприємства, про зміни у виробничій діяльності, про стан ринку і його тенденції.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Законів України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", "Про цінні папери та фондовий ринок", "Про господарські товариства" визначила умови й порядок надання **регулярної та особливої** інформації акціонерними товариствами та емітентами інших цінних паперів. Зокрема, рішенням ДКЦПФР від 19.12.2006 р. №1591 із змінами та доповненнями було затверджене **„Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів”**, яким визначена структура, перелік, форма, строки й



порядок надання регулярної, квартальної інформації акціонерними товариствами й підприємствами - емітентами облігацій та особливої інформації. Це положення визначає вимоги до звіту, що складається з таких розділів:

- основні відомості про емітента;
- інформацію про засновників та/або учасників емітента та кількість і вартість акцій (розміру часток, паїв);

- інформацію про чисельність працівників та оплату їх праці;
- інформацію про посадових осіб емітента;
- інформацію про осіб, що володіють 10 відсотків та більше акцій емітента;
- інформацію про загальні збори акціонерів;
- інформацію про дивіденди;
- інформацію про юридичних осіб, послугами яких користується емітент;
- відомості про цінні папери емітента. До цього розділу включається

інформація про внутрішні й зовнішні ринки, на яких здійснюється торгівля цінними паперами емітента (біржовий ринок, організаційно оформлені позабіржові ринки цінних паперів), а також інформація про подані заяви або про наміри щодо подачі заяв для допуску на біржу (організовані ринки). Якщо відомі дати, з яких цінні папери будуть включені в лістинг і брати участь у торгах, то вони вказуються;

- опис бізнесу. У цьому розділі в довільній формі відображається така інформація за звітний рік:

- стисла історія підприємства, важливі етапи його розвитку;
- інформація про організаційну структуру емітента, про дочірні підприємства, філії, представництва з вказівкою найменування та місцезнаходження, ролі й перспектив розвитку, про зміни в організаційній структурі;
- опис вибраної облікової політики (метод нарахування амортизації, метод оцінки вартості запасів, метод обліку й оцінки вартості фінансових інвестицій тощо);
- інформація про основні види продукції або послуг, які виробляє або надає емітент, перспективність виробництва окремих товарів, надання послуг; залежність від сезонних коливань; про основні ринки збуту й основних клієнтів; про канали збуту й методи продаж, які використовує емітент; про джерела сировини, їхньої доступності й динаміку цін; інформація про особливості стану розвитку галузі виробництва, у якій здійснює діяльність емітент, рівень впровадження нових технологій, нових товарів; інформація про конкуренції в галузі, про особливості продукції (послуг) емітента в порівнянні з продукцією (послугами) конкурентів;
- інформація про істотні проблеми, що впливають на діяльність емітента; ступінь залежності від законодавчих або економічних обмежень;
- інформація про факти виплати штрафів і компенсацій за порушення чинного законодавства;
- опис обраної політики щодо фінансування діяльності емітента, достатність робочого капіталу для поточних потреб, можливі шляхи ліквідності за оцінками фахівців емітента;
- інформація про вартість укладених, але ще не виконаних договорів (контрактів) на кінець звітного періоду, про очікувані прибутки від їх виконання;

- прогнози й плани, щонайменше на рік, про діяльність емітента (щодо розширення виробництва, реконструкції, поліпшення фінансового стану, опис істотних факторів, які можуть вплинути на діяльність емітента в майбутньому); опис політики емітента щодо досліджень і розробок з сумою видатків на дослідження й розробки за звітний рік;

- інша інформація, що може бути істотною для оцінки інвестором фінансового стану й результатів діяльності емітента;

- інформацію про майновий стан та фінансово-господарську діяльність емітента, де вказується, крім іншого, також інформація про основні кошти, які перебувають у власності або користуванні емітента (із вказівкою строків і умов користування основними коштами (по основних групах), ступінь їхнього зношування, ступінь використання, якими обумовлені істотні зміни у вартості основних коштів, а також інформація про всі обмеження на використання майна емітента). Крім того, додають такі документи: "Баланс", "Звіт про фінансові результати", "Звіт про рух грошових коштів", "Звіт про власний капітал", примітки до цих звітів; "Звіт про випуск, реалізацію й обіг цінних паперів".;

- інформацію про гарантії третьої особи за кожним випуском боргових цінних паперів;

- відомості щодо особливої інформації та інформації про іпотечні цінні папери, що виникла протягом звітного періоду;

- інформацію про стан корпоративного управління (для акціонерних товариств);

- річну фінансову звітність;

- аудиторський висновок;

- копію протоколу загальних зборів емітента, що проводились у звітному році.

Розкриття річної інформації емітентами цінних паперів, здійснюється шляхом:

- розміщення в загальнодоступній інформаційній базі даних ДКЦПФР у строк не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним;

- опублікування в офіційних друкованих виданнях ДКЦПФР – у строк не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним;

- подання її до ДКЦП та ФР не пізніше 1 червня року, наступного за звітним.

За ненадання, несвоєчасне надання або надання свідомо недостовірної інформації емітент несе відповідальність відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Особливою є така інформація, що дає подання про всі зміни у фінансово-господарській і управлінській діяльності емітента цінних паперів, які відбулися й впливають на вартість цінних паперів або розмір доходу по них.

Чинним законодавством до особливої інформації про емітента цінних паперів належать відомості про:

- прийняття рішення про розміщення цінних паперів на суму, що перевищує 25 відсотків статутного капіталу;

- прийняття рішення про викуп власних акцій;

- факти лістингу/делістингу цінних паперів на фондовій біржі;

- одержання позики або кредиту на суму, що перевищує 25 відсотків активів емітента;
- зміну складу посадових осіб емітента;
- зміну власників акцій, яким належить 10 і більше відсотків голосуючих акцій;
- рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв;
- рішення вищого органу емітента про зменшення статутного капіталу;
- порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію;
- рішення вищого органу емітента або суду про припинення або банкрутство емітента.

Згідно з діючим законодавством розкриття особливої інформації про емітента здійснюється шляхом оприлюднення у стрічці новин, опублікування в офіційному друкованому виданні та подання до Комісії.

Розкриття особливої інформації здійснюється у такі строки:

- у стрічці новин – протягом двох робочих днів з дати вчинення дії, але не пізніше 10.00 години третього робочого дня, після дня вчинення дії;
- в офіційному друкованому виданні – протягом п'яти робочих днів з дати вчинення дії;
- подання до Комісії - протягом десяти робочих днів з дати вчинення дії.

У стрічці новин та друкованому виданні емітент розкриває особливу інформацію в описовій формі. Текст Повідомлення за змістом та обсягом має відповідати вимогам, що встановлені до відповідного виду особливої інформації.

Якщо емітентом була опублікована недостовірна особлива інформація, він зобов'язаний негайно сповістити про це ДКЦПФР і протягом двох робочих днів вжити заходи щодо виправлення відомостей, тобто надати для опублікування достовірну особливу інформацію.

За ненадання, несвоєчасне надання або надання свідомо недостовірної особливої інформації емітент несе відповідальність відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

### **11.2.Надання товариством інформації своїм акціонерам**

Відповідно до діючого законодавства України існує кілька способів надання акціонерним товариством інформації своїм акціонерам:

- публікація в офіційних виданнях. Згідно із Законом України «Про цінні папери й фондову біржу» акціонерне товариство зобов'язане не менше одного разу на рік інформувати громадськість про свій фінансово-господарський стан;
- інформувати своїх акціонерів про скликання загальних зборів акціонерів. Згідно із Законом України «Про господарські товариства» акціонерне товариство повинне персонально повідомляти своїх акціонерів про проведення зборів, дату, місце проведення, порядок денний та деякі інші відомості;
- безпосереднє надання інформації за запитом акціонера. Згідно з чинним законодавством акціонер має право на одержання інформації про діяльність

акціонерного товариства на вимогу акціонера. Йому повинні надавати для ознайомлення копії річних балансів, звітів про діяльність емітента, протоколи загальних зборів акціонерів, документи, пов'язані з порядком денним зборів та деякі інші матеріали.

За режимом доступу інформація про діяльність акціонерного товариства ділиться на дві групи:

- відкрита інформація, в якій даються відомості для відкритого поширення серед необмеженого кола осіб;
- інформація з обмеженим доступом. Така інформація ділиться на таємну й конфіденційну.

Відповідно до законодавства України **конфіденційну інформацію** становлять відомості, що перебувають у володінні, користуванні або розпорядженні конкретної особи. Поширюється така інформація за бажанням конкретної особи або за встановленими правилами й при дотриманні певних умов.

**Таємна інформація** – це відомості, які становлять державну або іншу, передбачену законом, таємницю, а їхнє розголошення завдає шкоди конкретній особі, суспільству або державі. Стосовно діяльності акціонерного товариства деякі відомості про його виробничо - господарську діяльність можуть бути віднесені до комерційної таємниці.

До **комерційної таємниці товариства** відноситься:

- інформація про виробництво, технологію, управління, фінанси та інші сфери діяльності товариства;
- інформація, розголошення якої може завдати шкоди інтересам товариства.

До такої інформації можна також віднести інформацію про платоспроможність підприємства, участь його керівництва в інших об'єднаннях, про сплату податків і т.п.

З метою законодавчого регулювання питання розкриття інформації Верховною Радою України прийнятий ряд законодавчих актів. Так, Закон України «Про інформацію» встановлює відповідальність за розголошення відомостей, які становлять комерційну таємницю, і порядок охорони таких відомостей. Цим Законом устанавлюється адміністративна відповідальність за розголошення такої інформації. Крім того, акціонерним товариствам дане право за розголошення комерційної таємниці й конфіденційної інформації залучати посадових осіб до відповідальності, передбаченої внутрішніми нормативними документами.

Акціонерне товариство може встановлювати у своїх внутрішніх нормативних документах регламент одержання, поширення, використання й збереження інформації (див. табл.11.1).

Чинним законодавством встановлено кримінальну й адміністративну відповідальність за розголошення комерційної таємниці та конфіденційної інформації.

Внутрішні документи підприємства, що регламентують доступ, поширення та збереження інформації

Внутрікорпоративний документ	Основні моменти, які регулюються документом
Статут підприємства	Повинне бути зафіксоване право акціонерів на одержання інформації про товариство, обов'язок акціонерів і посадових осіб щодо збереження інформації з обмеженим доступом
Положення про посадових осіб товариства	У Положенні мають бути перераховані: обов'язки посадових осіб; <ul style="list-style-type: none"> <li>• принципи поведінки посадових осіб з питань, пов'язаних з інформацією, що має обмежений доступ;</li> <li>• підстави для залучення до відповідальності</li> <li>• посадових осіб товариства за неналежне виконання своїх обов'язків;</li> <li>• порядок залучення посадових осіб до відповідальності</li> </ul>
Положення про інформацію в акціонерному товаристві	У Положенні мають бути зафіксовані: види інформації і її класифікація; основні вимоги до оформлення запиту на надання відкритої інформації; <ul style="list-style-type: none"> <li>• порядок і строки розгляду запитів і порядок надання відкритої інформації;</li> <li>• перелік відомостей, визнаних відкритими й закритими;</li> <li>• відповідальність посадових осіб за ненадання або несвоєчасне надання інформації</li> </ul>
Контракт із посадовою особою	У контракті повинні бути відображені обов'язки посадової особи по нерозголошенню інформації з обмеженим доступом

**Контрольні запитання:**

1. Для чого необхідно розкривати інформацію в акціонерному товаристві?
2. Яка інформація підлягає опублікуванню?
3. Укажіть зміст регулярної інформації, що розкривається.
4. Які відомості віднесені до особливої інформації?
5. Як розкривається особлива інформація в акціонерному товаристві?
6. Наведіть класифікацію інформації за режимом доступу.

**ТЕМА ЗАНЯТТЯ №12. ПРАКТИЧНЕ ЗАСТОСУВАННЯ ЗАКОНУ УКРАЇНИ „ПРО АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА” В ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРЕМСТВ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо опрацювання методики застосування законодавчої бази в плануванні діяльності корпоративних підприємств

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств;

### **План заняття**

1. Порядок вступу в дію і засосування норм Закону України „Про акціонерні товариства”.
2. Зміни в порядку створення і діяльності акціонерних товариств.
3. Органи управління акціонерного товариства.

### **Методичні рекомендації**

#### **12.1. Порядок вступу в дію і засосування норм Закону України „Про акціонерні товариства”**

Закон України «Про акціонерні товариства» (надалі Закон), покликаний вдосконалити вітчизняну систему корпоративного управління і підвищити рівень захисту прав акціонерів. Він визначає принципово новий підхід до порядку створення, діяльності і припинення акціонерних товариств, прав та обов'язків акціонерів.

Закон набрав чинності 30 квітня 2009 року. Акціонерні товариства, створені після цієї дати, мають функціонувати відповідно до нового Закону. У свою чергу, статuti та інші внутрішні документи акціонерних товариств, створених до набрання чинності цим Законом, підлягають приведенню у відповідність до його норм не пізніше ніж протягом 2 років від дня набрання чинності Законом, а саме – до 30.04.2011 р. Слід зауважити, щр внесення змін і доповнень до статуту або прийняття його в новій редакції є виключною компетенцією загальних зборів акціонерів. Отже правління акціонерних товариств має завчасно потурбуватися про приведення статутів у відповідність до вимог Закону. Такі акціонерні товариства звільняються від сплати реєстраційного збору під час реєстрації змін до статуту або статуту у новій редакції. Якщо акціонерне товариство не здійснило ніяких дій щодо приведення статуту у відповідність до вимог Закону, кожний акціонер товариства, має право звернутися до суду з позовом про приведення статуту у відповідність з цим Законом. Таким чином, до 30.04.2011 р. в Україні існували чотири типи акціонерних товариств: відкриті й закриті акціонерні товариства, які будуть діяти згідно з вимогами Закону „Про господарські товариства”, також публічні й приватні акціонерні товариства, які діятимуть згідно із Законом «Про акціонерні товариства».

Слід зазначити, якщо акціонерне товариство прийме рішення про зміну розміру статутного капіталу, деномінацію акцій та емісію цінних паперів після набрання Законом чинності, воно повинне буде привести свою діяльність у відповідність з нормами Закону „Про акціонерні товариства”, внести зміни до статуту й внутрішні документів раніше вказаного терміну одночасно з підготовкою документів для реєстрації випуску цінних паперів.

Усі норми Закону набирають чинності з 03.04.2009 р., крім норми, що передбачає існування акцій Товариства виключно в бездокументарній формі. Вона набирає чинності через два роки з дня опублікування Закону – з 30.10.2010 р. Таким чином, ст. 1-43 Закону „Про господарські товариства” втрачають чинність лише з 30.04.2011 р.

У Законі відповідно до норм міжнародної практики замість відкритих і закритих товариств тепер будуть публічні й приватні акціонерні товариства. Відмінності між ними наведені в табл. 12.1.

Таблиця 12.1

## Характеристика відмінностей між публічним і приватним акціонерним товариством

Тип АТ	Публічне	Приватне
Кількість акціонерів	Не обмежена	Не може перевищувати 100 осіб
Вимоги до розміщення акцій	Публічне й приватне	Виключно приватне розміщення акцій
Вимоги до лістингу	Обов'язкове проходження процедури лістингу й включення до біржового реєстру хоча б однієї фондової біржі. Укладання договорів купівлі-продажу здійснюється лише на фондовій біржі, де АТ пройшло	Акції не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі
Умови обігу акцій	Відсутнє переважне право акціонерів на придбання акцій. Акціонери можуть відчужувати акції без згоди інших акціонерів	Акціонери й товариство мають переважне право на придбання акцій, які продають інші акціонери за ціною та на умовах, запропонованих третій особі (при умові, що таке передбачено статутом)
Реалізація переважного права акціонерів на придбання акцій, що додатково	Дотримання переважного права акціонерів тільки в процесі приватного розміщення	Дотримання переважного права акціонерів обов'язкове
Порядок прийняття рішень загальними зборами акціонерного товариства	Рішення загальних зборів акціонерного товариства приймається простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у зборах. Рішення з питань, передбачених п. 2-7 і п. 21 ч. 2 ст. 33 Закону приймається більш як 3/4 голосів акціонерів від їх загальної кількості	Статутом АТ може встановлюватися більша кількість голосів, акціонерів для прийняття рішень з питань порядку денного, крім питань, передбачених абз. 2 ч. 3 ст. 42 Статутом АТ можуть бути передбачені інші питання, рішення щодо яких приймаються 3/4 голосів акціонерів від загальної їх кількості, крім питань, визначених в абз. 2 ч. 3 ст. 42
Вимоги до повідомлення акціонерів про проведення загальних зборів	<ul style="list-style-type: none"> <li>• письмове повідомлення про проведення зборів кожному акціонеру (не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення зборів);</li> <li>• повідомлення про проведення зборів фондовій біржі, на якій АТ пройшло процедуру лістингу;</li> <li>• публікація повідомлення про проведення зборів в офіційному друкованому органі (якщо кількість акціонерів перевищує 1000 осіб).</li> </ul>	Письмове повідомлення про проведення зборів кожному акціонеру (не пізніше ніж за 30 днів до дати їх проведення);

Спосіб голосування на загальних зборах АТ	Виключно з використанням бюлетенів для голосування, якщо здійснено публічне розміщення акцій або кількість акціонерів перевищує 100 осіб, або приймаються рішення з питань, зазначених у ст.68 Закону	Використанням бюлетенів для голосування не є виключним (можливе від крите голосування)
Вимоги до розкриття інформації про АТ	АТ зобов'язане мати власну Web-сторінку в мережі Інтернет, на якій розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства	Вимоги щодо наявності Web-сторінки відсутні
Порядок обрання членів наглядової ради	Здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування	Здійснюється за принципом пропорційності представництва у складі наглядової ради представників акціонерів відповідно до кількості належних їм голосуючих акцій або шляхом кумулятивного голосування (спосіб визначається статутом)
Вимоги щодо аудиторської перевірки	Річна фінансова звітність підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором	Вимоги щодо обов'язкової перевірки незалежним аудитором відсутні

На відміну від ВАТ і ЗАТ, приватні й публічні акціонерні товариства будуть відрізнятися не за організаційно-правовою формою, а за типом. А організаційно-правова форма залишиться одна – акціонерне товариство.

За бажанням засновники приватного Товариства можуть ініціювати зміну його типу на публічне, при цьому не потрібно навіть проходити процедуру перетворення.

### **12.2.Зміни в порядку створення і діяльності акціонерних товариств**

Законом введені нові особливості проведення певних процедур при створенні акціонерного товариства. Насамперед, змінилося саме визначення акціонерного товариства. Тепер **акціонерним товариством є господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями**. У разі заснування акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

Закон вимагає, що в разі внесення майна, інших активів до статуту товариства, необхідно визначити їх ринкову вартість. У зв'язку з тим, що в Законі містяться певні протиріччя норм щодо обрання суб'єкта оціночної діяльності та затвердження оцінки майна, що вноситься засновниками у рахунок оплати акцій, то рішення про залучення суб'єкта оціночної діяльності краще прийняти на зборах засновників.

Скорочено термін для видачі засновнику документа, що засвідчує право власності на акції, з 6 місяців до 10 робочих днів з дати отримання Товариством свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій.



Законом значно розширено повноваження НКЦПФР щодо контролю за дотриманням процедури створення акціонерного товариства. Якщо засновники порушили процедуру створення товариства, то НКЦПФР приймає рішення про відмову в реєстрації звіту про результати розміщення акцій і звертається до суду з позовом про ліквідацію товариства.

Установчим документом акціонерного товариства є тільки його статут. У порівнянні з вимогами Закону „Про господарські товариства”, новий Закон доповнив перелік інформації, що повинна міститися в цьому документі, такими обов'язковими відомостями:

- розмір резервного капіталу;
- умови й порядок конвертації привілейованих акцій певного класу в прості акції товариства чи у привілейовані акції іншого класу у випадках, якщо товариством передбачено випуск привілейованих акцій;
- наявність переважного права акціонерів приватного акціонерного товариства на придбання акцій, які пропонуються їх власником до продажу третій особі, й порядок його реалізації;
- порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів;
- спосіб повідомлення акціонерів про зміни в порядку денному загальних зборів;
- порядок внесення змін до статуту.

Згідно із Законом акціонерні товариства можуть розміщувати акції **двох типів: прості й привілейовані** (не більше 25% розміру статутного капіталу товариства). Привілейовані акції можуть розміщуватися одного або кількох класів, що надають їх власникам різні права. Усі акції є тільки іменними.

До 30.10.2010 р. акції товариства могли існувати як у бездокументарній, так і в документарній формі. Після зазначеної дати передбачено існування акцій виключно у бездокументарній формі. До 30.10.2010 р. акції можна випускати й у документарній формі, а після вказаної дати їх доведеться знерухомити.

Революційною новизною Закону є норми щодо концентрації торгів акціями публічних акціонерних товариств на фондовій біржі й визначення ринкової вартості емісійних цінних паперів. Акціонерні товариства здійснюють розміщення або продаж викуплених акцій за ціною не нижчою за її ринкову вартість, що затверджується наглядовою радою, крім розміщення акцій під час заснування, реорганізації товариств і розміщення за участю торговця цінними паперами, з яким укладено договір про андеррайтинг. Якщо емісійні цінні папери не перебувають в обігу на фондовій біржі (це будуть акції приватного акціонерного товариства), то їх ринкова вартість визначатиметься відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність із залученням професійного оцінювача. Ринкова вартість акцій публічного акціонерного товариства визначатиметься відповідно до законодавства про цінні папери й фондовий ринок. Фактично ринкова вартість акцій публічного акціонерного товариства дорівнюватиме біржовому курсу акцій. У підсумку ринкову вартість затверджуватиме наглядова рада товариства.

Законом введено нові умови й обмеження і в разі збільшення розміру статутного капіталу. Так:

1. Переважне право акціонерів на придбання акцій, що додатково розміщуються, діє тільки в процесі приватного розміщення.

2. Акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення розміру статутного капіталу шляхом публічного розміщення, якщо розмір власного капіталу (чисті активи) є меншим, ніж розмір його статутного капіталу. Ця вимога відрізняється від діючої сьогодні норми, що обмежує право товариства приймати рішення про збільшення розміру статутного капіталу, якщо після закінчення другого й кожного наступного фінансового року вартість чистих активів товариства виявиться меншою від розміру його капіталу.

3. Обов'язковою умовою збільшення статутного капіталу є відповідність його розміру після його збільшення вимогам, передбаченим Законом, на дату реєстрації змін до статуту. В останній нормі йдеться про те, що мінімальний розмір статутного капіталу товариства складає 1250 мінімальних заробітних плат. Отже мінімальна сума збільшення має сягати до 1250 мінімальних зарплат на дату держреєстрації змін до статуту, пов'язаних із збільшенням капіталу. Із 01.12.2008 р. мінімальна зарплата - 605 грн., якщо товариство буде збільшувати розмір статутного капіталу, то з урахуванням цієї вимоги йому доведеться збільшувати його до 756 250 грн.

4. Емісія акцій здійснюється тільки за рішенням загальних зборів товариства, на відміну від випуску облігацій, що може проводитися в межах 25% вартості активів товариства за рішенням наглядової ради.

5. Акціонерним товариствам дозволяється емісія акцій та облігацій для переведення зобов'язань товариства у цінні папери. Грошова оцінка вимог до товариства, які виникли до розміщення цінних паперів і якими ці цінні папери сплачуються, проводиться суб'єктом оціночної діяльності й затверджується наглядовою радою. Це нова можливість, яка може допомогти товариствам, що знаходяться у процесі санації відповідно до Закону про банкрутство, перевести кредиторську заборгованість у цінні папери товариства.

6. Акціонерне товариство здійснює розміщення акцій за ціною не нижчою за її ринкову вартість, що затверджується наглядовою радою, крім випадків розміщення акцій за участю торговця цінними паперами, з яким укладено договір про андеррайтинг. Ринкова вартість акцій визначається відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність. Ціна акції повинна бути не нижчою за її номінальну вартість.

7. Оплачувати акції можна грошима, а за згодою товариства – майном, майновими правами, цінними паперами (крім емісійних боргових, випущених набувачем акцій і векселів).

8. Акції мають бути повністю оплачені до моменту затвердження результатів розміщення акцій органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення.

9. Акціонерне товариство не має права надавати позику для придбання його цінних паперів або поруку за позиками, наданими третьою особою для придбання його акцій.

10. Якщо в якості оплати за акції публічного акціонерного товариства вноситься майно, то його грошова оцінка повинна дорівнювати його ринковій вартості, що визначається суб'єктом оціночної діяльності, проведеної відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність, і підлягає затвердженню наглядовою радою.

Нововведенням Закону є можливість зменшення статутного капіталу товариства лише тоді, коли така можливість передбачена його статутом й визначено порядок повідомлення кредиторів про зменшення статутного капіталу.

Законом встановлено обов'язок акціонерного товариства після закінчення кожного фінансового року здійснювати порівняння вартості чистих активів (власного капіталу) із статутним капіталом. За наслідками такого порівняння товариство зобов'язане:

- здійснити зменшення статутного капіталу, якщо вартість чистих активів буде меншою статутного капіталу;
- усунути невідповідність між чистими активами і статутним капіталом протягом 10 місяців. Це нова можливість, що надається товариствам Законом. Тепер Цивільний кодекс України не передбачає подібного строку й одразу вимагає проведення ліквідації товариства, якщо вартість чистих активів товариства є меншою віді мінімального розміру статутного капіталу, що діяв на момент створення товариства.

У Законі встановлено детальний порядок реалізації переважного права акціонера на придбання акцій. Раніше такий порядок акціонерні товариства самостійно визначали у статуті. Так, тепер існує:

- переважне право акціонера приватного акціонерного товариства й самого товариства на придбання акцій, що продаються третій особі пропорційно кількості акцій, які належать акціонеру. Таке переважне право існуватиме, якщо така можливість буде передбачена статутом товариства;
- переважне право акціонера на придбання акцій додаткової емісії у процесі приватного розміщення пропорційно частці належних йому акцій в їх загальній кількості. Якщо товариство здійснює додаткову емісію акцій шляхом публічного розміщення, то зазначене переважне право на придбання акцій акціонерам не надається.

На відміну від попередніх вимог, передбачених Законом „Про господарські товариства”, відтепер створення резервного капіталу є правом, а не обов'язком товариства. Законом встановлено нові вимоги щодо його розміру – не менше 15% від статутного капіталу, якщо інше не визначено статутом. Таким чином, розмір резервного капіталу може бути. Будь-якими також можуть бути напрямки використання резервного капіталу. Так, у акціонерного товариства є можливість використовувати кошти резервного капіталу для збільшення розміру статутного капіталу, для покриття збитків товариства, а також виплати дивідендів за привілейованими акціями, погашення заборгованості в разі ліквідації товариства тощо.

На відміну від попередніх законодавчих вимог, Законом передбачено процедуру виплати дивідендів й обмежено термін для виплати – не пізніше 6 місяців після закінчення звітного року. Слід звернути увагу на законодавчу вимогу щодо переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів. У разі відчуження акціонером належних йому акцій після дати складання переліку, але раніше дати виплати дивідендів, у нього залишається право на отримання дивідендів, якщо він є в такому переліку.

В публічних акціонерних товариствах з великою кількістю акціонерів виплата дивідендів потребує чимало часу. Тому, щоб не порушити шестимісячний термін з початку року на виплату дивідендів і враховуючи, що затвердження розміру річних дивідендів належить до виключної компетенції загальних зборів, дату проведення останніх і дату складання переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, краще визначати не пізніше двох місяців після закінчення року.

Нововведенням Закону є норми, що регламентують обов'язковий викуп акціонерним товариством акцій на вимогу акціонерів як власників простих, так і привілейованих акцій і порядок реалізації акціонерами права вимоги обов'язкового викупу товариством належних їм акцій. Кожний акціонер-власник простих акцій має право вимагати викупу акцій, якщо він зареєструвався для участі в загальних зборах і проголосував проти прийняття рішення про:

- реорганізацію АТ, зміну його типу з публічного на приватне;
- вчинення акціонерним товариством значного правочину, який укладається в суму 10% і більше активів товариства;
- зміну розміру СК.

Враховуючи, що ціна викупу акцій не може бути меншою за їх ринкову вартість, що визначається в порядку, встановленому Законом, після прийняття загальними зборами акціонерів одного з вищезазначених рішень наглядова рада приватного акціонерного товариства повинна вирішити питання про залучення суб'єкта оціночної діяльності для визначення вартості акцій, за якою буде здійснюватися подальший викуп, а потім затвердити цю ринкову вартість акцій, визначену незалежним оцінювачем. Враховуючи, що протягом 30 днів після проведення загальних зборів акціонер повинен подати товариству письмову вимогу про викуп, а товариство також протягом 30 днів після отримання вимоги сплачує акціонерам вартість акцій у грошовій або іншій формі (за домовленістю), на визначення ціни акцій приватного акціонерного товариства відведено досить незначний проміжок часу.

Викуп акцій публічного акціонерного товариства здійснюється за ціною, що відповідає вартості акцій, визначеній відповідно до законодавства про цінні папери й фондовий ринок, а фактично за ціною, що сформувалася на фондовій біржі. У разі добровільного викупу акцій протягом року товариство повинно продати або анулювати їх відповідно до рішення загальних зборів, яким передбачалося викупити власні акції. У разі обов'язкового викупу акцій на вимогу акціонерів товариству необхідно або провести загальні збори акціонерів для прийняття рішення про анулювання акцій, або засідання наглядової ради - для прийняття рішення про продаж викуплених акцій.

У Законі міститься протиріччя норм, а саме: як до виключної компетенції загальних зборів, так і до виключної компетенції наглядової ради віднесено питання прийняття рішення про анулювання викуплених акцій. Враховуючи, що питання, які належать до виключної компетенції загальних зборів, не можуть бути передані для вирішення іншим органам товариства, а питання, що належать до виключної компетенції наглядової ради, можуть вирішуватися загальними зборами, запропонований вище порядок прийняття рішень щодо розпорядження викупленими акціями на вимогу акціонерів не суперечить Закону і дає змогу уникнути можливих корпоративних конфліктів.

Ефективній протидії рейдерським атакам і захопленням товариств може бути норма Закону, що визначає механізм захисту акціонерів від прихованого скуповування акцій. Відтак поглинання і злиття стане відкритішим і прозорішим. Так, особа (особи, які діють спільно – це фізичні та/або юридичні особи, які діють на підставі правочину між ними і узгоджують свої дії для досягнення спільної мети), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становитимуть 10% і більше простих акцій, зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій подати товариству письмове повідомлення про

свій намір і оприлюднити його шляхом надання НКЦПФР, фондовій біржі й опублікувати в офіційному друкованому органі.

Забезпеченню прав міноритарних акціонерів щодо обов'язкового викупу товариством належних їм голосуючих акцій і захисту акціонерів від «розмивання» належних їм часток сприятиме законодавча вимога щодо придбання акцій товариства за наслідками придбання контрольного пакета акцій. Законом передбачена норма, що забороняє консолідацію контрольного пакета акцій без відома інших акціонерів. За такої консолідації міноритарії отримали право вимагати в мажоритарія викупу їх акції за реальною ринковою вартістю.

Особа (особи, що діють спільно), яка придбала 50% і більше простих акцій товариства протягом 20 днів з дати придбання контрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати в них прості акції.

Законом здійснено спробу попередити можливість створення значної кредиторської заборгованості й доведення акціонерного товариства до банкрутства. Вперше у Законі дано визначення терміну «значний правочин» – це правочин, учинений товариством, якщо ринкова вартість майна (робіт, послуг), що є його предметом, становить 10% і більше вартості активів товариства за даними останньої річної фінансової звітності. Статутом можуть бути визначені додаткові критерії для віднесення правочинів до категорії значних.

Нововведенням Закону є поняття правочину, щодо вчинення якого існує заінтересованість. Особою, заінтересованою у вчиненні акціонерним товариством правочину, вважається посадова особа органів товариства та її афілійована особа, акціонер, який одноосібно або разом з афілійованими особами володіє 25% і більше простих акцій, якщо зазначена особа відповідає одній з ознак, встановлених Законом:

- 1) є стороною такого правочину;
- 2) бере участь у правочині як представник або посередник (крім представництва товариства посадовими особами);
- 3) отримує винагороду за вчинення такого правочину від товариства (посадових осіб товариства) або від особи, яка є стороною правочину;
- 4) внаслідок такого правочину придбає майно чи заінтересована в інших результатах виконання правочину;
- 5) є афілійованою особою юридичної особи, яка є стороною правочину або бере участь у правочині як представник чи посередник, або отримує винагороду від товариства чи від особи, що є стороною правочину, або внаслідок такого правочину придбає майно чи буде користуватися іншими результатами виконання правочину.

Особа, заінтересована у вчиненні правочину, зобов'язана протягом трьох робочих днів з моменту виникнення в неї заінтересованості поінформувати той орган, членом якого вона є, виконавчий орган і наглядову раду про наявність у неї такої заінтересованості.

### **12.3.Органи управління акціонерного товариства**

На відміну від попередніх законодавчих вимог, Законом обмежено термін проведення загальних зборів акціонерів: вони мають бути проведені не пізніше 30 квітня наступного за звітним року за рахунок коштів товариства. Важливим нововведенням є

норма, що зобов'язує товариства проводити загальні збори акціонерів у межах населеного пункту за місцезнаходженням товариства.

Значно розширено перелік питань, що відносяться до виключної компетенції загальних зборів акціонерного товариства: з 4 згідно із Законом „Про господарські товариства”, до 25.

Закон дозволяє не публікувати в офіційному друкованому органі (одне з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або НКЦПФР) повідомлення про проведення загальних зборів, якщо кількість акціонерів менше 1000 осіб. У Законі також відсутні вимоги щодо публікації загального повідомлення про збори в місцевій пресі. Але публічне акціонерне товариство надсилає повідомлення про проведення зборів фондовій біржі, на якій пройдено процедуру лістингу.

Закон містить протиріччя у нормах щодо способу надсилання пис мового повідомлення акціонерам (здійснюється обов'язково). Так, згідно з ч. 1 ст. 35 Закону, спосіб направлення письмового повідомлення визначається статутом товариства, а ч. 1 ст. 2 Закону вимагає направляти повідомлення акціонерам листом з описом вкладення та повідомленням про вручення. Щоб не створювати прецедентів для майбутніх корпоративних спорів, краще визначити у статуті спосіб направлення повідомлення акціонерам листом з описом вкладення та повідомленням про вручення.

Закон також надає можливість швидше ухвалювати рішення з важливих питань – термін персонального письмового повідомлення акціонерів і публікації оголошення про проведення загальних зборів скорочено з 45 до 30 днів до дати їх проведення.

Сьогодні акціонери звичайно не можуть ознайомитися з проектами протокольних рішень, які розглядатимуться на загальних зборах. Закон же детально регламентує порядок реалізації права акціонерів на ознайомлення з документами, необхідними для прийняття рішень з питань порядку денного загальних зборів.

Законом передбачено процедуру внесення пропозицій до порядку денного загальних зборів. Порівняно з попередніми вимогами:

- скорочено термін внесення пропозицій - з 30 до 20 днів до дати проведення зборів;
- встановлено вимоги до тексту пропозицій;
- скорочено необхідний відсоток володіння акціонерами акціями товариства, що надає можливість обов'язкового включення пропозицій до порядку денного зборів - з 10 до 5%.

Рішення щодо включення пропозицій до порядку денного приймають (наглядова рада або акціонери, які вимагають скликання зборів) не пізніше ніж за 15 днів до дати проведення зборів. Зміни до порядку денного зборів вносяться лише шляхом включення нових питань і проектів рішень, а не зміни до вже затвердженого порядку денного зборів. Акціонерне товариство повинно не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення зборів повідомити акціонерів про зміни в порядку денному.

Акціонеру надана нова гарантія у вигляді права на оскарження до суду щодо безпідставної відмови включити його пропозиції до порядку денного. Щоб захистити права товариства і виключити можливість безпідставного блокування його роботи, передбачена норма, згідно з якою оскарження акціонером такої відмови не призупиняє проведення загальних зборів. У разі задоволення позову акціонера суд може зобов'язати товариство провести загальні збори з питання, яке безпідставно не було включене до порядку денного.

Акціонер має право призначити свого представника на зборах акціонерів шляхом надання довіреності на право участі й голосування на загальних зборах, яка посвідчується реєстратором, депозитарієм, зберігачем, нотаріусом та іншими посадовими особами, які вчиняють нотаріальні дії. Порівняно із Законом „Про господарські товариства” Закон «Про акціонерні товариства» не надає можливості правлінню посвідчувати довіреність, що унеможливить маніпулювання з підрахунком голосів акціонерів. Законом також заборонено посадовим особам товариства та їх афілійованим особам бути представниками інших акціонерів.

Законом детально визначено порядок проведення зборів і прийняття ними рішень. Акціонери, які на дату складення переліку акціонерів, що мають право на участь у загальних зборах, сукупно є власниками 10% і більше простих акцій, а також НКЦПФР можуть призначати своїх представників не тільки для нагляду за реєстрацією акціонерів (така можливість існувала й раніше), але й для нагляду за проведенням загальних зборів, голосуванням та підбиттям його підсумків. Загальні збори мають кворум за умови реєстрації для участі в них акціонерів, які сукупно є власниками не менше 60% голосуючих акцій. На жаль, Закон не містить норм, на які чекали як товариства, так і акціонери, що дозволяли б проводити повторні збори без дотримання повної процедури їх скликання і зниження кворуму, якщо перші загальні збори акціонерів не відбулися у зв'язку з відсутністю кворуму.

Рішення загальних зборів приймають простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі в загальних зборах, крім рішень з питань, передбачених п.2-7 та 21 ч.2 ст. 33 Закону, які приймаються більш ніж 3/4 голосів акціонерів від загальної їх кількості, а саме:

- внесення змін до статуту товариства;
- прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
- прийняття рішення про зміну типу товариства;
- прийняття рішення про розміщення акцій;
- прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про виділення та припинення товариства, про ліквідацію товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку і строків ліквідації, порядку розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу.

Фактично, якщо на розгляд зборів винесено саме ці питання, то кворум зборів повинен бути не меншим від 75% голосуючих акцій.

Законом введено новий термін «проста більшість голосів» – це більш ніж 50% голосів акціонерів, які брали участь у загальних зборах. Враховуючи, що кворум зборів встановлено на рівні 60% голосуючих акцій, мінімальною кількістю голосів, необхідною для прийняття зазначених рішень, є 30% голосів акціонерів від загальної їх кількості.

Під час зборів може бути оголошено перерву до наступного дня (рішення приймається простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися). Кількість перерв не може перевищувати трьох. По-вторна реєстрація не потрібна (кворум визначається на підставі реєстрації першого дня). Після перерви збори проводяться у тому самому місці, яке зазначено у повідомленні про їх проведення.

Законом введена вимога щодо доведення підсумків голосування до відома акціонерів протягом 10 робочих днів після закриття загальних зборів.

Якщо акціонерне товариство здійснило публічне розміщення акцій або має понад 100 акціонерів, або приймаються рішення з питань злиття, приєднання, поділу, перетворення, виділу товариства, зміну його типу з публічного на приватне, вчинення товариством значного правочину, зміну розміру статутного капіталу, то будь-яке голосування з питань порядку денного зборів повинне відбуватися виключно бюлетенями. Як бачимо, використання бюлетенів не є обов'язковим при проведенні загальних зборів приватного й публічного акціонерного товариства, що здійснювало лише приватні розміщення акцій з кількістю акціонерів не менше 100 осіб.

Протягом 10 днів з моменту закриття загальних зборів складають протокол за підписом голови й секретаря загальних зборів. Закон вперше встановлює вимоги до змісту протоколу. Він повинен містити такі відомості:

- 1) дату, час і місце проведення загальних зборів;
- 2) дату складання переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах;
- 3) загальну кількість осіб, включених до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах;
- 4) загальну кількість голосів акціонерів-власників голосуючих акцій товариства, які зареєструвалися для участі у загальних зборах (якщо певні акції є голосуючими не з усіх питань порядку денного – зазначають кількість голосуючих акцій з кожного питання);
- 5) кворум загальних зборів (якщо певні акції є голосуючими не з усіх питань порядку денного – зазначають кворум загальних зборів з кожного питання);
- 6) головуєчого й секретаря загальних зборів;
- 7) склад лічильної комісії;
- 8) порядок денний загальних зборів;
- 9) основні тези виступів;
- 10) порядок голосування на загальних зборах (відкрите, бюлетенями тощо);
- 11) підсумки голосування із зазначенням результатів голосування з кожного питання порядку денного загальних зборів та рішення, прийняті загальними зборами.

Протокол, підписаний головою і секретарем загальних зборів, підшивають, скріплюють печаткою товариства й підписом голови виконавчого органу товариства (в разі колегіального виконавчого органу) або одноособового виконавчого органу.

У Законі є форма заочного голосування (метод опитування), що значно полегшує роботу товариства з кількістю акціонерів не більше 25 осіб. Немає сенсу з'їжджатися на загальні збори акціонерів, якщо, наприклад, кількість акціонерів – 10 осіб і на порядку денному стоять формальні питання. У такому разі готують проект протоколу і розсилають всім акціонерам. За результатами одержання повідомлень від акціонерів приймають рішення, про яке акціонери мають бути поінформовані протягом 10 днів. Якщо збори проводять у формі заочного голосування, до такого Товариства не застосовуватимуться положення Закону про порядок скликання і проведення зборів. Якщо навіть один акціонер не погоджується підписати проект рішення і вважає за потрібне обговорити це питання, тоді проводять загальні збори акціонерів за загальними правилами.



Попередні законодавчі документи до цього часу не давали відповіді на питання про особливості функціонування акціонерних товариств, які складаються з одного акціонера. Закон же передбачає, що до такого товариства не застосовуються положення про порядок скликання і проведення загальних зборів, оскільки повноваження таких здійснюються одноосібно. Рішення акціонера з питань, які належать до компетенції загальних зборів, оформляють письмово у формі наказу й засвідчують печаткою або нотаріально.

Законом деталізовано порядок скликання і проведення позачергових загальних зборів. Рішення про скликання або відмову приймається наглядовою радою протягом 10 днів з моменту отримання вимоги про їх скликання. Законом встановлено перелік підстав для відмови у скликанні зборів, а саме:

- якщо акціонери на дату подання вимоги не є власниками необхідної кількості простих акцій товариства;
- неповноти даних, передбачених Законом.

Позачергові збори мають бути проведені протягом 30 днів з дати подання вимоги про їх скликання. У зв'язку з цим виникає питання щодо можливості виконання норми Закону, яка зобов'язує товариство надсилати акціонерам письмові повідомлення про проведення зборів не пізніше ніж за 30 днів до дати їх проведення. Але виконати цю вимогу Закону за вищезазначених умов буде неможливо.

Якщо протягом 10 днів з моменту отримання вимоги про скликання зборів наглядова рада не прийняла рішення про їх скликання, збори можуть бути скликані акціонерами, які на день подання вимоги сукупно є власниками 10% і більше простих акцій. Згідно із Законом до товариства та його органів, у разі вчинення акціонерами протиправних дій, не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їхні права. Тому якщо акціонерами будуть порушені вимоги Закону щодо порядку скликання та проведення ними зборів акціонерів, НКЦПФР не зможе застосувати санкції до товариства, як це відбувалося раніше.

Суттєве нововведення – наглядова рада має право прийняти рішення про скликання позачергових зборів з письмовим повідомленням акціонерів про їх проведення і порядок денний не пізніше ніж за 15 днів до дати їх проведення з позбавленням акціонерів права вносити пропозиції до порядку денного. У цьому разі, за відсутності кворуму, повторні збори не проводяться.

Нововведенням Закону також є те, що лічильна комісія обирається загальними зборами акціонерів. Повноваження лічильної комісії за договором можуть передаватися реєстратору або депозитарію товариства. В акціонерному товаристві з кількістю акціонерів- власників простих акцій понад 100 осіб кількісний склад лічильної комісії не може бути меншим ніж три особи. До складу лічильної комісії не можуть включатися особи, які входять або є кандидатами до складу органів товариства.

Якщо товариством не приведено статут у відповідність до вимог Закону, в тому числі не визначено його тип як публічного чи приватного, то відкриті та закриті акціонерні товариства при скликанні й проведенні загальних зборів акціонерів повинні дотримуватись вимог Закону „Про господарські товариства”. Отже, закриті й відкриті акціонерні товариства можуть до 30.04.2011 р. скликати й проводити загальні збори акціонерів за «старими» правилами.

Законом суттєво змінено вимоги щодо порядку створення, компетенції наглядової ради, обрання та припинення повноважень її голови і членів, детально передбачено організацію роботи. Всю повноту влади над поточною діяльністю товариства Закон віддає наглядовій раді. Вона й раніше здійснювала контроль за діяльністю виконавчого органу, однак без загальних зборів акціонерів не могла реально вплинути на нього. Тепер створення наглядової ради є обов'язковим у товариствах з кількістю акціонерів-власників простих акцій 10 і більше осіб. За попередніми вимогами створення наглядової ради обов'язкове в товаристві з кількістю акціонерів понад 50 осіб.

У новому Законі відсутні вимоги щодо обрання членів наглядової ради з числа акціонерів, тому можна обирати членами наглядової ради представників акціонерів-юридичних осіб або держави (від одного акціонера можна обирати кілька представників). Загальні збори можуть встановити залежність членства у наглядовій раді від кількості акцій, якими володіє акціонер.

Беручи до уваги, що не рідше ніж раз на три роки до порядку денного загальних зборів обов'язково вносяться питання обрання членів наглядової ради, можна дійти висновку, що термін повноважень голови і членів наглядової ради не може перевищувати 3 роки.

Нововведенням Закону є норма, що зобов'язує обирати членів наглядової ради публічного акціонерного товариства шляхом кумулятивного голосування.

Законом встановлено нові вимоги щодо:

- залежності кількісного складу наглядової ради від кількості акціонерів;
- порядку обрання голови наглядової ради: обирається членами наглядової ради з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу;
- організації роботи наглядової ради: можливість утворення з числа членів наглядової ради комітетів (з питань аудиту, інформаційної політики та інші), запровадження посади внутрішнього аудитора, обрання корпоративного секретаря.

Нововведенням є визначення переліку питань, що перебувають у виключній компетенції наглядової ради, а саме:

1. затвердження в межах своєї компетенції положень, якими регулюються питання, пов'язані з діяльністю товариства;
2. підготовка порядку денного загальних зборів, прийняття рішення про дату їх проведення і про включення пропозицій до порядку денного, крім скликання акціонерами позачергових загальних зборів;
3. прийняття рішення про проведення чергових та позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів або за пропозицією виконавчого органу;
4. прийняття рішення про анулювання акцій чи продаж раніше викуплених товариством акцій;
5. прийняття рішення про розміщення товариством інших цінних паперів, крім акцій;
6. прийняття рішення про викуп розміщених товариством інших, крім акцій, цінних паперів;
7. затвердження ринкової вартості майна у випадках, передбачених цим Законом;

8. обрання та відкликання повноважень голови і членів виконавчого органу;
9. затвердження умов цивільно-правових, трудових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;
10. прийняття рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його повноважень та обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу;
11. обрання та припинення повноважень голови і членів інших органів товариства;
12. обрання реєстраційної комісії, за винятком випадків, встановлених цим Законом;
13. обрання аудитора товариства і визначення умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг. У разі, якщо наглядова рада відсутня, це питання належить до компетенції виконавчого органу, якщо інше не встановлено статутом;
14. визначення дати складання переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядку й строків виплати дивідендів у межах граничного строку;
15. визначення дати складання переліку акціонерів, які мають бути повідомлені про проведення загальних зборів і мають право на участь у загальних зборах;
16. вирішення питань про участь товариства у промисловофінансових групах та інших об'єднаннях, про заснування інших юридичних осіб;
17. вирішення питань в разі злиття, приєднання, поділу, виділення або перетворення товариства;
18. прийняття рішення про вчинення значних правочинів;
19. визначення ймовірності визнання товариства неплатоспроможним внаслідок прийняття ним на себе зобов'язань або їх виконання, у тому числі внаслідок виплати дивідендів або викупу акцій;
20. прийняття рішення про обрання оцінювача майна товариства та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
21. прийняття рішення про обрання (заміну) реєстратора власників іменних цінних паперів товариства або депозитарія цінних паперів та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
22. надсилання пропозицій акціонерам про придбання особою чи особами, що діють спільно, значного пакета акцій;
23. вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції наглядової ради згідно із законом або статутом акціонерного товариства.

З прийняттям Закону остаточно вирішено проблемне питання про виключну компетенцію органу управління товариства, що має право приймати рішення про обрання та відкликання голови і членів виконавчого органу (згідно із ч. 2 ст. 159 ЦКУ, утворення та відкликання виконавчого органу належить до виключної компетенції загальних зборів акціонерів). Відтепер це вирішується тільки наглядовою радою.

Наглядова рада також затверджує умови цивільно-правових, трудових угод, що укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлює розмір їх винагороди, приймає рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його

повноважень і обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу.

Виконавчий орган може бути колегіальним (правління, дирекція) або одноосібним (директор, генеральний директор). Голову колегіального виконавчого органу обирає наглядова рада. З кожним членом виконавчого органу укладається трудова угода, що підписується головою наглядової ради чи особою, уповноваженою на це наглядовою радою.

Якщо обрання та припинення повноважень голови колегіального виконавчого органу віднесено до компетенції загальних зборів, наглядова рада має право відсторонити від виконання повноважень голову колегіального виконавчого органу до вирішення загальними зборами питання про припинення його повноважень, при цьому слід протягом 10 днів оголосити про скликання загальних зборів.

В товаристві з кількістю акціонерів понад 100 осіб загальними зборами акціонерів обов'язково обирається ревізійна комісія, якщо ж кількість акціонерів не перевищує 100 осіб, може обиратися ревізор або ревізійна комісія.

Законом встановлена вимога щодо обрання членів ревізійної комісії шляхом кумулятивного голосування на період до дати проведення чергових загальних зборів акціонерів, якщо інше не передбачено статутом акціонерного товариства. Але, за аналогією з обранням членів наглядової ради (вимоги ч. 4 ст. 42 Закону), застосовувати кумулятивне голосування при обранні членів ревізійної комісії навряд чи буде можливим.

Термін повноважень ревізійної комісії не повинен перевищувати 5 років. Голову ревізійної комісії обирають з числа її членів. З кожним членом ревізійної комісії укладається угода. На відміну від вимог Закону „Про господарські товариства”, не тільки голова, а і члени ревізійної комісії є посадовими особами органів товариства.

Порівняно з попередніми законодавчими нормами, в Законі відсутня вимога щодо обрання членів ревізійної комісії тільки з числа акціонерів.

Законом встановлено обов'язкові вимоги щодо проведення перевірки річної фінансової звітності публічного акціонерного товариства незалежним аудитором. Нововведенням Закону є норма, що забороняє афілійованим особам товариства і особам, які надають консультаційні послуги, бути незалежним аудитором.

Якщо з аудитором укладено угоду, предметом якої є надання консультаційних послуг, то такого аудитора не можна залучати до проведення аудиторської перевірки річної фінансової звітності й результатів фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства.

На відміну від вимог Цивільного кодексу України, в якому лише задекларовано можливість проведення аудиторської перевірки на вимогу акціонерів, які володіють понад 10% акцій, Законом передбачено порядок проведення такої аудиторської перевірки.

Законом також визначено новий вид перевірки діяльності акціонерного товариства - спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності, яка проводиться ревізійною комісією або аудитором за рішенням загальних зборів акціонерів, наглядової ради, виконавчого органу або на вимогу акціонерів, які сукупно є власниками не менше ніж 10% простих акцій товариства.

Законом вперше встановлені вимоги до:

- зберігання документів: визначено перелік документів (ч.1 ст.77 Закону), які підлягають зберіганню протягом усього терміну діяльності акціонерного товариства за його місце знаходження або в іншому місці, відомому і доступному акціонерам;
- порядку надання акціонерам інформації (доступу до документів, визначених ч. 1 ст.77 Закону), яка протягом 10 днів з моменту надходження письмової вимоги акціонера повинна бути надана виконавчим органом (пересилання поштою або ознайомлення у приміщенні товариства).

Товариство має бути готовим до того, що будь-який з акціонерів, користуючись своїм правом на отримання інформації, може вимагати не тільки документи, визначені ч.1 ст.77 Закону, а й будь-яку іншу інформацію про господарську діяльність акціонерного товариства.

У Законі докладно описано процедури реорганізації товариства шляхом злиття, приєднання, поділу, виділення та перетворення.

Важливо, щр:

- в результаті злиття акціонерних товариств може виникнути лише акціонерне товариство;
- приєднувати до товариства можна тільки інше акціонерне товариство;
- ділити товариство дозволено лише на акціонерні товариства;
- виділяти з товариства можна тільки інше (інші) акціонерне товариство;
- перетворювати товариство можна тільки на господарське товариство або виробничий кооператив.

Ці нововедення Закону дозволять вдосконалити систему корпоративних правовідносин в акціонерних товариствах, підвищити рівень захисту прав акціонерів, звузити можливості для рейдерів і вирішити низку проблем, пов'язаних із корпоративним управлінням у товариствах.

### ***Контрольні запитання:***

1. Які принципові відмінності між публічним і приватним акціонерним товариством?
2. Хто згідно із Законом „Про акціонерні товариства” має право проводити оцінку майна, що вноситься засновниками у рахунок оплати за акції?
3. Які типи акцій може розміщувати товариство?
4. Як визначається ринкова вартість акцій?
5. Хто така афілійована особа?
6. В якому разі повинні бути скликані загальні збори акціонерів?
7. З яких питань порядку денного рішення приймаються більш ніж  $\frac{3}{4}$  голосів акціонерів від загальної кількості?
8. Що таке „комулятивне голосування”?
9. Чи є посадовими особами товариства члени ревізійної комісії?
10. Які товариства можуть виникнути у разі злиття, приєднання, поділу, виділення або перетворення акціонерного товариства?

## **ТЕМА ЗАНЯТТЯ № 13. РЕЙТИНГИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

**Мета заняття:** закріплення теоретичних знань та набуття практичних навичок щодо рейтингування ступіню корпоративного управління господарського товариства.

**Обладнання:**

- завдання і методичні вказівки до виконання практичних завдань;
- тести;
- фінансова звітність конкретних підприємств;
- калькулятори.

**План заняття**

1. Порядок вступу в дію і застосування норм Закону України „Про акціонерні товариства”.
2. Зміни в порядку створення і діяльності акціонерних товариств.
3. Органи управління акціонерного товариства.

**Методичні рекомендації**

У світі не існує єдиного загально визнаного індикатора корпоративного управління. Для оцінки рівня корпоративного управління застосовуються різні методології, які враховують відмінності в законодавстві, структурі органів управління і практиці ведення справ в тій або іншій країні. В основному подібні індикатори зосереджені виключно на оцінці рівня корпоративного управління або в окремій державі (тобто на макрорівні), або в окремому акціонерному товаристві (тобто на мікрорівні).

До першої групи індикаторів, за якими оцінюється рівень корпоративного управління в окремій країні (макроіндикатори), можна віднести як найбільш відомі в світі Індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. та Індекс ризику корпоративного управління, який розраховується за методкою Крічтона-Міллера й Уормана). Перший індикатор застосовується в основному в розвинених країнах, другий – у країнах з перехідною економікою [120].

Індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. (DGA) застосовується для оцінки стану корпоративного управління в окремій державі. При цьому оцінюються такі показники, регульовані корпоративним правом країни, як:

- Структура ради директорів (наглядової ради). Передусім аналізується застосування в її діяльності кодексу з найкращої практики корпоративного управління, наявність у раді директорів осіб, які не входять у виконавчий орган і не є працівниками компанії, незалежність ради директорів, розмежування повноважень голови ради директорів і голови правління (виконавчого директора), наявність і структури комітетів у складі ради директорів.
- Реалізація права голосування.
- Прозорість (включаючи стандарти бухгалтерського обліку і розкриття інформації про зарплатню керівників).
- Захист прав власності.

Загальна оцінка індикатора здійснюється за десятибальною шкалою.

**Індекс ризику корпоративного управління (Corporate Governance Risk – CGR) за методикою Крічтона-Міллера (Crichton-Miller) й Уормана (Worman)** застосовується в окремих країнах для оцінки ризику втрат інвесторів через неналежне корпоративне управління.

Методика Крічтона-Міллера й Уормана заснована на опитуванні менеджерів акціонерних компаній. Питання поділяються на чотири групи:

- Оцінка чинного законодавства про акціонерні товариства (стосовно процедур реєстрації акцій та інших цінних паперів компанії, прав сторін корпоративного управління (акціонерів, кредиторів, працівників, менеджерів і так далі), реалізації прав акціонерів, якості контрактів, банкрутства, балансу інтересів членів керівних органів та ін.).
- Оцінка правових процесів (доступність, ефективність і швидкість правового захисту, арбітражу, наявності впливу на рішення судових органів, ефективність виконання законів і рішень судів).
- Оцінка регуляторного режиму (у тому числі оцінка ефективності діяльності регулювальника ринку капіталів, Центрального банку, системи фінансового контролю, забезпечення добросовісної конкуренції, обліку в компаніях і аудиту).
- Оцінка «етичного охоплення» (боротьба з організованою злочинністю, роль кримінальних груп, рівень корупції, насильства над бізнесом, хабарі й інше).

Питання у межах груп і підгруп передбачають однозначну відповідь: «так» чи «ні». Це дозволяє розрахувати питому вагу позитивних і негативних відповідей, побудувати рейтингову шкалу і визначити індекс CGR. Індекс повинен мати наступні значення: 0-5 (дуже високий), 11-20 (середній), 21-28 (низький). Кожна група питань оцінюється від 0 до 7.

До другої групи індикаторів, за якими також оцінюється рівень корпоративного управління, проте вже в окремо взятому акціонерному товаристві (корпорації), можна віднести такі найбільш відомі з них, як індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's, Оцінку рівня корпоративного управління, використовувану компанією Moody's, Рейтинг корпоративного управління консалтингової фірми Deminor (DR), Коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ) Institutional Shareholder Services (ISS).

**Рівень корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's** вважається індикатором, який найточніше відображує корпоративне управління і відповідність його рівня до певних стандартів. За такий стандарт агентством прийняті Принципи корпоративного управління Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), які використовуються в різних країнах світу.

Standard&Poor's оцінює корпоративне управління акціонерної компанії за чотирма критеріями:

- Структура власності та вплив акціонерів. У межах цього параметра оцінюється прозорість компанії з точки зору достатності інформації про структуру її власності для виявлення того, наскільки значною є роль великих власників, яку роль вони відіграють у процесі управління компанією і які засоби вони використовують для реалізації своїх інтересів.
- Права фінансово-зацікавлених осіб і відносини з ними. В рамках цього параметра оцінюється механізм підготовки і проведення загальних зборів акціонерів і механізм фіксації прав акціонерів на отримання повідомлення і голосування на зборах.

Зокрема, оцінюється час проведення зборів та інформація про порядок денний, яка надається акціонерам.

- Фінансова прозорість і розкриття інформації. У межах цього параметра здійснюється оцінка інформації, яка публічно розкривається для ринку, а також можливостей акціонера отримати своєчасну і повну ділову і фінансову інформацію.
- Структура і практика роботи ради директорів (наглядової ради). У межах цього параметра здійснюється оцінка складу і структури наглядової ради, його ролі й ефективності роботи.

На основі оцінки зазначених вище критеріїв агентство Standard&Poor's привласнює рейтингову оцінку рівня корпоративного управління в межах шкали від 10 (найвищий бал) до 1 (найнижчий бал).

**Рейтинг корпоративного управління (DR) консалтингової фірми Deminor (Брюссель)** спеціалізується на послугах із захисту прав інституційних, приватних і корпоративних міноритарних інвесторів. Цей рейтинг, як і рейтинг агентства Standard&Poor's, заснований на вживанні міжнародних стандартів корпоративного управління і розраховується за шкалою від DR-10 (високий рейтинг) до DR-1 (низький рейтинг). Рейтинг DR привласнюється компаніям на їх замовлення або на запит інвесторів, які хочуть придбати акції компанії. Він простіший у розрахунках, оскільки враховує лише чотири чинники: дотримання прав акціонерів і виконання ними своїх зобов'язань; виплата дивідендів, прозорість процедур корпоративного управління; структура і функції керівних органів акціонерного товариства.

**Рейтингове агентство Moody's** в оцінці якісного рівня корпоративного управління будь-якої компанії виділяє наступні ключові аспекти:

- Власність (прозорість структури володіння, ясна видимість потенційних конфліктів між інтересами мажоритаріїв (або керівництва) та інших акціонерів).
- Якість і достовірність при розкритті інформації, у тому числі в галузі фінансової звітності і корпоративного управління.
- Рада директорів (наглядова рада) (кількісний склад ради директорів, верховенство в раді директорів, частота проведення засідань ради директорів, характер і способи обговорення питань на засіданні, стратегії, алгоритми вибору і розміри винагороди менеджменту, а також способи контролю і спостереження за діяльністю компанії в цілому).
- Структура управління і можливість передачі повноважень від одних осіб до інших.
- Винагорода менеджменту.
- Аудит і контроль (незалежний комітет ради директорів з аудиту, зовнішні, внутрішні аудитори).
- Оцінка ризиків і управління.

**Коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ), розроблений компанією Institutional Shareholder Services (ISS)**, відрізняється від інших індикаторів тим, що враховує не лише структуру корпоративного управління компанії, але і її становище на ринку. CGQ базується на оцінці 51 чинника, розділених на 7 груп: склад і структура керівних органів; статут і внутрішні нормативні документи; дотримання законодавства про акціонерні товариства; компенсація членам виконавчих органів управління; якісні чинники, включаючи виконання фінансових планів; власність керівників і службовців компанії; освіта керівників. Коефіцієнт розраховується стосовно



галузі, до якої належить компанія і ринкового індексу. Компанії можуть розподілятися в галузевий або груповий ранжируваний ряд, це дозволяє визначити, яке місце займає організація серед собі подібних.

У Росії для **оцінки рівня корпоративного управління Російським інститутом директорів (РІД) і рейтинговим агентством «Експерт РА»** в 2005 р. розроблено національний рейтинг корпоративного управління «РІД – Експерт РА». Він визначається за результатами регулярної оцінки стану системи корпоративного управління в 150-200 акціонерних товариствах, зареєстрованих у російській федерації. Оцінювання здійснюється експертами консорціуму «РІД – Експерт РА» з періодичністю один раз на півроку на основі публічної інформації і даних, отриманих безпосередньо від акціонерних товариств – учасників рейтингу за наступними критеріями:

1. Права акціонерів.

Аналізуються: 1) права, якими володіють акціонери товариства на момент привласнення рейтингу (права власності, права на участь акціонера в управлінні товариством, права на отримання дивідендів); 2) можливі ризики порушення прав акціонерів; 3) ініціативи товариства щодо захисту прав акціонерів.

2. Діяльність органів управління і контролю.

Аналізуються: 1) склад і діяльність ради директорів товариства; 2) склад і діяльність виконавчих органів товариства; 3) функціонування системи контролю фінансово-господарською діяльністю товариства; 4) взаємодія між собою органів управління товариства.

3. Розкриття інформації.

Аналізуються: 1) рівень розкриття нефінансової інформації; 2) рівень розкриття фінансової інформації; 3) оцінка загальної дисципліни розкриття інформації; 4) рівнодоступність інформації для всіх акціонерів та інших зацікавлених осіб.

4. Діяльність акціонерного товариства в інтересах «інших зацікавлених сторін» і корпоративна соціальна відповідальність (політика соціальної відповідальності й облік інтересів інших зацікавлених груп, трудові конфлікти, соціальні проекти для персоналу і місцевого населення, екологічність).

## **II. ПІДГОТОВКА ДО ПІДСУМКОВОГО КОНТРОЛЮ РІВНЯ СФОРМОВАНOSTI ДИСЦИПЛІНАРНИХ КОМПЕТЕНТНОСТЕЙ**

### **ПИТАННЯ ДО ІСПИТУ**

1. Коли почала зростати інвестиційна активність у всьому світі:
  - a) у 50-х роках;
  - b) у 20-х роках;
  - c) у 80-х роках;
  - d) тільки нещодавно.
  
2. Латинське слово corporatio перекладається як:
  - a) група;
  - b) об'єднання;
  - c) плем'я;
  - d) товариство.

3. Корпоративне управління – це:

- a) товариство, усі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;
- b) товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном;
- c) це договірне об'єднання, створене на основі об'єднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств;
- d) це система відносин між органами товариства і його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства.

4. Яка з цих характеристик корпоративної форми бізнесу не є привабливою для інвесторів:

- a) самостійність підприємства як юридичної особи;
- b) обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів;
- c) можливість передачі іншим особам акцій, що належать індивідуальним інвесторам;
- d) децентралізоване управління.

5. Об'єктом корпоративного управління є:

- a) господарські товариства;
- b) цінні папери емітента;
- c) державне майно, що не є переданим в статутні капітали господарських товариств;
- d) Держава в особі органів державної влади.

6. На даний час існує три моделі ефективного корпоративного управління:

- a) Англо-американська; японська; англійська;
- b) Англо-американська; японська; західноєвропейська (німецька);
- c) Японська; європейська; західноєвропейська (німецька);
- d) Західноєвропейська (німецька); японська; англійська.

7. Структура англо-американської моделі:

- a) основні акціонери банки та страхові компанії, держава; склад ради директорів часто дворівнева рада з великим впливом і часткою інсайдерів; досить повне розкриття інформації; велику роль має ідея забезпечення суспільних інтересів та інтересів робітників;
- b) основні акціонери приватні особи та фонди, що їх представляють; склад ради директорів одноківшева рада з великою часткою зовнішніх незалежних директорів; повне розкриття інформації; велику роль має ідея отримання максимальної вигоди акціонерами;
- c) основні акціонери банки, інші компанії та держава, розповсюджені схеми взаємного володіння; склад ради директорів рада з великим впливом і часткою інсайдерів, присутні представники держави; обмежене розкриття інформації; велику роль має ідея забезпечення суспільних та державних інтересів;

d) основні акціонери банки, інші компанії та держава; склад ради директорів одноківшева рада з великою часткою зовнішніх незалежних директорів; велику роль має ідея забезпечення суспільних інтересів та інтересів робітників.

8. Ключові учасники англо-американської моделі є:

a) менеджери, директори, акціонери (особливо інституціональні), урядові агентства, біржі, саморегульвні організації і консалтингові фірми, що надають консультації корпораціям і/або акціонерам з питань корпоративного управління і голосування за дорученням;

b) базується навколо ключового банку і фінансово-промислової мережі чи кейрецу;

c) банки і корпоративні акціонери;

d) фондові біржі.

9. Режим розкриття інформації в США:

a) найжорсткіший у світі;

b) не дуже жорсткий, фінансова інформація надається раз в пів року;

c) суворий, але не такий жорсткий як в деяких інших країнах;

d) м'який режим.

10. Основна відмінність німецької моделі від інших є такою:

a) Рада директорів в англо-американській моделі складається з "інсайдерів" і "аутсайдерів";

b) Наглядова рада і виконавча рада управляють корпораціями різних країн;

c) Закон встановлює розмір спостережної ради, що не підлягає зміні;

d) в Наглядов раду не входять представники робочих/службовців компанії.

11. Акціонерне товариство це:

a) товариство, усі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;

b) товариство, статутний фонд якого поділений на частки, розмір яких визначається в установчих документах;

c) товариство, що має статутний фонд, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Учасники товариства несуть відповідальність в межах своїх внесків;

d) товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном.

12. Товариство з обмеженою відповідальністю це:

a) товариство, усі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;

b) товариство, статутний фонд якого поділений на частки, розмір яких визначається в установчих документах;

с) товариство, що має статутний фонд, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Учасники товариства несуть відповідальність в межах своїх внесків;

д) товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном.

13. Товариство з додатковою відповідальністю це:

а) товариство, усі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;

б) товариство, статутний фонд якого поділений на частки, розмір яких визначається в установчих документах;

с) товариство, що має статутний фонд, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Учасники товариства несуть відповідальність в межах своїх внесків;

д) товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном.

14. Акціонерами НЕ можуть бути:

а) емітенти

б) фізичні особи;

с) юридичні особи;

д) держава, яку представляє Фонд державного майна України або інша уповноважена особа.

15. Виберіть правильне твердження:

а) акції закритого акціонерного товариства розповсюджуються шляхом відкритої підписки;

б) акції відкритого акціонерного товариства є предметом купівлі-продажу на фондовій біржі;

с) акції відкритого акціонерного товариства розподіляються серед засновників;

д) акції закритого акціонерного товариства можуть бути предметом купівлі-продажу на фондовій біржі.

16. До пайових цінних паперів входять:

а) акції;

б) облігації;

с) фондові деривативи;

д) ощадні сертифікати.

17. До похідних цінних паперів відносять:

а) акції;

б) облігації;

- c) фондові деривативи;
- d) ощадні сертифікати.

18. Акція це:

- a) цінний папір, що засвідчує вкладення її власником грошових коштів, а також підтверджує зобов'язання Товариства відшкодувати йому номінальну вартість такого цінного паперу в передбачений у ньому строк з виплатою фіксованого відсотка;
- b) цінний папір, що засвідчує дольову участь у статутному фонді Товариства і надає її власнику певні корпоративні права;
- c) цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселетримачу);
- d) цінний папір, випущений банком, як письмове свідоцтво про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на отримання після завершення встановленого строку суми депозиту та процентів за ним.

19. Облігація це:

- a) цінний папір, що засвідчує вкладення її власником грошових коштів, а також підтверджує зобов'язання Товариства відшкодувати йому номінальну вартість такого цінного паперу в передбачений у ньому строк з виплатою фіксованого відсотка;
- b) цінний папір, що засвідчує дольову участь у статутному фонді Товариства і надає її власнику певні корпоративні права;
- c) цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселетримачу);
- d) цінний папір, випущений банком, як письмове свідоцтво про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на отримання після завершення встановленого строку суми депозиту та процентів за ним.

20. За категоріями акції поділяються на:

- a) іменні та на пред'явника;
- b) прості та привілейовані;
- c) іменні та випущенні у документарній або без документарній формі;
- d) привілейовані та іменні;

21. Частина в активах підприємства, яка залишається після вирахування його зобов'язань це:

- a) власний капітал;
- b) статутний капітал;
- c) нерозподілений прибуток;
- d) неоплачений капітал.

22. Зафіксована в засновницьких документах загальна вартість активів, які є внеском власників до капіталу підприємства:

- a) власний капітал;
- b) статутний капітал;

- c) нерозподілений прибуток;
- d) неоплачений капітал.

23. Збільшення СФ не здійснюється шляхом:

- a) додаткового випуску акцій;
- b) обміну облігацій на акції;
- c) вливанням прибутку до СФ;
- d) збільшення номінальної вартості акцій.

24. Зменшення СФ відбувається шляхом:

- a) зменшення кількості акцій, при цьому АТ викупає частину акцій з наступним їх анулюванням;
- b) виймання частини фонду;
- c) обмін акцій на облігації;
- d) зменшення номіналу акцій.

25. Для оцінки ефективності використання капіталу використовуються три основних показники доходності, зайвою є:

- a) загальна рентабельність інвестованого капіталу;
- b) ставка рентабельності позиченого капіталу;
- c) ставка рентабельності власного капіталу;
- d) ліквідність підприємства

26. Майновий стан підприємства характеризується такими показниками, окрім:

- a) сума господарських засобів, які знаходяться в розпорядженні підприємства;
- b) частка активної частини основних засобів;
- c) коефіцієнти зносу основних засобів;
- d) сума дебіторської заборгованості.

27. Ліквідність підприємства можна оперативно визначити за допомогою коефіцієнтів ліквідності, яким не являється:

- a) загальний коефіцієнт покриття;
- b) коефіцієнт швидкої ліквідності;
- c) коефіцієнт абсолютної ліквідності;
- d) коефіцієнт довгострокової ліквідності.

28. При аналізі ділової активності не визначаються і аналізуються такі показники оборотності обігових коштів:

- a) оборотність в днях;
- b) коефіцієнт оборотності;
- c) тривалість одного обороту в днях;
- d) розміри обороту підприємства

29. Основним показником оборотності грошових коштів є:

- a) мінімальна сума грошей, що необхідна для проведення господарських операцій;
- b) оборотність грошових коштів;

- c) тривалість періоду обороту;
- d) всі відповіді вірні.

30. Відповідальність за зберігання документів товариства покладається на:

- a) менеджерів середнього звена;
- b) головного бухгалтера;
- c) керівника;
- d) відділ кадрів.

31. Акціонерне товариство зобов'язане зберігати:

- a) всі відповіді вірні
- b) Статут товариства, зміни до статуту, засновницький (установчий) договір, свідоцтво про державну реєстрацію товариства;
- c) положення про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію, інші внутрішні документи та зміни до них;
- d) документи, що підтверджують права товариства на майно.

32. Що являє собою елементи законодавчо обов'язкових норм і специфічні розроблені приписи, притаманні даній фірмі:

- a) система управління виробництвом;
- b) загальні збори;
- c) відносини учасників;
- d) система управління корпорацією.

33. Загальні збори скликаються:

- a) один раз у п'ять років;
- b) раз у три роки;
- c) щонайменше раз на рік;
- d) щомісяця

34. Дата проведення зборів призначається:

- a) за тиждень;
- b) за місяць;
- c) за два місяці;
- d) за пів року.

35. За яку кількість днів кожний акціонер має можливість запропонувати включити додаткове питання до порядку денного:

- a) 15;
- b) 30;
- c) 45;
- d) 60.

36. Попередньо узгоджені вихідні виплати вищим менеджерам у разі поглинання, злиття та інших реорганізаціях фірми, що приводить до суттєвих змін у становищі голови виконавчого органу – це:

- a) "Золоті парашути";
- b) опціони на придбання акцій;
- c) передача акцій товариства у довірче управління директорам;
- d) інший елемент матеріального стимулювання.

37. Дивідендна політика це:

- a) відношення чистого прибутку в розрахунку на одну акцію до ринкової вартості акції, виражене у відсотках;
- b) процес прийняття рішень щодо виплати дивідендів або накопичення чистого прибутку для інвестування компанії;
- c) зафіксована в засновницьких документах загальна вартість активів, які є внеском власників до капіталу підприємства;
- d) частина в активах підприємства, яка залишається після вирахування його зобов'язань.

38. В Україні торговці цінними паперами НЕ мають право здійснювати такі види діяльності з випуску та обігу цінних паперів:

- a) діяльність з випуску цінних паперів;
- b) комісійну діяльність з цінних паперів;
- c) торгівельну діяльність цінними паперами власного випуску
- d) комерційну діяльність з цінних паперів.

39. Юридична особа, яка діє на ринку інвестиційних ресурсів за рахунок власних коштів за замовленням клієнтів або згідно з власною стратегією – це:

- a) інвестиційна компанія;
- b) інвестиційний фонд;
- c) інвестиційних сертифікатів;
- d) інвестиційних ресурсів.

40. Юридична особа, заснована у формі відкритого акціонерного товариства з урахуванням вимог, встановлених чинним законодавством, що здійснює виключну діяльність у галузі спільного інвестування.

- a) інвестиційна компанія;
- b) інвестиційних сертифікатів/інвестиційний фонд;
- c) інвестиційних ресурсів.

41. Предметом вивчення корпоративного управління як навчальної дисципліни є:

- a) дослідження функціонування великих промислових об'єднань;
- b) питання управління корпораціями;
- v) потреби, мотиви і стимули працівників.

42. Принцип обмеженої відповідальності вперше юридично було оформлено:

- a) в Україні;
- b) у Стародавньому Римі;
- v) в Англії.



43. Корпорації як форма організації підприємницької діяльності у масштабах світової економіки:

- а) становлять понад 50 % зареєстрованих промислових підприємств і всі разом отримують понад 90 % прибутків;
- б) становлять близько 10 % зареєстрованих підприємств і отримують до 90 % прибутків;
- в) становлять понад 20 % зареєстрованих підприємств і отримують понад 80 % прибутків.

44. До ключових учасників корпоративних відносин в Україні належать:

- а) держава, юридичні та фізичні особи;
- б) інвестори, емітенти, посередники;
- в) акціонерні товариства, держава, реєстратори, банки, біржі.

45. Приватизація державного майна у 90-х роках ХХ ст. була:

- а) бездоганно спланованою та ефективною;
- б) соціально спрямованою з пропагандистським відтінком, і тому неефективною;
- в) недостатньо ефективною через деякі помилки практичного втілення правильних теоретичних обґрунтувань процесу роздержавлення майна.

46. Статутний капітал акціонерного товариства може бути сформований:

- а) шляхом внесення коштів власників до каси підприємства;
- б) шляхом передачі майна або інтелектуальної власності акціонером створюваному акціонерному товариству;
- в) шляхом внесення коштів на накопичувальний рахунок підприємства, внесення майна або інтелектуальної власності.

47. Реалізація принципу “народного капіталізму” – це:

- а) загальнонародна націоналізація акціонерних підприємств;
- б) залучення всіх співробітників акціонерних товариств до управління підприємством;
- в) формування широкого класу дрібних власників – співробітників підприємства та пов’язаних осіб.

48. До переваг акціонерного товариства належать:

- а) простота створення та управління підприємством;
- б) наявність конфлікту інтересів власників і менеджерів;
- в) можливість відносно легкої та швидкої концентрації інвестиційних ресурсів.

49. До недоліків акціонерного товариства належать:

- а) можливість відносно легкої та швидкої концентрації інвестиційних ресурсів, контролювання чого є дуже проблемним з погляду фіскальних органів;
- б) простота створення підприємства та управління ним;
- в) наявність конфлікту інтересів власників і менеджерів.

50. Однією з відмінностей відкритого акціонерного товариства від закритого є:

- а) наявність конфлікту інтересів власників і менеджерів;
- б) можливість щорічної додаткової емісії акцій;
- в) випуск акцій, які вільно обертаються на фондовому ринку

51. Корпоративне управління здійснюється:

- а) спостережною радою та Правлінням акціонерного товариства;
- б) загальними зборами, Правлінням і ревізійною комісією акціонерного товариства, державною комісією з регулювання ринку цінних паперів;
- в) загальними зборами, Спостережною радою, Правлінням, ревізійною комісією акціонерного товариства.

52. Оперативне управління акціонерним товариством може здійснюватися одноосібно:

- а) головою Правління за рішенням Спостережної ради;
- б) головою Спостережної ради, якщо посада Голови правління Товариства тимчасово стала вакантною, на період вакантності цієї посади;
- в) директором Товариства, якщо Правління не створювалося (при кількості акціонерів не більше 50 учасників Товариства).

53. Зміст регулярного інформування суспільства про акціонерне товариство полягає у:

- а) звіті ревізійної комісії на чергових Зборах акціонерів;
- б) звітах Голови Правління, Голови Спостережної ради та членів ревізійної комісії на чергових зборах акціонерів;
- в) оголошеннях у засобах масової інформації.

54. Причина основного конфлікту інтересів в акціонерному товаристві полягає у:

- а) незбіганні інтересів Правління та Наглядової ради;
- б) переважанні особистих інтересів членів Правління або членів Наглядової ради над інтересами Товариства;
- в) наявності різних інтересів акціонерів і менеджерів Товариства.

55. До Наглядової ради акціонерного товариства можуть бути обрані:

- а) керівники Товариства або його підрозділів;
- б) члени Правління та ревізійної комісії;
- в) лише акціонери Товариства.

56. Законодавчі акти, що регулюють діяльність акціонерних товариств в Україні, можуть бути поділені на:

- а) три групи;
- б) чотири групи;
- в) п'ять груп.

57. Законом України “Про цінні папери та фондову біржу” визначено:

а) основні характеристики акцій, порядок їх випуску та обігу на ринку, права власників акцій, їх придбання та виплату дивідендів за акціями, порядок реєстрації випуску акцій, надання інформації про емітента, діяльності з випуску та обігу акцій;

б) основні характеристики акцій, порядок їх випуску та обігу на ринку, придбання та виплату дивідендів за акціями, порядок реєстрації випуску акцій і діяльності з випуску та обігу акцій;

в) основні характеристики акцій, права власників акцій, порядок реєстрації випуску акцій, надання достовірної інформації про емітента.

58. Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” визначає:

а) форми державного регулювання ринку цінних паперів і види професійної діяльності, що можуть здійснюватися на ринку цінних паперів;

б) основні характеристики акцій, надання інформації про емітента та його діяльність щодо випуску та обігу акцій;

в) форми державного регулювання ринку цінних паперів і види професійної діяльності емітентів і посередників на цьому ринку.

59. Посередники фондового ринку здійснюють операції:

а) на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів;

б) на біржовому ринку цінних паперів;

в) на позабіржовому ринку цінних паперів.

60. Інформація у відкритому акціонерному товаристві поділяється на:

а) відкриту інформацію та інформацію з обмеженим доступом;

б) відкриту інформацію, інформацію з обмеженим доступом, обов’язкову та конфіденційну інформацію;

в) відкриту інформацію, інформацію з обмеженим доступом, таємну та суперсекретну інформацію.

61. Статут акціонерного товариства визначає:

а) порядок його створення, реорганізації, ліквідації, розподілу дивідендів і майна при ліквідації акціонерного товариства;

б) порядок діяльності акціонерного товариства від його створення до остаточного припинення діяльності, права та обов’язки акціонерів і посадових осіб, а також інші важливі аспекти функціонування такого підприємства;

в) порядок скликання Загальних зборів та інші організаційні моменти діяльності підприємства, засади участі акціонерів в управлінні та розподілі прибутків акціонерного товариства, права та обов’язки акціонерів.

62. Єдиним обов’язком акціонера щодо акціонерного товариства є:

а) брати участь у чергових загальних зборах;

б) оплатити акції, що йому належать;

в) максимально сприяти роботі акціонерного товариства.

63. Групи акціонерів-аутсайдерів та акціонерів-інсайдерів виокремлюються з позиції їх безпосередньої участі:

- а) у річних зборах Товариства;
- б) у безпосередній роботі в акціонерному товаристві;
- в) у розподілі дивідендів.

64. Джерелом виплати дивідендів за акціями Товариства є:

- а) річний дохід підприємства, відсотки від участі в інших бізнесових структурах або проектах, кошти, зекономлені на зменшенні адміністративних витрат;
- б) прибуток, який залишається у підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів до бюджету та позабюджетних фондів і сплати відсотків за банківськими кредитами;
- в) прибуток, який залишається у підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів до бюджету та сплати відсотків за банківськими кредитами.

65. Для досягнення поступального розвитку акціонерного товариства англо-американська модель корпоративного управління передбачає виконання функції арбітра конфлікту інтересів акціонерів і найманих менеджерів:

- а) зборами акціонерів;
- б) ревізійною комісією;
- в) радою (Правлінням) корпорації.

66. У німецькій моделі корпоративного управління помітну роль відіграють такі ключові учасники корпоративних відносин:

- а) дрібні іноземні та вітчизняні інвестори;
- б) земельні уряди;
- в) банки.

67. Особливостями японської моделі корпоративного управління є наявність таких її учасників, як:

- а) афілійовані промислові компанії;
- б) два постійно конкуруючі банки;
- в) національний уряд, ключовий банк як основний акціонер корпорації, особлива промислово-фінансова мережа (кейрецу).

68. Сучасна українська модель корпоративного управління переважно базується на елементах моделі корпоративного управління:

- а) японської;
- б) англо-американської;
- в) німецької.

69. Формування корпоративної культури компанії доцільно проводити:

- а) регулярно із залученням засобів масової інформації, виділяючи при цьому до 50 % рекламного бюджету акціонерного товариства;
- б) м'якими ненав'язливими способами з урахуванням наявних в акціонерному товаристві цінностей, авторитетів, символів, ідеалів;

в) постійно із залученням методів пропаганди та створенням сприятливої для неї обстановки як усередині компанії, так і за її межами.

70. Акція належить до групи пайових цінних паперів. Це означає, що:

а) акція посвідчує пайову участь її власника у формуванні статутного фонду акціонерного товариства та розподілі прибутку;

б) акція посвідчує право її власника на отримання частини прибутку у вигляді дивіденду та повернення вкладених коштів у разі припинення діяльності (ліквідації) акціонерного товариства;

в) товариство зобов'язується повернути власнику акції інвестовані до статутного капіталу кошти та щорічно сплачувати дивіденди.

71. Акціонерне товариство вважається зареєстрованим:

а) після отримання Свідоцтва про реєстрацію підприємства у відповідній Державній адміністрації за місцем розташування;

б) після остаточного сформування Статутного капіталу, затвердження Статуту установчими зборами та обрання керівних органів;

в) після постановки на облік у районній податковій інспекції, районних дирекціях Пенсійного фонду України, фондів соціального страхування від нещасного випадку на виробництві, від тимчасової втрати працездатності, від безробіття.

72. Засновники відкритого акціонерного товариства сукупно зобов'язані бути тримачами акцій не менше, ніж:

а) 25 % статутного капіталу строком не менше двох років;

б) 25 % статутного капіталу строком не менше трьох років;

в) 50 % статутного капіталу строком не менше двох років.

73. Засновники відкритого акціонерного товариства мають право на пільгове придбання емітованих акцій:

а) за їх номінальною ціною;

б) за номінальною ціною плюс (“+”) 1 %;

в) за номінальною ціною мінус (“—”) 5 % залежно від рішення установчих зборів акціонерного товариства.

74. Вартість акцій на вторинному ринку регулюється:

а) самим ринком на основі котирувань цінних паперів відповідного емітента з урахуванням економічної стабільності та динаміки розвитку підприємства;

б) акціонерним товариством;

в) акціонером, який має намір продати свої акції.

75. Акціонерне товариство може бути утворене:

а) як наслідок акціонування державного підприємства, яке підлягає приватизації;

б) як наслідок добровільного об'єднання громадянами та юридичними особами вільних капіталів та інших передбачених законодавством активів для створення статутного фонду акціонерного товариства і подальшого ведення фінансово-господарської діяльності;

в) обома зазначеними способами.

76. Єдиним обов'язком учасника відкритого акціонерного товариства є:

- а) суворе збереження будь-якої інформації щодо фінансового стану, системи управління та планів розвитку підприємства;
- б) участь в управлінні акціонерним товариством через активну участь у роботі кожних зборів товариства;
- в) оплата акцій, що йому належать.

77. Акціонери відповідно до українського законодавства для того, щоб у них виникли додаткові права щодо управління акціонерним товариством, повинні володіти такою кількістю голосів:

- а) 50 %;
- б) 20 %;
- в) 10 %.

78. Зміна акціонера у відкритому акціонерному товаристві може здійснюватися:

- а) у процесі продажу акцій іншій особі;
- б) у процесі даруванням акцій або їх передачею згідно із заповітом;
- в) обома зазначеними способами.

79. Першочергове право на отримання частки майна акціонерного товариства у разі припинення його діяльності мають:

- а) засновники товариства;
- б) власники простих іменних акцій;
- в) власники привілейованих акцій.

80. Актуальна на цей час необхідність продовження подальшого розвитку процесу вдосконалення вітчизняної нормативно-правової бази функціонування акціонерних товариств впливає із того, що:

- а) в Україні існує значна кількість законів України та інших законодавчих актів, які регулюють корпоративні відносини на всіх рівнях;
- б) наявна нормативно-правова база діяльності акціонерних товариств недостатньо захищає права держави як одного з найбільших акціонерів;
- в) нормативно-правова база корпоративних відносин в Україні недостатньо повно охоплює усі питання діяльності акціонерних товариств.

81. Управління державним корпоративним сектором в Україні

- а) п'ять;
- б) чотири;
- в) три.

82. Розробка норм і контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на ринку цінних паперів є:

- а) прикладом втручання держави у ринкові процеси;
- б) участю держави у забезпеченні прав інвесторів;
- в) важливими формами державного регулювання ринку цінних паперів і корпоративного сектора економіки.

83. Фінансова діяльність акціонерного товариства перевіряється:

- а) ревізійною комісією товариства, районною податковою інспекцією, сторонніми аудиторськими організаціями (раз на рік);
- б) державними податковими та іншими контролюючими і ревізійними органами, ревізійною комісією акціонерного товариства;
- в) державними податковими інспекціями, іншими державними та контрольно-ревізійними органами в межах їх компетенції, ревізійною комісією акціонерного товариства, сторонніми аудиторськими організаціями.

84. Державні акціонерні компанії можуть бути створені:

- а) як результат акціонування державних підприємств, що не підлягають приватизації згідно з чинним українським законодавством;
- б) у процесі заснування державної акціонерної компанії та придбання державою відповідних пакетів акцій у інших власників;
- в) як результат акціонування державних підприємств, що не підлягають приватизації згідно з чинним українським законодавством, заснування державної акціонерної компанії, придбання державою відповідних пакетів акцій у інших власників.

85. Загальні збори акціонерного товариства скликаються відповідно до:

- а) рішення Правління акціонерного товариства;
- б) рішення Наглядової ради акціонерного товариства;
- в) рішення ревізійної комісії акціонерного товариства.

86. Розв'язання організаційно-технічних питань підготовки проведення загальних зборів акціонерного товариства покладається на:

- а) спеціальний організаційний комітет з питань підготовки проведення загальних зборів акціонерного товариства;
- б) спостережну раду акціонерного товариства;
- в) правління акціонерного товариства.

87. Загальні збори визнаються правочинними, якщо в них беруть участь акціонери (чи їх представники), які володіють:

- а) 50 % акцій, які мають право голосу;
- б) 60 % акцій, які мають право голосу;
- в) 75 % акцій, які мають право голосу.

88. За відсутності кворуму загальні збори акціонерного товариства:

- а) переносяться, Правління призначає нову дату проведення зборів і підготовка до них здійснюється відповідно до передбаченого чинним законодавством України загального порядку скликання та проведення зборів акціонерного товариства;
- б) у поточному році більше не скликаються;
- в) переносяться. Акціонери, які прибули на збори, що не відбулися, призначають нову дату проведення зборів і обирають організаційний комітет, який здійснює підготовку до нових зборів відповідно до передбаченого чинним законодавством порядку скликання та проведення зборів акціонерного товариства.

89. По питаннях, які вчасно не були внесені та анонсовані до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства:

- а) голосування не проводиться;
- б) голосування проводиться за наявності акціонерів або їх довірених осіб, які представляють не менше, ніж 75 % акцій, що голосують;
- в) голосування проводиться за наявності акціонерів або їх довірених осіб, які представляють не менше, ніж 51 % акцій, що голосують.

90. Постійно функціонуючим органом управління, що здійснює безпосереднє керівництво поточною діяльністю акціонерного товариства, є:

- а) ревізійна комісія;
- б) спостережна рада;
- в) правління.

91. До Наглядової ради можуть бути обрані:

- а) акціонери та наймані керівники акціонерного товариства;
- б) акціонери та представники громадськості;
- в) лише акціонери.

92. Чинне українське законодавство регламентує кількісний склад виборних органів управління акціонерного товариства таким чином:

- а) залежно від структури емісії акцій;
- б) не регламентується;
- в) залежно від кількості акціонерів.

93. Акціонер може бути обраний до керівних виборних органів:

- а) правління та ревізійної комісії;
- б) спостережної ради та ревізійної комісії;
- в) тільки до одного із виборних органів.

94. До ревізійної комісії не можуть бути обрані:

- а) члени Правління або члени Наглядової ради;
- б) посадові особи Товариства та державні службовці;
- в) всі вищезгадані категорії громадян.

95. Акціонерне товариство визначає розмір дивіденду:

- а) без урахування податку на прибуток;
- б) з урахуванням податку на прибуток;
- в) з урахуванням облікової ставки НБУ та усіх податків.

96. Нарахування та виплата дивідендів регламентується:

- а) Законом України "Про господарські товариства";
- б) Законом України "Про власність";
- в) Законом України "Про цінні папери та фондову біржу".



97. Дивіденди можуть бути виплачені акціонерам:

- а) тільки грошима;
- б) грошима або товарами;
- в) грошима, товарами, акціями чи облігаціями.

98. На акції, викуплені акціонерним товариством, дивіденди:

- а) нараховуються, як і на інші акції;
- б) нараховуються у розмірі 50 %;
- в) не нараховуються.

99. Рішення про виплату дивідендів та їх розміри:

- а) приймає Наглядова рада;
- б) приймає Правління;
- в) приймають загальні збори.

100. Імовірному банкрутству акціонерного товариства може передувати така ситуація:

- а) санація підприємства;
- б) кризовий стан акціонерного товариства;
- в) додаткова емісія акцій акціонерного товариства.

101. Реорганізація акціонерного товариства здійснюється за рішенням:

- а) правління акціонерного товариства;
- б) загальних зборів акціонерного товариства;
- в) спостережної ради акціонерного товариства.

102. Ліквідаційну комісію, яка здійснює ліквідацію акціонерного товариства, призначає:

- а) правління акціонерного товариства;
- б) орган, що прийняв рішення про ліквідацію акціонерного товариства;
- в) суд.

103. Питання, пов'язані з банкрутством акціонерного товариства, зібрані у таких законодавчих документах:

- а) Законі України "Про банкрутство" та Цивільному кодексі України;
- б) Законі України "Про банкрутство" та Господарському кодексі України;
- в) Законі України "Про банкрутство" та Кримінальному кодексі України.

104. При ліквідації акціонерного товариства майнові претензії акціонерів і працівників підприємства задовольняються у такому порядку:

- а) власники простих акцій (залежно від розміру пакета акцій), власники привілейованих акцій, наймані працівники акціонерного товариства;
- б) наймані працівники акціонерного товариства, власники привілейованих акцій, власники простих акцій (незалежно від розмірів пакета акцій);
- в) власники привілейованих акцій, власники простих акцій (незалежно від розміру пакета акцій), наймані працівники акціонерного товариства.

### **III. КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ РІВНЯ ЗНАНЬ І НАВИЧОК СТУДЕНТІВ ПРИ ВИКОНАННІ ПРАКТИЧНИХ ЗАВДАНЬ**

Головним критерієм початкового моменту в оцінці є орієнтація на бажаний результат, а кінцевим критерієм результативності є досягнення бажаного результату.

При оцінці знань, вмінь, набуття практичних навичок необхідно приймати до уваги повноту, глибину, міцність, швидкість і якість мислення, свідомість та інші якості характеристики.

Важливим критерієм оцінки є набуття вміння практично вирішувати професійні завдання, формувати обґрунтовані висновки, розробляти необхідні пропозиції.

Рівень знань на практичних заняттях оцінюється:

- “відмінно” – коли студент дає обґрунтовані теоретично і практично вірні відповіді на запитання, самостійно виконує практичні завдання з глибоким аналізом і власними пропозиціями, що є основою для прийняття вірних управлінських рішень, демонструє знання навчальної, методичної, наукової літератури, законодавчих і нормативних актів, був присутній на лекціях та практичних заняттях, має конспект з лекцій і повністю виконані практичні завдання;

- “добре” – коли студент засвоїв знання згідно вимог з навчальної програми дисципліни, але ним допущені незначні помилки при викладенні теоретичних знань, допущені деякі прорахунки в рішенні практичних завдань, коли за допомогою викладача студент швидко орієнтується і знаходить вірні відповіді, відвідував всі лекції та виконав практичні завдання;

- “задовільно” – коли студент дає неправильну відповідь на одне запитання, або дає недостатньо повні відповіді на всі питання, допускає прорахунки в рішенні практичних завдань. Наявність конспекту та самостійно виконаних завдань;

- “незадовільно” – коли студент дає неправильні відповіді на 2–3 питання, допускає грубі помилки в розв’язанні практичних завдань, не має конспекту і виконує завдання з порушенням строку.

- “незадовільно” – коли студент дає неправильні відповіді на 2–3 питання, допускає грубі помилки в розв’язанні практичних завдань, не має конспекту і виконує завдання з порушенням строку.

#### ***Критерії оцінки рівня знань при здачі екзамену***

Рівень знань на екзамені оцінюється:

- “відмінно” – на глибоке і повне оволодіння змістом навчального матеріалу з дисципліни, вміння застосовувати теоретичні при розв’язанні практичних завдань, логічно формувати обґрунтування можливих рішень;

- “добре” – якщо студент повно засвоїв навчальний матеріал, добре орієнтується у вивченому матеріалі, вірно застосовує набуті знання в розв’язанні практичних завдань, самостійно формулює обґрунтовані висновки, але вони мають певні неточності;

- “задовільно” – якщо студент виявляє знання та розуміння основних питань навчального матеріалу, але викладає його неповно і непослідовно, допускає прорахунки при виконанні практичних завдань і не вміє обґрунтувати висновки та внести свої пропозиції;

• “незадовільно” – якщо студент має розрізнені, безсистемні знання, не може виділити головні та другорядні твердження, допускає помилки у визначенні понять і не може примінити теоретичні знання при вирішенні практичних завдань.

При виставленні підсумкової оцінки студенту мають бути враховані результати виконання навчальної програми за відповідний період. Остаточна оцінка рівня знань з іспиту вписується в відомість обліку успішності та в залікову книжку.

Комплексна контрольна робота з дисципліни має на меті перевірити вміння та навички студентів з володіння теоретичними засадами, методами та інструментами організації та здійснення контролю на підприємстві, в організації, установі зі сторони податкових органів, контрольно-ревізійних органів, банківських установ, які вивчаються протягом курсу навчання дисципліни.

Максимальна кількість балів по білету – 100, які розподіляються між завданнями наступним чином:

Завдання	Оцінка відповіді, бали
Тести (теоретична частина)	40
Практична частина	
1 завдання	20
2 завдання	20
3 завдання	20
Всього	100

Якість виконання завдань визначається коефіцієнтом засвоєння  $K_z$  – відношення кількості правильно виконаних істотних операцій (відповідей) до загальної.

Співвідношення традиційної чотирьохбальної шкали оцінок із коефіцієнтом засвоєння приймається таким чином:

“відмінно”	–	$K_z = 90-100$ балів;
“добре”	–	$K_z = 74 - 89$ балів;
“задовільно”	–	$K_z = 60-73$ балів;
“незадовільно”	–	$K_z = 0 - 59$ балів;

## СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Цивільний кодекс України : Кодекс України від 16.01.2003 р. № 435– IV станом на травень 2013 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2018 р. – Щоден. оновлення.
2. Господарський кодекс України : Кодекс України від 16.01.2003 р. № 436– IV станом на травень 2013 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2018 р. – Щоден. оновлення.
3. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 р. № 1576–XII станом на травень 2013 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2018 р. – Щоден. оновлення.
4. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30.10.1996 р. № 448/96–ВР станом на травень 2018 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2013 р. – Щоден. оновлення.
5. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480–IV станом на травень 2013 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2018 р. – Щоден. оновлення.
6. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 р. № 514–VI станом на травень 2013 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2018 р. – Щоден. оновлення.
7. Про депозитарну систему України : Закон України від 06.07.2012 р. № 5178–VI станом на травень 2013 р. // Верховна рада України [Електронний ресурс] : Законодавство України.– Пошукова система. – [Електрон. прогр.]. – К., 2018 р. – Щоден. оновлення.
8. Принципи корпоративного управління України - К.: НКЦПФР, 2008. - 35 с.
9. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. - М., 2004.
10. Вакульчик О.М. Корпоративне управління: економіко-аналітичний аспект. – Дніпропетровськ: Пороги, 2003. – 257 с.
11. Вінник О. Господарські товариства і виробничі кооперативи: правове становище. – К. : Знання, 2001. — 308с.
12. Волик І.М. Український вибір моделі корпоративного управління [Електронний ресурс] / І.М. Волик // Економічні науки. – 2006. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/NIEK\\_2006/Economics/17511.doc.htm](http://www.rusnauka.com/NIEK_2006/Economics/17511.doc.htm).
13. Господарські товариства. Організація створення та функціонування: Навч. посібник для студ. екон. спец. вузів / Тернопільська академія народного господарства. — К. : ІСДО, 1999. – 88с.
14. Демб Ада, Нойбауер Фрідріх. Корпоративне управління. – К.: Основи, 1997. – 34.
34. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності: Підручник. – К.: Алер-та, 2003.
15. Державний механізм регулювання корпоративного сектору економіки: дис. канд. екон. наук Птащенко Л.О.: 08.02.03 / Науково-дослідний економічний ін-т Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України. - К., 2004.
16. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.

17. Євтушевський В.А. Корпоративне управління : підручник / В.А. Євтушевський. – К. : Знання, 2006. – 406 с.
18. Євтушевський В.А., Ковальська К.В. Стратегія корпоративного управління – К.: Знання, 2007. -287 с.
19. Загородній А., Вознюк Г. Акції. Акціонерні товариства: Термінологічний словник. — К. : Кондор, 2007. — 84с.
20. Задихайло Д.Б., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
21. Зимовець В.В. Фінансове посередництво : навч. посіб. / В.В. Зимовець, С.П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2004. – 288 с.
22. Козаченко А.В., Воронкова А.Е. Корпоративне керування: Підручник. – К.: Либра, 2004. – 368 с.
23. Колесник В.В. Ринок цінних паперів і принципи правового регулювання. – К., 1993.
24. Корпоративне управління: Навч. посібник для студентів спеціальності 8.050201 „Менеджмент організацій”. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.
25. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005.- 132 с.
26. Курс корпоративного управління для економічних, юридичних факультетів та факультетів фінансів і менеджменту вищих учбових закладів: Збірник програм. Проект USAID «Міжнародні стандарти бізнесу та Корпоративне управління», Харків, 2003. – 68 с.
27. Луць В., Сивий Р., Яворська О. Акціонерне право: Навч. посібник для студ. юрид. спец. вищих навч. закл. / В. Луць (ред.), О.Д. Крупчан (ред.). – К. : ВД "Ін Юре", 2004. — 256с. — Бібліогр.: с. 249-254.
28. Мозговий О. М. Фондовий ринок: Навч. посіб. – К.: Вид-во КНЕУ, 1999.
29. Мостенська Т.Л. Корпоративне управління: підручник [для студ. вищ. навч. закл.] / Т.Л. Мостенська, В.О. Новак та ін. – К.: Каравела; Піча Ю.В., 2008. – 384 с.
30. Річний огляд діяльності відкритих ІСІ в Україні 2013 рік [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2013. – Режим доступу: [http://fundstore.com.ua/ru/analyst/?n\\_id=100&cid35](http://fundstore.com.ua/ru/analyst/?n_id=100&cid35).
31. Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. – К.: Либідь, 1993. – 247 с.
32. Фінанси підприємств. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 460с.
33. Черпак А. Особливості нормативно-правового регулювання діяльності акціонерних товариства в Україні // <http://www.corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=210>
34. Шарг У. Ф., Александер Г. Дж., Бейли Дж. Інвестиції. - М., 2004.
35. Шкільняк М. М. Акціонерні товариства та їх розвиток в сучасних умовах. – Тернопіль : Економічна думка, 2000. — 43с.
36. Гриньова В.М., Попов О.Є. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні. – Х.: Вид. ХДЕУ, - 2003. - 324 с.
37. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. Л.Є.Довгань, В.В.Пастухова, Л.М.Савчук – К.: Кондор, 2007.– 174 с.

38. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: Навч. посібник. - К.: Знання-Прес, 2002.- 317 с.
39. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. - Х.: Еспада, 2003. - 688 с.
40. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління [текст] : підручник. / І.А. Ігнат'єва, О.І. Гарафонова – К. : «Центр учбової літератури», 2013. – 600 с.
41. Козаченко Г.В., Воронкова А.Е. Корпоративне управління: Підручник для вузів. - К.: Лібра, 2004. - 368 с.
42. Небава М.І. Теорія корпоративного управління: вузлові питання: Навч. посібник. М.І. Небава – К.: Центр навч. Літ-ри, 2004. – 295 с.

#### Інтернет джерела

2. Ukraine Business & Economy <http://www.oob.com.ua>
3. Офіційний сайт Держкомстату України <http://www.ukrstat.gov.ua>
5. Офіційний сайт Верховної Ради України <http://www.rada.gov.ua>
6. Газети країн світу <http://www.dds.ni>
9. Financial Times <http://www.ft.com>
10. Wall Street Journal (only with paid subscription) <http://www.wsj.com>
11. New York Times (Information About) <http://www.nytimes.com>
12. Вісник Національного банку України <http://www.bank.gov.ua>
15. Всесвітній банк <http://www.worldbank.org>
16. Європейський Союз <http://www.europa.eu.int>
17. Міжнародний валютний фонд (МВФ) <http://www.imf.org>
19. Сайт журналу – GAAP & IAS|| <http://www.gaap.ru>
20. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку <http://www.ssmc.gov.ua/>
21. Сайт Національного Депозитарію України / <http://www.ndu.gov.ua/> паперів та фондового ринку

## Додаток 1

### Основні характеристики моделей корпоративного управління

<b>Англо-американська модель</b>	<b>Німецька (західноєвропейська) модель</b>	<b>Японська модель</b>
1	2	3
<b>1. Країна розповсюдження</b>		
США, Великобританія, Канада, Австралія, Нова Зеландія	Німеччина, Австрія, Нідерланди, Скандинавія, Франція	Японія
<b>2. Суттєва характеристика</b>		
Широке представництво індивідуальних та незалежних акціонерів (аутсайдерів). Наявність інвестиційних і комерційних банків. Чітко розроблена законодавча база	Ключова роль банків у представництві та контролі на рівні всіх складових корпоративного управління та фінансування. Структури управління будуються на основі контактів банків та корпорацій	Акцент на банківський і міжкорпоративний контроль та представництво. Законодавство підтримує кейрецу
<b>3. Учасники корпоративних відносин</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>- акціонери;</li> <li>- менеджери;</li> <li>- рада директорів;</li> <li>- біржі;</li> <li>- уряд</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- банк;</li> <li>- правління;</li> <li>- Наглядова рада;</li> <li>- працівники</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ключовий банк;</li> <li>- кейрецу;</li> <li>- афілійовані корпоративні акціонери;</li> <li>- правління;</li> <li>- уряд</li> </ul>
<b>4. Структура володіння акціями</b>		
Переваги індивідуальних і інституціональних інвесторів	Переваги банків та корпорацій	Переваги афілійованих банків та корпорацій
<b>5. Моніторинг діяльності</b>		
Переважно ринковий	Переважно банківський	Переважно банківський та міжкорпоративний
<b>6. Форми фінансування</b>		
Дистанційне – через ринок цінних паперів. Переваги внутрішніх джерел фінансування	Банківське кредитування	
<b>7. Склад ради директорів</b>		
Інсайдери – особи, які працюють у корпорації або тісно з нею пов'язані. Аутсайдери – особи, які прямо не пов'язані з корпорацією. Кількісний склад – 13-15 чоловік	Двопалатна Рада директорів. Наглядова рада призначає та розпускає правління, затверджує рішення керівника. Кількість членів – 9-20 чоловік	Цілком складається з внутрішніх учасників. Держава також може призначати свого представника. Кількісний склад – до 50 осіб

<b>8. Законодавча база</b>		
У США – закони штату, федеральні закони, Комісія з цінних паперів і бірж. У Великобританії – парламентські акти, колегія з цінних паперів та інвестицій	Федеральні й місцеві закони, Федеральне агентство з цінних паперів	Також як у США. Уряд впливає на діяльність корпорацій через своїх представників
<b>9. Вимоги до розкриття інформації</b>		
У США розкривається інформація квартална та річна. Вона включає інформацію про директорів, володіння ними акціями, зарплати, дані про акціонерів, які володіють більше як 5% акцій, відомості про можливі злиття та поглинання. У Великобританії – розкриваються тільки піврічні звіти	Розкривається піврічний звіт з інформацією про структуру капіталу, даними про акціонерів, що володіють більш як 5% акцій корпорації, інформацією про можливі злиття та поглинання	Розкривається піврічний звіт з інформацією про структуру капіталу, членів ради директорів. Зарплати, відомості про можливі злиття, зміни в Статуті, список 10 найбільших акціонерів
<b>10. Дії, що вимагають схвалення акціонерів</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>- обрання директорів;</li> <li>- призначення аудиторів;</li> <li>- випуск акцій;</li> <li>- злиття, поглинання;</li> <li>- зміни в статуті. У США акціонери не мають права голосувати за розміри дивідендів, а у Великобританії – голосують акціонери</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- розподіл доходів;</li> <li>- ратифікація рішень Наглядової ради та правління;</li> <li>- вибори Наглядової ради</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- виплати дивідендів;</li> <li>- вибори ради директорів;</li> <li>- призначення аудиторів;</li> <li>- внесення змін до статуту;</li> <li>- злиття, поглинання</li> </ul>
<b>11. Взаємини між учасниками</b>		
Акціонери можуть здійснювати своє право голосу поштою або за дорученнями. Інституціональні інвестори стежать за діяльністю корпорації	Більшість акцій німецьких корпорацій – це акції на пред'явника. Банки розпоряджаються голосами акціонерів за їх згодою. Неможливість заочного голосування. Акціонери повинні особисто бути на зборах або дати доручення на голосування банку	Корпорації зацікавлені в довгострокових та афілійованих акціонерах. Щорічні збори акціонерів мають формальний характер



## Додаток 2

### Перелік критеріїв оцінки ефективності управління корпоративними правами держави

	<i>Критерій</i>	<i>Назва та індекс статистичного спостереження, що використовується при застосуванні критерію</i>
<b>1 група – соціальні (не комерційні) критерії</b>		
1	Середньооблікова кількість штатних працівників облікового складу	Форма № 1-ПВ (термінова-місячна) „Звіт з праці”
2	Сума простроченої заборгованості із виплати заробітної плати	Форма № 1-ПВ (термінова-місячна) „Звіт з праці”
3	Сума простроченої заборгованості перед бюджетом	Форма № 1-Б (термінова-місячна) „Звіт про фінансові результати та дебіторську і кредиторську заборгованість”
4	Сума простроченої заборгованості зі страхування	Форма № 1-Б (термінова-місячна) „Звіт про фінансові результати та дебіторську і кредиторську заборгованість”
<b>2 група – економічні (комерційні) критерії</b>		
1	Обсяг чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).	Фінансова звітність: форми №2 і №2-м (квартальна, річна) „Звіт про фінансові результати”
2	Обсяг чистого прибутку	Фінансова звітність: форми №2 і №2-м (квартальна, річна) „Звіт про фінансові результати”
3	Коефіцієнт зносу основних засобів	Форми №1 і №1-м (квартальна, річна) „Баланс”
4	Коефіцієнт рентабельності активів	Фінансова звітність: форми №1 і №1-м (квартальна, річна) „Баланс”, форми №2 і №2-м (квартальна, річна) „Звіт про фінансові результати”
5	Коефіцієнт рентабельності діяльності	Фінансова звітність: форми №2 і №2-м (квартальна, річна) „Звіт про фінансові результати”
6	Дивіденди на державну частку	Фінансова звітність: форми №2 і №2-м (квартальна, річна) „Звіт про фінансові результати”
7	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Форми №1 і №1-м (квартальна, річна) „Баланс”
8	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Форми №1 і №1-м (квартальна, річна) „Баланс”
9	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Форми №1 і №1-м (квартальна, річна) „Баланс”
10	Коефіцієнт покриття (відношення поточних активів до поточних зобов'язань)	Форми №1 і №1-м (квартальна, річна) „Баланс”

#### **Розробка підходів щодо застосування критеріїв стосовно кожної групи підприємств.**

Оцінка ефективності управління корпоративними правами держави здійснюється органами управління та має такі значення:

- **ефективне** управління;
- **задовільне** управління;
- **неефективне** управління.

1. Управління корпоративними правами держави вважається **ефективним** за умови:

- підприємство є прибутковим;
- коефіцієнт рентабельності діяльності більший від 0,01;
- відсутня прострочена заборгованість по заробітній платі та платежам до бюджету та іншим позабюджетним платежам.

– зазначено загальне покращення фінансового стану товариства.

Вищезазначені показники повинні бути в межах своїх нормативних значень.

2. Управління корпоративними правами держави вважається **задовільним**, за умови:

- за останній звітний період підприємство скорочує розмір збитку;
- зменшується та повністю ліквідується заборгованість по заробітній платі та платежам до бюджету та іншим позабюджетним платежам;
- коефіцієнт рентабельності діяльності підприємства дорівнює або менший від 0,01.

Вищезазначені показники мають позитивну динаміку до покращення.

3. Управління корпоративними правами держави вважається **неефективним** за умови:

- підприємство нарощує розміри збитків;
- присутня та зростає суми простроченої заборгованості по заробітній платі та платежам до бюджету та іншим позабюджетним платежам.

Більшість показників фінансового стану підприємства не відповідають нормативним вимогам та існує негативна тенденція до їх погіршення.

Підходи щодо застосування критеріїв оцінки ефективності управління корпоративними правами держави стосовно кожної групи підприємств:

• **Група 1** – суб'єкти, державна частка у статутному фонді яких перевищує 50 відсотків;

• **Група 2** – суб'єкти, державна частка у статутному фонді яких становить менше 50 відсотків;

• **Група 3** "підприємства (організації) стратегічно важливі для економіки і безпеки держави";

• **Група 4** "підприємства (організації), що мають регіональне.

Обов'язково, для підприємств цієї групи аналізувати дані показника – середньооблікова кількість штатних працівників облікового складу.

• **Група 5** "підприємства (організації), які перебувають у стадії санації та по яким порушено справу по банкрутству".

Перелік критеріїв оцінки ефективності управління корпоративними правами держави наведений в додатку.

**Інформаційна база для оцінки ефективності управління корпоративними правами держави.**

Інформаційною базою для здійснення аналізу ефективності управління корпоративними правами є дані бухгалтерської, фінансової та статистичної звітності, а саме:

- Форма №1 "Баланс підприємства" (заповнюється і надається у формі та за строками згідно з наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 №87);

– Форма №2 "Звіт про фінансові результати"(заповнюється і надається у формі та за строками згідно з наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 №87);

– Форма № 1-Б (термінова-місячна) "Звіт про фінансові результати і дебіторську та кредиторську заборгованість" (заповнюється і надається у формі та за строками згідно з наказом Держкомстату України від 20.08.98 №290);

– Форма № 1-ПВ (термінова-місячна) "Звіт про працю" (заповнюється і надається у формі та за строками згідно з наказом Держкомстату України від 28.09.01. №398).

Підприємства, які є суб'єктами малого підприємництва, звітують за спрощеною формою, а саме:

– Форма №1-м "Баланс підприємства"(заповнюється і надається у формі та за строками згідно з наказом Міністерства фінансів України від 25.02.2000 №39);

– Форма №2-м "Звіт про фінансові результати"(заповнюється і надається у формі та за строками згідно з наказом Міністерства фінансів України від 25.02.2000 №39).

За умови ненадання вищезазначених форм звіт не вважається зданим.

Відповідальність за порушення термінів подання фінансової звітності, ведення бухгалтерського обліку з порушеннями встановленого порядку, неподання фінансової та статистичної звітності у встановлений термін розглядається як порушення вимог законодавства і відповідно до ст. 1642 Кодексу України про адміністративні правопорушення тягне за собою накладання штрафу від восьми до п'ятнадцяти неоподатковуваних мінімумів

Оцінка ефективності управління корпоративними правами держави здійснюється відповідно до розділу III наказу ФДМУ від 24.06.04 року №1241. Додатково інформуємо, що перелік містоутворюючих підприємств України за запитом Фонду уточнюється в Держкомстаті України.

### Додаток 3



**МІНІСТЕРСТВО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ І ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ**

**НАКАЗ**

02.03.2015 № 205

**Зареєстровано в Міністерстві  
юстиції України 19 березня 2015 р. за  
№ 300/26745**

**Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання  
фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки**  
{Із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394  
від 03.11.2015}

Відповідно до статей 75 і 77, частини п'ятої статті 89 Господарського кодексу України та з метою розроблення нової методології фінансового планування суб'єктами господарювання державного сектору економіки **НАКАЗУЮ**:

1. Затвердити Порядок складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки, що додається.
2. Визнати такими, що втратили чинність, накази Міністерства економіки України згідно з переліком, що додається.
3. Департаменту фінансової політики забезпечити в установленому порядку подання цього наказу на державну реєстрацію до Міністерства юстиції України.
4. Цей наказ набирає чинності з дня його офіційного опублікування.
5. Контроль за виконанням цього наказу залишаю за собою.

<b>Міністр</b>	<b>А. Абромавичус</b>
ПОГОДЖЕНО: Виконуючий обов'язки Голови Державної фіскальної служби України Голова Державної регуляторної служби України В.о. Голови Фонду державного майна України Міністр фінансів України	М.В. Мокляк К. Ляпіна Д. Парфененко Н. Ярьсько

Додаток до наказу Міністерства  
економічного розвитку і торгівлі України  
02.03.2015 № 205

#### **ПЕРЕЛІК**

**наказів Міністерства економіки України, що втратили чинність**

1. Наказ Міністерства економіки України від 21 червня 2005 року № 173 "Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансових планів державних підприємств, акціонерних, холдингових компаній та інших суб'єктів господарювання, у статутному фонді яких більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, та їх дочірніх підприємств", зареєстрований у Міністерстві юстиції України 11 липня 2005 року за № 729/11009.

2. Наказ Міністерства економіки України від 11 серпня 2005 року № 244 “Про внесення змін до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансових планів державних підприємств, акціонерних, холдингових компаній та інших суб’єктів господарювання, у статутному фонді яких більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, та їх дочірніх підприємств, затвердженого наказом Міністерства економіки України від 21.06.2005 № 173”, зареєстрований у Міністерстві юстиції України 19 жовтня 2005 року за № 1227/11507.

3. Наказ Міністерства економіки України від 31 березня 2006 року № 117 “Про внесення змін до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансових планів державних підприємств, акціонерних, холдингових компаній та інших суб’єктів господарювання, у статутному фонді яких більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, та їх дочірніх підприємств”, зареєстрований у Міністерстві юстиції України 07 липня 2006 року за № 809/12683.

4. Наказ Міністерства економіки України від 17 січня 2007 року № 7 “Про затвердження Змін до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану державного комерційного та казенного підприємства, господарського товариства, у статутному фонді якого більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі”, зареєстрований у Міністерстві юстиції України 06 лютого 2007 року за № 98/13365.

5. Наказ Міністерства економіки України від 16 березня 2009 року № 216 “Про внесення змін до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану державного комерційного та казенного підприємства, господарського товариства, у статутному фонді якого більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі”, зареєстрований у Міністерстві юстиції України 14 квітня 2009 року за № 336/16352.

<b>Директор департаменту фінансової політики</b>	<b>І. Лівий</b>
--	-----------------

	<b>ЗАТВЕРДЖЕНО</b> <b>Наказ Міністерства економічного</b> <b>розвитку і торгівлі України 02.03.2015</b> <b>№ 205</b>
	<b>Зареєстровано в Міністерстві юстиції</b> <b>України 19 березня 2015 р. за №</b> <b>300/26745</b>

**ПОРЯДОК**  
**складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб’єкта**  
**господарювання державного сектору економіки**

1. Цей Порядок визначає процедуру складання, затвердження (погодження) та контролю виконання фінансового плану державного комерційного та казенного підприємства, а також господарського товариства, у статутному капіталі якого більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі (далі – фінансовий план підприємства).

2. Фінансовий план підприємства складається за формою згідно з додатком 1 до цього Порядку на кожний наступний рік з поквартальною розбивкою і відображає очікувані фінансові результати в запланованому році. Фінансовий план підприємства містить довідкову інформацію щодо фактичних показників минулого року, планових і прогнозних показників поточного року, а також інформацію згідно із стратегічним планом розвитку підприємства.

{Абзац перший пункту 2 із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

Під час складання фінансового плану, звіту про його виконання та підготовки пояснювальної записки підприємство може використовувати рекомендації, зазначені в додатку 2 до цього Порядку.

3. Фінансовий план повинен забезпечувати збільшення показників рентабельності діяльності підприємства, активів та власного капіталу порівняно з плановими та прогнозними показниками на

поточний рік. У разі зменшення зазначених показників, а також обсягу сплати поточних податків, зборів (обов'язкових платежів) до державного бюджету підприємство обов'язково подає обґрунтування причин такого зменшення з відповідними розрахунками.

*{Пункт 3 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}*

4. Проект фінансового плану підприємства з пронумерованими, прошнурованими та скріпленими печаткою сторінками у двох примірниках у паперовому та електронному вигляді подається органу, уповноваженому управляти державним майном або корпоративними правами держави (далі – орган управління), до 01 червня року, що передує плановому.

У разі необхідності органи управління можуть самостійно встановлювати диференційовані строки подання проектів фінансових планів підприємств, але не пізніше 01 червня року, що передує плановому.

Проект фінансового плану підприємства, уповноваженим органом управління якого є Кабінет Міністрів України, подається в такому самому порядку центральному органу виконавчої влади, відповідальному за забезпечення реалізації державної політики у відповідній сфері (далі – відповідальний орган управління).

До проекту фінансового плану підприємства додається пояснювальна записка, яка містить результати аналізу його фінансово-господарської діяльності за попередній рік, а також показники фінансово-господарської діяльності та розвитку підприємства в поточному році та на плановий рік.

*{Абзац п'ятий пункту 4 виключено на підставі Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}*

Фінансовий план підприємства за рік, що минув, не підлягає затвердженню/погодженню.

5. Органи управління та відповідальні органи управління протягом двох тижнів здійснюють аналіз проекту фінансового плану підприємства з обов'язковим порівнянням його показників з показниками фінансово-господарської діяльності підприємства за два попередні роки, приймають рішення щодо затвердження/погодження фінансового плану або повернення його на доопрацювання та в письмовій формі повідомляють підприємство про прийняте рішення.

У разі повернення проекту фінансового плану на доопрацювання підприємство забезпечує його доопрацювання з урахуванням зауважень та подає його на повторне затвердження/погодження протягом терміну, встановленого органом управління або відповідальним органом управління, але у строк, що становить не більше як 10 робочих днів з дня надходження проекту до підприємства.

Органи управління/відповідальні органи управління подають у паперовому та електронному вигляді Мінфіну до 15 липня року, що передує плановому, для врахування під час формування державного бюджету лише зведені основні фінансові показники підприємства, зазначені в додатку 1 до цього Порядку, з відміткою "Розглянуто", за винятком підприємств, що є суб'єктами природних монополій або плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 мільйонів гривень, та підприємств, уповноваженим органом управління яких є Кабінет Міністрів України.

Органи управління/відповідальні органи управління затверджують/ погоджують фінансовий план підприємства до 01 вересня (підприємства електроенергетики, ліцензована діяльність яких регулюється шляхом затвердження Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг, складають фінансові плани з урахуванням затвердженої цією комісією структури тарифів на електричну та теплову енергію – до 31 грудня) року, що передує плановому, та в паперовому вигляді подають до Мінекономрозвитку, Мінфіну і ДФС завізовані та завірені печаткою лише зведені основні фінансові показники, зазначені в додатку 1 до цього Порядку, а в електронному вигляді - фінансові плани щодо кожного підприємства в повному обсязі.

*{Абзац четвертий пункту 5 із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}*

Органи управління/відповідальні органи управління подають зведені показники затверджених/погоджених фінансових планів підприємств разом з пояснювальною запискою, довідкою стосовно кількості підприємств, що перебувають у сфері їх управління, та довідкою стосовно затверджених/погоджених фінансових планів підприємств із зазначенням причин незатвердження/непогодження підприємствам фінансових планів.

6. Фінансові плани підприємств, що є суб'єктами природних монополій, підприємств, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 мільйонів гривень, та підприємств, органом управління яких є Кабінет Міністрів України, підлягають затвердженню шляхом прийняття відповідних рішень Кабінету Міністрів України.

Органи, до сфери управління яких належать підприємства, що є суб'єктами природних монополій, підприємства, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 мільйонів гривень, та відповідальні органи управління стосовно підприємств, уповноваженим органом управління яких є Кабінет Міністрів України, подають до 01 липня року, що передує плановому, на погодження до Мінекономрозвитку і Мінфіну в електронному та паперовому вигляді проект рішення Кабінету Міністрів України з пояснювальною запискою, до якого додається проект фінансового плану підприємства з пронумерованими, прошнурованими та скріпленими печаткою сторінками у двох примірниках з відміткою "Розглянуто" разом з пояснювальною запискою.

Органи управління/відповідальні органи управління подають у такому самому порядку до 01 листопада року, що передує плановому, на погодження до Мінекономрозвитку і Мінфіну проекти фінансових планів підприємств електроенергетики, ліцензована діяльність яких регулюється шляхом затвердження Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг, та які складають фінансові плани з урахуванням затвердженої цією комісією структури тарифів на електричну і теплову енергію.

До проекту рішення Кабінету Міністрів України в паперовому та електронному вигляді додаються такі документи:

фінансова звітність на останню звітну дату поточного року за формою, визначеною Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 07 лютого 2013 року № 73, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 28 лютого 2013 року за № 336/22868, зокрема баланс (звіт про фінансовий стан) (форма № 1) (з розшифруванням статей балансу, що становлять більше 10 відсотків валюти балансу), звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) (форма № 2), звіт про рух грошових коштів (форма № 3), звіт про власний капітал (форма № 4);

податкова декларація з податку на прибуток підприємства за 12 календарних місяців минулого року;

затверджені в установленому порядку стратегія розвитку та інвестиційний план підприємства на середньострокову перспективу (3–5 років);

інформація про наявність у судах загальної юрисдикції судових справ майнового характеру, стороною у яких є підприємство, яка містить відомості про учасників справи, позовні вимоги, стан розгляду справи, а також інформацію про наявність (відсутність) виконавчих проваджень із зазначенням сторін виконавчого провадження, стану виконання рішення суду або інших виконавчих документів, сума яких підлягає сплаті або яку стягнуто на користь підприємства, наслідки виконання яких матимуть вплив на фінансовий стан підприємства (за наявності).

7. Мінекономрозвитку і Мінфін у строк, що становить не більше ніж 10 робочих днів з дати надходження проекту рішення Кабінету Міністрів України щодо затвердження фінансового плану підприємства, опрацьовують матеріали та приймають рішення щодо його погодження.

Про прийняте рішення Мінекономрозвитку і Мінфін у письмовій формі повідомляють орган управління/відповідальний орган управління.

У разі наявності зауважень до проекту рішення Кабінету Міністрів України та/або фінансового плану підприємства Мінекономрозвитку і Мінфін надають їх окремо (з обґрунтуваннями) разом з погодженим із зауваженнями проектом рішення Кабінету Міністрів України про затвердження фінансового плану підприємства.

Погоджують проект рішення Кабінету Міністрів України та фінансовий план підприємства Міністр економічного розвитку і торгівлі України та Міністр фінансів України. Підпис особи, яка погодила фінансовий план, скріплюється печаткою відповідного органу.

У разі погодження Мінекономрозвитку та/або Мінфіном проекту рішення Кабінету Міністрів України про затвердження фінансового плану підприємства із зауваженнями орган управління/відповідальний орган управління самостійно приймає рішення щодо доопрацювання проекту рішення Кабінету Міністрів

України та надання його на повторне погодження до Мінекономрозвитку і Мінфіну в порядку, передбаченому абзацами першим – четвертим цього пункту, або щодо його подання в установленому порядку на затвердження Кабінету Міністрів України.

Після погодження Мінекономрозвитку і Мінфіном проекту рішення Кабінету Міністрів України та проекту фінансового плану підприємства, що є суб'єктом природних монополій, підприємства, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку якого перевищує 50 мільйонів гривень, та підприємства, уповноваженим органом управління якого є Кабінет Міністрів України, орган управління/відповідальний орган управління надсилає проект рішення Кабінету Міністрів України до Мін'юсту для підготовки ним висновку.

Орган управління/відповідальний орган управління до 10 серпня року, що передує плановому, подає в установленому порядку проект рішення Уряду на затвердження Кабінету Міністрів України.

У тижневий строк після затвердження Кабінетом Міністрів України фінансового плану підприємства орган управління/відповідальний орган управління подає до Мінекономрозвитку, Мінфіну та ДФС завірену печаткою копію фінансового плану підприємства.

8. Зміни до затвердженого фінансового плану підприємства можуть уноситись один раз на рік, у якому затверджувався такий фінансовий план, та не більше двох разів протягом планового року.

Зміни до фінансового плану підприємства не можуть уноситись у періоди, за якими минув строк звітування.

Обов'язковому перегляду підлягають фінансові плани підприємств, які запланували чистого прибутку менше ніж 50 мільйонів гривень, але за результатами останнього звітного періоду (рік, квартал) фактично отримали або за прогнозними розрахунками мають отримати чистого прибутку 50 мільйонів гривень і більше.

Проект змін до фінансового плану підприємства разом з пояснювальною запискою про причини таких змін та порівняльною таблицею готується підприємством і подається органу управління/відповідальному органу управління не пізніше 25 числа місяця, що настає за звітним кварталом, у порядку, визначеному абзацами першим і другим пункту 4 цього Порядку.

9. Органи управління/відповідальні органи управління після прийняття рішення щодо внесення змін до фінансового плану підприємства подають зведені показники фінансових планів з урахуванням унесених змін до Мінекономрозвитку, Мінфіну та ДФС згідно з вимогами, передбаченими пунктом 5 цього Порядку, із зазначенням підстав унесення змін.

Органи управління, до сфери управління яких належать підприємства, що є суб'єктами природних монополій, підприємства, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 мільйонів гривень, та відповідальні органи управління стосовно підприємств, уповноваженим органом управління яких є Кабінет Міністрів України, подають завізований проект рішення Кабінету Міністрів України разом з проектом зміненого фінансового плану таких підприємств на погодження до Мінекономрозвитку і Мінфіну згідно з пунктом 6 цього Порядку.

Проект рішення Кабінету Міністрів України погоджується/ затверджується згідно з пунктом 7 цього Порядку. На проекті фінансового плану підприємства ставиться відмітка "Змінений" та дата його затвердження або погодження.

10. Контроль за своєчасним складанням фінансових планів підприємств та виконанням показників затверджених фінансових планів підприємств здійснюють органи управління/відповідальні органи управління.

11. Звіт про виконання фінансового плану підприємства в паперовому та електронному вигляді за формою, наведеною в додатку 3, підприємство подає органам управління/відповідальним органам управління щокварталу в строки, установлені для подання фінансової звітності, разом з пояснювальною запискою щодо результатів діяльності такого підприємства за квартал та із зазначенням за окремими чинниками значних відхилень фактичних показників від планових.

Звіт про виконання фінансового плану підприємства за IV квартал подається разом із звітом про його виконання за рік.

12. Органи управління/відповідальні органи управління подають у паперовому та електронному вигляді Мінекономрозвитку лише зведені основні фінансові показники виконання фінансових планів підприємств, зазначені в додатку 3 до цього Порядку, у тому числі щодо підприємств, що є суб'єктами



природних монополій, підприємств, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 мільйонів гривень, та підприємств, уповноваженим органом управління яких є Кабінет Міністрів України.

{Абзац перший пункту 12 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

{Абзац другий пункту 12 виключено на підставі Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

{Абзац третій пункту 12 виключено на підставі Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

До зведених показників виконання фінансових планів підприємств додаються перелік підприємств, що належать до сфери управління органу, пояснювальна записка та довідка щодо загальної кількості підприємств, кількості підприємств, яким було затверджено фінансові плани та які звітували про виконання фінансових планів, у тому числі щодо кількості прибуткових і збиткових підприємств.

{Абзац другий пункту 12 із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

Органи управління/відповідальні органи управління щодо підприємств, що є суб'єктами природних монополій, підприємств, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 мільйонів гривень, та підприємств, уповноваженим органом управління яких є Кабінет Міністрів України, подають до Мінекономрозвитку і Мінфіну звіти про виконання фінансових планів окремо щодо кожного підприємства в повному обсязі, до яких, крім зазначених матеріалів, додаються:

{Абзац третій пункту 12 із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015} баланс (звіт про фінансовий стан) підприємства на останню звітну дату з розшифруванням статей, що становлять більше 10 відсотків валюти балансу;

звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) підприємства за останній звітний період.

Показники виконання фінансових планів підприємств подаються в строки:

за IV квартал та рік - до 31 березня року, що настає за звітним періодом;

{Абзац сьомий пункту 12 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015} за I, II та III квартали - до 31 травня, 31 серпня та 30 листопада року, що настає за звітним періодом.

{Абзац восьмий пункту 12 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

13. Мінекономрозвитку здійснює узагальнення й аналіз отриманої інформації та подає її Кабінету Міністрів України та Мінфіну:

за IV квартал, рік та I квартал - до 30 червня року, що настає за звітним періодом;

{Абзац другий пункту 13 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015} за II та III квартали - до 30 вересня і 31 грудня року, що настає за звітним періодом.

{Абзац третій пункту 13 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

<b>Директор департаменту фінансової політики</b>	<b>І. Лівий</b>
--	-----------------

	Додаток 1 до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки (пункт 2)
--	---

### **ФІНАНСОВИЙ ПЛАН** **підприємства**

{Додаток 1 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

## **РЕКОМЕНДАЦІЇ**

### **щодо складання фінансового плану підприємства та звіту про його виконання, підготовки пояснювальних записок до них**

#### **I. Загальні питання**

Фінансовий план підприємства (далі - фінансовий план) складається на рік з поквартальною розбивкою та відображає очікувані фінансові результати в запланованому році.

У розділі "Основні фінансові показники" фінансового плану, крім інформації щодо очікуваних фінансових результатів у запланованому році, зазначається також інформація згідно із стратегічним планом розвитку підприємства.

Значення рядків у підрозділах I - V та VIII розділу "Основні фінансові показники" фінансового плану (звіту про виконання фінансового плану) заповнюються автоматично, оскільки містять посилання на відповідні рядки таблиць 1 - 6, які змінювати самостійно забороняється.

Підрозділи VI "Звіт про фінансовий стан" та VII "Кредитна політика" розділу "Основні фінансові показники" фінансового плану (звіту про виконання фінансового плану) заповнюються згідно з даними бухгалтерського обліку підприємства та форми № 1 "Баланс (Звіт про фінансовий стан)", визначеної Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 07 лютого 2013 року № 73, зареєстрованим в Міністерстві юстиції України 28 лютого 2013 року за № 336/22868 (із змінами).

Фінансовий план містить інформацію щодо прогнозних показників на поточний рік, яка складається, виходячи з фактичної проміжної інформації та очікувань стосовно господарської діяльності підприємства в поточному році.

Фінансовий план складається за формою згідно з додатком 1 до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки, затвердженого наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 02 березня 2015 року № 205, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 19 березня 2015 року за № 300/26745 (далі - Порядок), і подається в паперовому та електронному вигляді у форматі Microsoft Excel.

Звіт про виконання фінансового плану складається щокварталу та за рік за формою згідно з додатком 3 до Порядку і подається в паперовому та електронному вигляді у форматі Microsoft Excel.

У звіті про виконання фінансового плану відображаються фактично отримані доходи і витрати та фактичне надходження і використання фінансових ресурсів за звітний період.

Підприємством, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку якого перевищує 50 мільйонів гривень, вважається суб'єкт господарювання державного сектору економіки, який за результатами фінансово-господарської діяльності фактично отримав у минулому році, планує отримати в поточному або плановому році за показником "Чистий фінансовий результат" (прибуток) (далі - чистий прибуток) 50 мільйонів гривень і більше.

Фінансовий план підприємства та звіт про його виконання складаються на методологічних засадах, визначених національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку, міжнародними стандартами фінансової звітності та відповідними обліковими політиками, згідно з якими підприємство складає свою фінансову звітність. Фінансова інформація, яка не є складовою фінансової звітності, формується на методологічних засадах, які застосовуються підприємством відповідно до законодавства, податкової та статистичної звітності.

Консолідований фінансовий план формується відповідно до порядку складання консолідованої фінансової звітності та загальних вимог до розкриття інформації щодо складання консолідованої фінансової звітності.

Суб'єкти господарювання державного сектору економіки складають фінансовий план та звіт про його виконання за формами згідно з додатками 1 і 3 до Порядку.

Під час складання фінансового плану необхідно планувати граничні обсяги витрат у межах, установлених пунктом 13 постанови Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 року № 1673 "Про стан фінансово-бюджетної дисципліни, заходи щодо посилення боротьби з корупцією та контролю за використанням державного майна і фінансових ресурсів".

У разі незатвердження (непогодження) фінансового плану в установленому порядку суб'єктам господарювання державного сектору економіки необхідно дотримуватися обмежень, установлених постановою Кабінету Міністрів України від 03 жовтня 2012 року № 899 "Про порядок здійснення витрат суб'єктами господарювання державного сектору економіки у разі незатвердження (непогодження) річних фінансових планів у встановленому порядку".

У рядках, у яких передбачено розшифрування відповідних показників, зазначені суми повинні бути обов'язково розшифровані у таблицях 1 - 3 додатків 1 та 3 до Порядку.

## **II. Розподіл чистого прибутку**

Відрахування частини чистого прибутку державними унітарними підприємствами та їх об'єднаннями до державного бюджету та господарськими товариствами, у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, для виплати дивідендів здійснюються за нормативами та в порядку, визначеними законодавством України.

Підприємство може спрямовувати кошти до спеціальних (цільових) фондів, утворених відповідно до законодавства, та інших фондів, передбачених його статутними документами.

## **III. Рекомендації щодо заповнення таблиць 1 - 6 фінансового плану підприємства та звіту про його виконання (додатки 1 та 3)**

Таблиці 1 - 6 додатків 1 та 3 до Порядку є обов'язковими для заповнення.

Показники, які містять формули, змінювати самостійно забороняється.

У клітинках, які містять дужки, показник вводиться зі знаком мінус (в дужках, наводяться показники про витрати і збитки, податок на прибуток, вирахування з доходу, вибуття коштів).

1. Таблиця 1 "Формування фінансових результатів".

Чистий фінансовий результат розраховується як алгебраїчна сума фінансового результату до оподаткування, витрат (доходу) з податку на прибуток та прибутку (збитку) від припиненої діяльності після оподаткування.

Показник рядка 1200 = ряд. 1170 ± ряд. 1180 та/або ряд. 1181 ± ряд. 1190 та/або ряд. 1191.

Для перевірки: показник рядка 1200 = ряд. 1201 - ряд. 1202;

показник рядка 1200 = ряд. 1210 - ряд. 1220.

Показник рядка 1200 звіту про виконання фінансового плану підприємства відповідає показнику рядка 2350 або 2355 форми № 2 "Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)", визначеної Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 07 лютого 2013 року № 73, зареєстрованим в Міністерстві юстиції України 28 лютого 2013 року за № 336/22868 (із змінами), за звітний період залежно від того, якою була діяльність підприємства - прибутковою чи збитковою.

Для малих підприємств показник рядка 1200 відповідає показнику рядка 2350 форми 2-м "Звіт про фінансові результати", визначеної Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 25 "Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 25 лютого 2000 року № 39, зареєстрованим в Міністерстві юстиції України 15 березня 2000 року за № 161/4382 (із змінами), за звітний період.

У консолідованому фінансовому плані підприємства (консолідованому звіті про виконання фінансового плану підприємства) довідково відображається неконтрольована частка (рядок 1230).

2. Таблиця 2 "Розрахунки з бюджетом".

Розрахунки з бюджетом (таблиця 2) здійснюються за нормативами та в порядку, визначеними законодавством України.

Зарахування загальнодержавних податків і зборів до державного і місцевих бюджетів здійснюється відповідно до Бюджетного кодексу України.

Перелік загальнодержавних податків і зборів встановлено статтею 9 Податкового кодексу України.

Рядок 2110 "Сплата податків та зборів до Державного бюджету України (податкові платежі)" заповнюється відповідно до вимог статті 29 Бюджетного кодексу України.

Рядок 2120 "Сплата податків та зборів до місцевих бюджетів (податкові платежі)" заповнюється відповідно до вимог статей 63, 64, 66 та 69 Бюджетного кодексу України.

Рядок 2132 "митні платежі" заповнюється відповідно до вимог пункту 27 частини першої статті 4 Митного кодексу України.

Рядок 2133 "єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування" заповнюється відповідно до вимог пункту 2 частини першої статті 1 Закону України "Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування".

### 3. Таблиця 3 "Рух грошових коштів".

Таблиця 3 "Рух грошових коштів" фінансового плану підприємства (звіту про виконання фінансового плану підприємства) формується за прямим методом та розгорнуто відображає суми надходжень та видатків планового (звітного) періоду, що виникають у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Таблиця 3 "Рух грошових коштів" фінансового плану підприємства (звіту про виконання фінансового плану підприємства) заповнюється згідно з даними бухгалтерського обліку підприємства та форми № 3 "Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом)", визначеної Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 07 лютого 2013 року № 73, зареєстрованим в Міністерстві юстиції України 28 лютого 2013 року за № 336/22868 (із змінами).

При формуванні показників можуть бути використані Методичні рекомендації, затверджені наказами Міністерства фінансів України від 28 березня 2013 року № 433 "Про затвердження Методичних рекомендацій щодо заповнення форм фінансової звітності" та від 11 квітня 2013 року № 476 "Про затвердження Методичних рекомендацій з перевірки порівнянності показників фінансової звітності".

### 4. Таблиця 4 "Капітальні інвестиції".

У рядку 4000 "Капітальні інвестиції, усього" відображаються обсяги інвестицій, які підприємство планує спрямувати протягом планового періоду на капітальне будівництво, придбання (виготовлення) основних засобів, придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів, придбання (створення) нематеріальних активів, модернізацію, модифікацію (добудову, дообладнання, реконструкцію) основних засобів та капітальний ремонт. Зазначені обсяги інвестицій повинні відповідати інвестиційному плану підприємства на середньострокову перспективу (3-5 років) на відповідний період.

У звіті про виконання показників фінансового плану відображаються обсяги інвестицій, які підприємство спрямувало протягом звітного періоду на капітальне будівництво, придбання (виготовлення) основних засобів, придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів, придбання (створення) нематеріальних активів, модернізацію, модифікацію (добудову, дообладнання, реконструкцію) основних засобів та капітальний ремонт.

Витрати на капітальний ремонт об'єктів основних засобів, які пов'язані з поліпшенням об'єкта, що призводять до збільшення його строку служби або виробничої потужності, визнаються капітальними інвестиціями. Такі витрати відображаються в рядку 4060 "капітальний ремонт" таблиці 4 "Капітальні інвестиції" фінансового плану підприємства (звіту про виконання фінансового плану підприємства).

Витрати на технічне обслуговування та поточні ремонти до капітальних інвестицій не відносяться. Витрати, що здійснюються для підтримання об'єкта в робочому стані (проведення ремонту, технічного огляду, нагляду, обслуговування тощо), відносяться до складу собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) та відображаються у рядку 1016 таблиці 1 "Формування фінансових результатів" фінансового плану підприємства та звіту про його виконання.

Витрати на капітальні інвестиції відображаються без урахування податку на додану вартість.

### 5. Таблиця 6 "Інформація до фінансового плану" складається з дев'яти пунктів:

1) пункт 1 "Дані про підприємство, персонал та витрати на оплату праці" містить інформацію про підприємство (резюме) та відомості щодо:

- середньої кількості працівників (штатних працівників, зовнішніх сумісників та працівників, що працюють за цивільно-правовими договорами). Заповнюється з урахуванням Інструкції зі статистики кількості працівників, затвердженої наказом Державного комітету статистики України

від 28 вересня 2005 року № 286, зареєстрованої в Міністерстві юстиції України 30 листопада 2005 року за № 1442/11722 (із змінами);

- фонду оплати праці. Заповнюється з урахуванням Інструкції зі статистики заробітної плати, затвердженої наказом Державного комітету статистики України від 13 січня 2004 року № 5, зареєстрованої в Міністерстві юстиції України 27 січня 2004 року за № 114/8713;
- витрат на оплату праці, які мають відповідати рядку 1410 розділу I "Формування фінансових результатів" таблиці 1 фінансового плану підприємства (звіту про виконання фінансового плану підприємства);
- середньомісячних витрат на оплату праці одного працівника, які визначаються діленням суми витрат на оплату праці на середню кількість працівників (штатних працівників, зовнішніх сумісників та працівників, що працюють за цивільно-правовими договорами) за відповідний період (місяць, квартал, півріччя, рік) та на кількість місяців у цьому періоді.

Окремо зазначається інформація щодо директора підприємства, адміністративно-управлінського персоналу та інших категорій працівників (наводяться фактичні дані минулого року та відповідного звітнього періоду, а також планові показники минулого, поточного та планового років).

У разі збільшення витрат на оплату праці в плановому році (звітному періоді) порівняно з установленим рівнем поточного року та фактом попереднього року обов'язково в пояснювальній записці надаються відповідні обґрунтування та розрахунки;

2) пункт 2 "Перелік підприємств, які включені до консолідованого (зведеного) фінансового плану" містить інформацію щодо:

переліку підприємств, що включені до консолідованого фінансового плану, які належать до сфери управління суб'єкта господарювання та які включаються до консолідованої фінансової звітності підприємства;

переліку підприємств, що включені до зведеного фінансового плану, які належать до сфери управління органу, уповноваженого управляти державним майном або корпоративними правами держави.

У разі наявності підприємств, які не включені до консолідованого (зведеного) фінансового плану, надаються обґрунтовані пояснення;

3) пункт 3 "Інформація про бізнес підприємства" відображає всі види фінансово-господарської діяльності підприємства.

Плановий показник чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) повинен відповідати показнику рядка 1000 "Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)" фінансового плану підприємства.

Фактичний показник чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) повинен відповідати показнику рядка 1000 "Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)" звіту про виконання фінансового плану підприємства;

4) пункт 4 "Діючі фінансові зобов'язання підприємства" містить інформацію щодо кредиторів, перед якими у підприємства є фінансові зобов'язання, виду кредитного продукту, суми одержаних кредитів, відсоткової ставки та графіка повернення кредитів;

5) пункт 5 "Інформація щодо отримання та повернення залучених коштів" містить інформацію про залучені та повернені кошти (короткострокові, довгострокові або інші фінансові зобов'язання), у тому числі за кредиторами;

6) пункт 6 "Витрати, пов'язані з використанням власних службових автомобілів" (у складі адміністративних витрат, рядок 1031) містить інформацію щодо витрат, пов'язаних з утриманням службових автомобілів суб'єкта господарювання державного сектору економіки;

7) пункт 7 "Витрати на оренду службових автомобілів" (у складі адміністративних витрат, рядок 1032) містить інформацію щодо витрат на оренду службових автомобілів, наявності договорів оренди, марки автомобіля, мети використання та дати початку оренди.

Загальна сума планованих витрат на оренду легкових автомобілів дорівнює показнику рядка 1032 фінансового плану.

Загальна сума фактичних витрат на оренду легкових автомобілів дорівнює показнику рядка 1032 звіту про виконання фінансового плану підприємства;

8) пункт 8 "Джерела капітальних інвестицій" заповнюється відповідно до таблиці 4 "Капітальні інвестиції" з обов'язковим пооб'єктним розшифруванням статей і джерел капітальних інвестицій.

Показники щодо придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних активів та придбання (створення) нематеріальних активів наводяться без пооб'єктного розшифрування із зазначенням джерел інвестування.

У разі здійснення витрат на ліцензійне програмне забезпечення та легалізацію комп'ютерних програм зазначені витрати потребують обов'язкового розшифрування у статті "Придбання (створення) нематеріальних активів".

Загальний обсяг капітальних інвестицій, зазначений у пункті 8 таблиці 6, повинен відповідати показнику рядка 4000 "Капітальні інвестиції, усього" таблиці 4 фінансового плану підприємства та звіту про його виконання.

Дані про джерела капітальних інвестицій наводяться без урахування податку на додану вартість;

9) пункт 9 "Капітальне будівництво".

Таблиця 4 "Капітальні інвестиції", пункт 8 таблиці 6 "Джерела капітальних інвестицій" та пункт 9 таблиці 6 "Капітальне будівництво (рядок 4010 таблиці 4)" фінансового плану підприємства та звіту про його виконання заповнюються згідно з даними форми № 2-інвестиції (квартальна або річна), затвердженої наказом Державної служби статистики України від 05 серпня 2014 року № 225 (форма № 2-інвестиції містить інформацію щодо фактично освоєних (використаних) у звітному періоді обсягів капітальних інвестицій у матеріальні та нематеріальні активи за рахунок передбачених чинним законодавством джерел фінансування без урахування суми податку на додану вартість).

Загальна сума освоєння капітальних вкладень, зазначена у графі 7 пункту 9 таблиці 6 додатків 1 та 3, повинна відповідати показнику рядка 4010 "капітальне будівництво" таблиці 4 "Капітальні інвестиції" з обов'язковим пооб'єктним розшифруванням та із зазначенням джерел фінансування у пункті 8 таблиці 6 "Джерела капітальних інвестицій" фінансового плану підприємства та звіту про його виконання.

Графа 6 "Незавершене будівництво на початок планового року" пункту 9 таблиці 6 додатка 1 та "Незавершене будівництво на початок звітної періоду" пункту 9 таблиці 6 додатка 3 заповнюється відповідно до даних бухгалтерського обліку підприємства.

#### ***IV. Рекомендації щодо підготовки пояснювальної записки до фінансового плану та звіту про його виконання***

##### **1. Загальні відомості.**

Розділ містить інформацію про підприємство та його діяльність (структуру підприємства, спеціалізацію та виробничу потужність підприємства).

##### **2. Формування дохідної частини фінансового плану.**

Розділ містить інформацію щодо особливостей формування дохідної частини фінансового плану, а саме:

- узгодження цінової політики підприємства з кон'юнктурою товарного ринку та особливостями обраної ринкової стратегії, макроекономічною ситуацією на плановий рік та курсом гривні до іноземних валют;
- акти законодавства, відповідно до яких затверджено ціни (тарифи), на основі яких сформовано фінансовий план підприємства (чинні чи за умови введення з відповідного періоду (вказати дату) змін до цін (тарифів) на товари, роботи, послуги);
- розрахунки формування чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та інших статей дохідної частини фінансового плану в розрізі структури доходів (грошовому та кількісному вираженні) та пояснення і обґрунтування щодо значних відхилень.

##### **3. Формування витратної частини фінансового плану.**

Розділ містить інформацію щодо особливостей формування витратної частини фінансового плану, а саме:

- розрахунок собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);
- економічну доцільність планованих витрат.

Витрати підприємства повинні співвідноситися з доходами, які планується отримати в результаті фінансово-господарської діяльності підприємства, та не повинні перевищувати граничних розмірів, визначених законодавством;

- розрахунок витрат на оплату праці та їх узгодженість із законодавством;
- чисельність працівників, у тому числі за категоріями. Обов'язково зазначаються причини зменшення/збільшення чисельності працівників, фонду оплати праці, середньомісячної заробітної плати;
- формування інших статей витратної частини фінансового плану.

Крім того, зазначається інформація щодо вжитих заходів з мінімізації витрат у відповідних сферах діяльності підприємства, у тому числі забезпечення дотримання підприємством об'рунтованого рівня витрат у межах, затверджених фінансовим планом. У разі наявності відхилень між плановими та фактичними показниками зазначаються причини за кожним показником фінансового плану.

#### 4. Очікувані фінансові результати.

Розділ містить інформацію щодо основних доходів та витрат, які впливають на формування результатів фінансово-господарської діяльності підприємства.

У пояснювальній записці до фінансового плану наводиться порівняльний аналіз показників фінансового плану планового року з показниками плану поточного року, факту минулого року та прогнозу поточного року. Надаються пояснення відхилень показників планового року більше ніж на 10 відсотків порівняно з прогнозом поточного року.

У пояснювальній записці до звіту про виконання показників фінансового плану зазначаються дані порівняльного аналізу фактичних показників поточного року з плановими показниками та фактичними показниками минулого року.

У пояснювальній записці до фінансового плану та звіту про виконання показників фінансового плану наводяться дані факторного аналізу як фактичних показників минулого року, так і запланованих показників, який повинен передбачати розрахунок внеску у фінансовий результат таких чинників:

- динаміка цільового ринку;
- вихід на нові ринки;
- зміна асортименту;
- зміна ринкової частки підприємства;
- зміна цін на готову продукцію;
- зміна цін на сировину, матеріали та інше;
- зміна рівня оплати праці;
- зміна продуктивності праці;
- рівень податкового навантаження;
- ефект від інвестиційних програм;
- інше (залежно від специфіки підприємства).

Крім того, обов'язково надається план заходів з підвищення операційної ефективності підприємства строком на три роки, який включає заходи щодо оптимізації витрат на виробництво, адміністративно-управлінський персонал, підвищення ефективності використання основних виробничих фондів і трудових ресурсів, збільшення прибутку та бюджетний ефект для держави від впровадження цих заходів, зокрема: суми збільшення надходжень до державного бюджету, скорочення бюджетного субсидіювання тощо.

Обов'язково також надається інформація щодо кількості розірваних контрактів з керівниками підприємств із зазначенням причин їх розірвання.

#### 5. Розподіл чистого прибутку.

Зазначається інформація щодо розподілу чистого прибутку, у тому числі відрахувань до спеціальних (цільових) фондів підприємства, призначених для покриття витрат, пов'язаних з фінансово-господарською діяльністю підприємства.

6. Очікуваний/фактичний обсяг надходжень податків, зборів, платежів до бюджетів та єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування.

Наводиться інформація щодо очікуваних/фактичних обсягів надходжень податків, зборів, платежів до бюджетів та єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування до бюджетів Пенсійного фонду України та фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування; погашення податкової заборгованості, реструктуризованих, відстрочених та розстрочених сум платежів до бюджетів.

7. Обґрунтування складових витрат на соціальну сферу та отримання доходів від її утримання.

8. Інвестиційна діяльність підприємства.

У пояснювальній записці до фінансового плану наводяться:

- інформація щодо запланованих капітальних інвестицій з розшифруванням їх джерел, у тому числі щодо заходів, спрямованих на підвищення технічного рівня, модернізацію та реконструкцію підприємства;
- розрахунки очікуваного економічного ефекту від здійснення капітальних видатків, зокрема терміну окупності проектів, коефіцієнта прибутковості, внутрішньої норми прибутковості, фондівіддачі проекту тощо.

У пояснювальній записці до звіту про виконання показників фінансового плану зазначається інформація щодо запроваджених інвестиційних проектів у звітному періоді та їх економічної ефективності.

*{Додаток 2 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}*



### Додаток 4

	Додаток 3 до Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки (пункт 11)
--	--

### ЗВІТ

#### **про виконання фінансового плану підприємства**

{Додаток 3 в редакції Наказу Міністерства економічного розвитку і торгівлі № 1394 від 03.11.2015}

ПОГОДЖЕНО							Додаток 1
							до Порядку складання, затвердження
-							та контролю виконання фінансового плану
(найменування органу, який розглянув фінансовий план)							суб'єкта господарювання державного сектору економіки (пункт 2)
М. П. (посада, П.І.Б., дата, підпис)							
							ЗАТВЕРДЖЕНО
							(посада, ініціали та прізвище керівника органу)
(найменування органу, з яким погоджено фінансовий план)							
							управління підприємством або номер відповідного
							рішення Кабінету Міністрів України)
М. П. (посада, П.І.Б., дата, підпис)							
							М. П. (посада, П.І.Б., дата, підпис)
(найменування органу, з яким погоджено фінансовий план)							РОЗГЛЯНУТО
							(посада, ініціали та прізвище керівника органу)
М. П. (посада, П.І.Б., дата, підпис)							управління підприємством)
							М. П. (посада, П.І.Б., дата, підпис)
							Рік
Підприємство							за ЄДРПОУ
Організаційно-правова форма							за КОПФГ
							Коди

Територія						за КОАТУУ			
Орган державного управління						за СПОДУ			
Галузь						за ЗКГНГ			
Вид економічної діяльності						за КВЕД			
Одиниця виміру, тис. грн						Стандарти звітності П(с)БОУ			
Форма власності						Стандарти звітності МСФЗ			
Середньооблікова кількість штатних працівників									
Місцезнаходження									
Телефон									
Прізвище та ініціали керівника									
<b>ФІНАНСОВИЙ ПЛАН ПІДПРИЄМСТВА НА _____ рік</b>									
<b>Основні фінансові показники</b>									
Найменування показника	Код рядка	Факт минулого року	Фінансовий план поточного року	Прогноз на поточний рік	Плановий рік	Інформація згідно із стратегічним планом розвитку			
						плановий рік +1 рік	плановий рік +2 роки	плановий рік +3 роки	плановий рік +4 роки
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>I. Формування фінансових результатів</b>									
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1000	-	-	-	-				
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	1010	-	-	-	-				
<b>Валовий прибуток/збиток</b>	1020	-	-	-	-	-	-	-	-
Адміністративні витрати	1030	-	-	-	-				
Витрати на збут	1060	-	-	-	-				
Інші операційні доходи	1070	-	-	-	-				
Інші операційні витрати	1080	-	-	-	-				
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності</b>	1100	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>EBITDA</b>	1310								
<b>Рентабельність EBITDA</b>	5010								
Дохід від участі в капіталі	1110	-	-	-	-				
Втрати від участі в капіталі	1120	( )	( )	( )	-				

Інші фінансові доходи	1130	-	-	-	-				
Фінансові витрати	1140	( )	( )	( )	-				
Інші доходи	1150	-	-	-	-				
Інші витрати	1160	-	-	-	-				
<b>Фінансовий результат до оподаткування</b>	1170	-	-	-	-	-	-	-	-
Витрати з податку на прибуток	1180	( )	( )	( )	-				
Дохід з податку на прибуток	1181	-	-	-	-				
Прибуток від припиненої діяльності після оподаткування	1190	-	-	-	-				
Збиток від припиненої діяльності після оподаткування	1191	( )	( )	( )	-				
<b>Чистий фінансовий результат</b>	1200	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток	1201	-	-	-	-				
Збиток	1202	( )	( )	( )	-				
<b>II. Розрахунки з бюджетом</b>									
<b>Сплата податків та зборів до Державного бюджету України (податкові платежі), усього, у тому числі:</b>	2110	-	-	-	-				
податок на прибуток підприємств	2111	-	-	-	-				
податок на додану вартість, що підлягає сплаті до бюджету за підсумками звітної періоду	2112	-	-	-	-				
податок на додану вартість, що підлягає відшкодуванню з бюджету за підсумками звітної періоду	2113	( )	( )	( )	-	( )	( )	( )	( )
акцизний податок	2114	-	-	-	-				
відрахування частини чистого прибутку державними унітарними підприємствами та їх об'єднаннями	2115	-	-	-	-				
рентна плата за транспортування	2116	-	-	-	-				
рентна плата за користування надрами	2117	-	-	-	-				
<b>Сплата податків та зборів до місцевих бюджетів (податкові платежі)</b>	2120	-	-	-	-				
<b>Інші податки, збори та платежі на користь держави, усього, у тому числі:</b>	2130	-	-	-	-				

відрахування частини чистого прибутку господарськими товариствами, у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, на виплату дивідендів на державну частку	2131	-	-	-	-				
єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування	2133	-	-	-	-				
<b>Усього виплат на користь держави</b>	2200	-	-	-	-				
<b>III. Рух грошових коштів</b>									
<b>Залишок коштів на початок періоду</b>	3405	-	-	-	-	x	x	x	x
Цільове фінансування	3030	-	-	-	-				
Чистий рух коштів від операційної діяльності	3195	-	-	-	-	x	x	x	x
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	3295	-	-	-	-	x	x	x	x
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	3395	-	-	-	-	x	x	x	x
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	3410	-	-	-	-	x	x	x	x
<b>Залишок коштів на кінець періоду</b>	3415	-	-	-	-	x	x	x	x
<b>IV. Капітальні інвестиції</b>									
Капітальні інвестиції	4000	-	-	-	-				
<b>V. Коефіцієнтний аналіз</b>									
Рентабельність діяльності	5040								
Рентабельність активів	5020								
Рентабельність власного капіталу	5030								
Коефіцієнт фінансової стійкості	5110								
Коефіцієнт зносу основних засобів	5220								
<b>VI. Звіт про фінансовий стан</b>									
Необоротні активи, усього, у тому числі:	6000					x	x	x	x
основні засоби	6001	-	-	-	-	x	x	x	x
первісна вартість	6002					x	x	x	x
знос	6003					x	x	x	x
Оборотні активи, усього, у тому числі:	6010					x	x	x	x
гроші та їх еквіваленти	6011					x	x	x	x
<b>Усього активи</b>	6020					x	x	x	x



## ТЕЗАУРУС

**Акціонер** — власник акцій акціонерного товариства, який має право на одержання частки прибутку у вигляді дивідендів, на участь в управлінні товариством та в розподілі майна при його ліквідації.

**Акціонерне товариство** — господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями. (l, 1; ст. 3).

**Акціонерне товариство публічне** — може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій. (l, 1; ст. 5).

**Акціонерне товариство приватне** — може здійснювати тільки приватне розміщення акцій (l, 1; ст. 5). Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів.

**Акція** — вид цінного папера без встановленого строку обігу, що засвідчує дольову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в товаристві та право на участь в управлінні ним. Акція надає право її власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна під час ліквідації товариства (l, 4; ст. 4). Акція є неподільною, тобто у разі наявності права власності на одну акцію у декількох осіб, останні визнаються одним власником цієї акції і мають здійснювати свої права через одного представника.

**Акція іменна** — акція, яка містить ім'я та інші відомості про власника.

**Акція кумулятивна** — акція, дивіденди за якою накопичуються та виплачуються до того, як вони будуть виплачені по звичайних акціях.

**Акція на пред'явника** — акція, на якій не вказано ім'я власника.

**Акція проста** — акція, яка надає її власникові право голосу і приносить дивіденди після виплати дивідендів (процентів) власникам привілейованих акцій. У випадку ліквідації акціонерного товариства, погашення простих акцій здійснюється в останню чергу.

**Акція привілейована** — привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом.

Привілейовані акції можуть випускатися із фіксованим у проєнтах до їх номінальної вартості щорічно сплачуваним дивідендом. Виплата дивідендів провадиться у розмірі, зазначеному в акції, незалежно від розміру одержаного товариством прибутку у відповідному році. У тому разі, коли прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів по привілейованих акціях провадиться за рахунок резервного фонду.

Якщо розмір дивідендів, що виплачуються акціонерам по простих акціях перевищує розмір дивідендів по привілейованих акціях, власникам останніх може провадитися доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам.

Привілейовані акції не можуть бути випущені на суму, що перевищує 10 відсотків статутного фонду акціонерного товариства.

Порядок здійснення переважного права на одержання дивідендів визначається статутом акціонерного товариства (l, 4. ст. 4).

**андерайтер** — 1) особа, яка гарантує емітенту розміщення акцій на узгоджених умовах за спеціальну винагороду. Походження назви пов'язано із становленням морського страхування, коли купець як третя сторона ставив свій підпис під сумою і умовами ризику, який він погоджувався покрити; 2) фінансовий інститут, який гарантує придбання частини непроданих акцій при публічному розміщенні нового випуску. Андерайтери-гаранти працюють, як правило, за комісійні (до 20 %) і можуть об'єднуватися для купівлі всіх непроданих акцій за умови, що мінімальна частина оголошеного в проспекті випуску акцій буде реалізовуватися за передплатою широкій публіці.

**андерайтинг** — передплата та розміщення (перепродаж) цінних паперів, що здійснюється інвестиційним ділером згідно з договором, укладеним з емітентом.

**біржа фондова в Україні** — організований ринок цінних паперів, який зосереджує попит та пропозицію щодо цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність у відповідності із Законами України «Про цінні папери та фондову біржу», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», інших актів законодавства України, а також статуту та правил фондової біржі. Фондова біржа створюється без мети отримання прибутку та займається виключно організацією укладання угод купівлі-продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію (I, 4; ст.33). Підставою для здійснення діяльності фондовою біржею є свідоцтво про реєстрацію, яке видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) (III, 3; п.2).

**біржова торгівля** — 1) торгівля цінними паперами, яка здійснюється за посередництва бірж у відповідності з законодавством і встановленими біржею правилами торгівлі цінними паперами; 2) організоване укладання цивільно-правових угод, які ведуть до зміни права власності на цінні папери з обов'язковою наявністю у організатора торгівлі єдиного торговельного залу і правил торгівлі для осіб, що мають виключне право на укладання цих угод за свій рахунок для іншої особи (III, 3; 1).

**брокер** — 1) посередник у торгівлі (в тому числі цінними паперами) між продавцем та покупцем; 2) те саме, що маклер; 3) на фондовому ринку України фізична особа, яка є уповноваженою особою брокерської контори або учасника торговельно-інформаційної системи, що здійснює цивільно-правові угоди щодо цінних паперів, які передбачають оплату цих паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів (III, 3; п. 1).

**вартість цінних паперів** — грошова сума, яку одержує власник цінних паперів при пред'явленні цих паперів для обміну на гроші в день платежу, і яка не включає платежі по процентах.

**викуп акцій** — 1) процес зворотної купівлі компанією привілейованих акцій; здійснюється або в обов'язковому порядку, переважно до певної дати, або на розсуд компанії; 2) скуповування компанією власних акцій з метою перетворення з публічної у приватну. В Україні викуп акцій проводиться з метою захисту прав акціонерів, які на загальних зборах голосували проти прийняття певних важливих рішень.

**виписка з реєстру** — письмовий документ встановленого зразка, що підтверджує наявність запису відомостей про власника іменних цінних паперів та належних йому цінних паперів або про номінального утримувача та переданих йому для знерухомлення іменних цінних паперів у реєстрі власників іменних цінних паперів. Виписка з реєстру видається реєстроутримувачем (III, 5; п. 1.1).

**випуск цінних паперів** — в Україні під випуском цінних паперів розуміється зареєстрована у встановленому порядку сукупність цінних паперів одного емітента з одним державним реєстраційним номером, що можуть мати різні умови емісії, але надають однакові права (III, 2; п. 1).

**Голосування** — процедура, за якою приймаються рішення на загальних зборах акціонерів та на засіданнях виконавчих органів товариства.

**Кумулятивне голосування** — голосування під час обрання органів товариства, коли загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами (I, 1; ст. 2, п. 9).

**Афілійовані** одна щодо іншої особи (далі – афілійовані особи) юридичні особи, за умови, що одна з них здійснює контроль над іншою чи обидві перебувають під контролем третьої особи (I, 1; ст. 2).

**Голосуюча акція** — акція, власнику якої надається право голосу на загальних зборах акціонерів (далі – загальні збори) для вирішення питань, передбачених законом та статутом акціонерного товариства (I, 1; ст. 2).

1) значний правочин – правочин (крім правочину з розміщення товариством власних акцій), учинений акціонерним товариством, якщо ринкова вартість майна (робіт, послуг), що є його предметом, становить 10 і більше відсотків вартості активів товариства, за даними останньої річної фінансової звітності;

2) значний пакет акцій – пакет із 10 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства;

3) контрольний пакет акцій – пакет із 50 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства;

4) контроль – вирішальний вплив або можливість здійснення вирішального впливу на господарську діяльність суб'єкта господарювання, що здійснюється, зокрема, шляхом реалізації права володіння або користування всіма активами чи їх значною частиною, права вирішального впливу на формування складу, результати голосування та прийняття рішення органами управління суб'єкта господарювання, а також вчинення правочинів, які надають можливість визначати умови господарської діяльності, давати обов'язкові до виконання вказівки або виконувати функції органу управління суб'єкта господарювання;

5) корпоративні права – сукупність майнових і немайнових прав акціонера – власника акцій товариства, які випливають з права власності на акції, що включають право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та активів акціонерного товариства у разі його ліквідації відповідно до закону, а також інші права та правомочності, передбачені законом чи статутними документами;

6) та правомочності, передбачені законом чи статутними контрольний пакет акцій – пакет із 50 і більше відсотків про-стих акцій акціонерного товариства;

7) контроль – вирішальний вплив або можливість здійснення вирішального впливу на господарську діяльність суб'єкта господарювання, що здійснюється, зокрема, шляхом реалізації права володіння або користування всіма активами чи їх значною частиною, права вирішального впливу на формування складу, результати голосування та прийняття рішення органами управління суб'єкта господарювання, а також вчинення



правочинів, які надають можливість визначати умови господарської діяльності, давати обов'язкові до виконання вказівки або виконувати функції органу управління суб'єкта господарювання;

8) корпоративні права – сукупність майнових і немайнових прав акціонера – власника акцій товариства, які випливають з права власності на акції, що включають право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та активів акціонерного товариства у разі його ліквідації відповідно до закону, а також інші права документами;

9) ліквідаційна вартість привілейованої акції певного класу – сума коштів, яка належатиме власнику такої акції під час ліквідації акціонерного товариства;

10) обов'язковий викуп акцій – обов'язкове придбання за плату та на вимогу акціонера розміщених товариством акцій;

11) особи, що діють спільно, – фізичні та/або юридичні особи, які діють на підставі правочину між ними і узгоджують свої дії для досягнення спільної мети;

12) офіційний друкований орган – одне з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

13) повідомлення акціонерам – повідомлення, що містить передбачену законом та статутом акціонерного товариства інформацію і направляється адресату листом з описом вкладення та повідомленням про вручення;

14) посадові особи органів акціонерного товариства – фізичні особи – голова та члени наглядової ради, виконавчого органу, ревізійної комісії, ревізора акціонерного товариства, а також голова та члени іншого органу товариства, якщо утворення такого органу передбачено статутом товариства;

15) пропорційний викуп акцій – придбання акціонерним товариством розміщених ним акцій пропорційно кількості акцій певного типу та/або класу, запропонованих кожним акціонером до продажу;

16) проста більшість голосів – більш як 50 відсотків голосів акціонерів, які брали участь у загальних зборах;

17) розміщені цінні папери – цінні папери акціонерного товариства, відчужені ним на користь інших осіб у порядку, встановленому законодавством;

18) статутний капітал – капітал товариства, що утворюється з суми номінальної вартості всіх розміщених акцій товариства;

19) члени виконавчого органу – посадові особи – члени колегіального виконавчого органу. Статус члена виконавчого органу має також особа, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу товариства.

**дата запису** — останній строк, до якого власник акцій повинен офіційно вступити у володіння ними, щоб мати право на дивіденди за відповідний проміжок часу.

**дата обліку** — дата, що призначається або органом управління емітента, або його виконавчим органом, або особою (групою осіб), яка призначає позачергові загальні збори емітента згідно з чинним законодавством, або НКЦПФР, за станом на яку необхідно скласти реєстр у паперовій формі з прошитими та пронумерованими сторінками, засвідчений підписами посадових осіб та скріплений печаткою реєстроутримувача (III, 5; п. 1.1).

**делістинг** — виключення цінних паперів з торгівлі на фондовій біржі внаслідок їхньої невідповідності встановленим правилам; вилучення цінних паперів зі списку цінних паперів, які котируються на фондовій біржі.

**деномінація акцій** — корпоративна операція, яка призводить до зміни номінальної вартості всіх акцій, випущених одним емітентом, що супроводжується дробленням або консолідацією акцій.

**депозитарій** — юридична особа, яка створюється у формі відкритого акціонерного товариства, учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів, і яка здійснює виключно депозитарну діяльність. При цьому частка одного учасника в статутному фонді депозитарію не може перевищувати двадцяти п'яти відсотків (I, 3; ст. 10). Депозитарій має дозвіл на здійснення професійної депозитарної діяльності (III, 1; п. 1.4). Депозитарій може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів (I, 3; ст. 1).

**депозитарна діяльність** — 1) надання послуг щодо зберігання цінних паперів, незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів (I, 3; ст. 1); 2) діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів та/або обліку прав власності на цінні папери, а також обслуговування угод з цінними паперами (I, 2; ст. 4).

**депозитарна операція** — сукупність дій депозитарної установи щодо здійснення нею депозитарної діяльності згідно чинного законодавства (III, 1; п. 1.2).

**депозитарна установа** — зберігач або депозитарій цінних паперів (III, 1; п. 1.2).

**депозитарні активи** — знерухомлені цінні папери, випущені в документарній формі, глобальні сертифікати цінних паперів, що підтверджують випуск цінних паперів у бездокументарній формі, які передано на зберігання до депозитарію, записи депозитаріїв на кореспондентських рахунках у цінних паперах в інших депозитаріях, крім власних, а також записи зберігачів стосовно депонованих на зберігання до депозитарію знерухомлених цінних паперів та/або бездокументарних цінних паперів (III, 1; п. 1.2).

**депозитарний облік** — облік цінних паперів на рахунках власників цінних паперів у зберігачів або облік на рахунках у цінних паперах, який здійснює депозитарій для зберігачів та емітентів (I, 3; ст. 1). Депозитарний облік передбачає аналітичний та синтетичний облік цінних паперів на рахунках, де відображається обіг та обмеження щодо обігу цінних паперів, а також переміщення депозитарних активів. При проведенні депозитарного обліку має постійно забезпечуватися дотримання депозитарного облікового балансу між обсягом розміщених в депозитарних установах депозитарних активів та розподілом цінних паперів, що становлять ці депозитарні активи, між депонентами (клієнтами) депозитарної установи (III, 1; п. 1.2).

**депозитарної діяльності види** — зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів; кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (I, 3; ст. 6, п. 2).

**депонування** — здача на зберігання в кредитні або інші установи грошей, цінних паперів та інших цінностей.

**депонування цінних паперів** — передача власником належних йому цінних паперів зберігачу або передача цінних паперів від зберігача до депозитарію, або передача емітентом глобального сертифікату власного випуску цінних паперів до депозитарію для здійснення депозитарної діяльності (III, 1; п. 1.2).

**дивіденди, строк виплати дивідендів** — 1) дохід, який одержує власник акцій у вигляді готівки, додаткових акцій або продукції товариства; 2) в Україні – платіж, який проводиться юридичною особою на користь власників (довірених осіб власника) корпоративних прав, емітованих такою юридичною особою, у зв'язку з розподілом частини її прибутку (I, 7; п. 1.9). Дивіденди найчастіше виплачуються один раз на рік, переважно протягом одного місяця після прийняття зборами акціонерів рішення про виплату дивідендів.

**ділер** — 1) особа, яка здійснює торговельне або біржове посередництво за свій рахунок; 2) фізична особа, яка є уповноваженою особою брокерської контори або учасником торговельно-інформаційної системи, що здійснює від свого імені та за свій рахунок цивільно-правові угоди щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику, з метою перепродажу третім особам (III, 3; п. 1).

**діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів** — професійна діяльність на ринку цінних паперів, яка передбачає отримання дозволу НКЦПФР та включає збирання, фіксацію, обробку, зберігання та надання даних, які складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів та власників, а також виконання інших функцій, визначених нормативними документами (I, 2; ст. 1; III, 5; п. 1.1).

**діяльність з випуску та обігу цінних паперів** — посередницька діяльність по випуску та обігу цінних паперів, яка здійснюється банками, акціонерними товариствами, статутний фонд яких сформовано за рахунок іменних акцій, а також іншими товариствами (торговцями цінними паперами), для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності (I, 4; ст. 26, част. 1).

**діяльність по організації торгівлі на ринку цінних паперів** — надання послуг, що безпосередньо сприяють укладанню цивільно-правових угод щодо цінних паперів на біржовому та організаційно оформленому позабіржовому ринку цінних паперів (I, 2; ст. 4).

**довіреність** — письмове уповноваження, яке видається однією особою іншій особі для представництва перед третіми особами. Довіреність юридичній особі може бути видана тільки на укладання угод, що не суперечать її статутів (положенню) або загальному положенню про організації даного виду (ст. 64 Цивільного кодексу України). Довіреність має бути засвідчена нотаріально або підписом керівника та печаткою юридичної особи, якщо надається останньою.

**договір на відкриття рахунку у цінних паперах** — договір між власником цінних паперів та обраним ним зберігачем про передачу власником належних йому цінних паперів зберігачу для здійснення депозитарної діяльності (I, 3; ст. 1).

**договір про кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів** — договір між фондовою біржою або учасниками організаційно оформленого позабіржового ринку та обраним ними депозитарієм про здійснення клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів (I, 3; ст. 1).

**договір про обслуговування емісії цінних паперів** — договір між емітентом та обраним ним депозитарієм про обслуговування операцій емітента щодо випущеним ним цінних паперів (I, 3; ст. 1).

**дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів** — надається НКЦПФР торговцям цінними паперами, якими можуть бути акціонерні товариства, статутний фонд яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, а також товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні та командитні товариства, для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності. Торговці цінними паперами мають право здійснювати такі види діяльності по випуску та обігу цінних паперів: діяльність по випуску цінних паперів (андерайтингова), комісійну діяльність по цінних паперах (брокерська), комерційна діяльність по цінних паперах (ділерська).

**дозвіл на здійснення діяльності щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів** — видається НКЦПФР реєстратору та емітенту. Ведення відповідного реєстру є виключним видом діяльності, який не може поєднуватися з іншими видами, крім депозитарної. Емітент може самостійно вести власний реєстр, якщо кількість власників іменних цінних паперів емітента не перевищує 500. Для отримання дозволу реєстратор та емітент повинні відповідати визначеним НКЦПФР вимогам: мати фахівців, обладнане приміщення, затверджений Порядок ведення системи реєстру власників іменних цінних паперів тощо. Для реєстратора – юридичної особи визначені додаткові особливі умови, що стосуються формування статутного фонду, складу засновників та акціонерів тощо. Контроль за діяльністю реєстраторів та емітентів, що ведуть власний реєстр, здійснює НКЦПФР та її територіальні органи (III, 7).

**дозвіл на здійснення професійної депозитарної діяльності депозитаріями цінних паперів** — видається НКЦПФР і є підставою для провадження професійної діяльності із зберігання і обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента щодо випущених ними цінних паперів. Дозвіл можуть отримати юридичні особи, які відповідають наступним вимогам: зареєстровані як акціонерні товариства відкритого типу, у складі акціонерів якого повинно бути не менш як 10 зберігачів; мати повністю сплачений, сформований виключно за рахунок грошових коштів статутний фонд у розмірі не менше ніж еквівалент 1 млн. ЕКЮ; частка одного учасника у статутному фонді не може перевищувати 25 %; акціонерами не можуть бути органи державної влади, місцевого самоврядування, громадські організації, крім випадків, передбачених чинним законодавством; усі керівники та фахівці повинні мати відповідну кваліфікацію; наявність системи обробки інформації, обладнання та програмного забезпечення; мати власне або орендоване спеціально обладнане сховище.

**дозвіл на здійснення професійної депозитарної діяльності зберігача комерційним банкам** — видається НКЦПФР банківським установам і є підставою для здійснення ними професійної діяльності із зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ними цінних паперів. Зберігачами можуть бути тільки ті комерційні банки, які мають довідку, що підтверджує погодження НБУ щодо можливості здійснення професійної депозитарної діяльності зберігача, і які мають дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів. Умови та порядок отримання дозволу зберігача встановлені НКЦПФР (III, 6).

**дозвіл на здійснення професійної розрахунково-клірингової діяльності за операціями щодо цінних паперів** — видається НКЦПФР депозитарію, який набуває статусу клірингового. Для одержання обов'язкове попереднє отримання дозволу на здійснення професійної депозитарної діяльності. Здійснення розрахунково-клірингової діяльності не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім діяльності зі зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів, а також діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

**дозвіл торговцям цінними паперами на здійснення професійної депозитарної діяльності зберігача** — видається НКЦПФР і є підставою для провадження торговцями професійної діяльності зі зберігання та обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів. Для отримання дозволу торговець повинен мати статутний фонд, що становить не менше ніж еквівалент 100 тис. ЕКЮ (у грошових коштах), та мінімальної суми, встановленої для торговця, а також сформований гарантійний фонд. Торговець повинен відповідати встановленим вимогам щодо використання технічних засобів, обладнання та приміщень, що має бути документально підтверджено (III, 8).

**документарна форма цінного паперу (сертифікат цінних паперів)** — цінний папір, який оформлено у документарному вигляді, та який містить реквізити відповідного виду цінного паперу певної емісії, дані про кількість цінних паперів, а також засвідчує сукупність прав, що надають відповідні цінні папери (I, 3; ст. 1).

**документи системи реєстру** — вхідні документи; документи, що згідно з чинним законодавством визначають подію, за наслідками якої необхідно внести зміни до системи реєстру; розпорядження органів приватизації про внесення до реєстру відомостей про акціонерів за результатами приватизації та інше; документи, що підтверджують повноваження осіб виконувати дії в системі реєстру від імені осіб, які зареєстровані або реєструються в системі реєстру; вихідні документи, бланки сертифікатів іменних цінних паперів (III, 5; п. 4.1).

**допуск** — акт визнання акцій компанії на біржі або на позабіржовій торговельній системі, встановлення курсу акцій, після чого починається котирування акцій на біржі.

**дохід емісійний** — сума перевищення доходів, отриманих від первинної емісії (випуску) власних акцій та інших корпоративних прав над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав) (I, 7; п. 1.27). **дохід на акцію** — чистий дохід, розподілений на кількість акцій, випущених в обіг.

**дроблення акцій** — зменшення номінальної вартості акцій даного випуску шляхом ділення на визначений емітентом коефіцієнт без зміни сумарної номінальної вартості акцій даного випуску.

**емісійна ціна** — ціна, за якою цінні папери продаються зразу ж після їх випуску; ціна первинного ринку цінних паперів. Емісійна ціна дорівнює номінальній вартості або перевищує її на величину емісійного прибутку.

**емісія акцій** — сукупність дій емітента з обміну акцій або часток у статутному фонді товариства, що реорганізується, на письмові зобов'язання про видачу відповідної кількості акцій акціонерного товариства, що створюється в процесі реорганізації, а після реєстрації випуску акцій останнього — з обміну письмових зобов'язань на акції (III, 2; п. 1.3).

**емітент цінних паперів** — юридична особа, яка від свого імені випускає цінні папери і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску. В Україні емітентами цінних паперів виступають держава, органи місцевого самоврядування та юридичні особи.

**загальні збори акціонерів** — вищий орган управління акціонерного товариства. У загальних зборах мають право брати участь усі акціонери, незалежно від кількості та класу акцій, власниками яких вони є. Брати участь у загальних зборах з правом дорадчого голосу можуть і члени виконавчих органів, які не є акціонерами. Загальні збори акціонерного товариства мають кворум за умови реєстрації для участі у них акціонерів, які сукупно є власниками не менш як 60 відсотків голосуючих акцій. До виключної компетенції загальних зборів належить прийняття рішень з наступних питань: внесення змін до статуту товариства; затвердження річних результатів діяльності товариства, включаючи його дочірні підприємства, затвердження звітів і висновків ревізійної комісії, розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків; створення, реорганізації та ліквідації дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їх статутів та положень; прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу (I, 1; ст. 32, 33, 34, 35).

**засновники акціонерного товариства** — особи, які виконують передбачені законом дії щодо заснування товариства. Основна особливість їхнього правового статусу полягає в тому, що вони несуть відпо- відальність як перед тими, хто передплатив акції, так і перед третіми особами за зобов'язаннями, що виникли до реєстрації товариства.

**зберігач** — 1) в Україні комерційний банк або торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно договору про відкриття рахунку в цінних паперах. При цьому зберігач не може вести реєстр власників цінних паперів, щодо яких він здійснює угоди (I, 3; ст. 1); 2) торговці цінними паперами та комерційні банки, які мають дозвіл на здійснення професійної діяльності по випуску та обігу цінних паперів та дозвіл на здійснення професійної депозитарної діяльності (III, 1; п. 1.3).

**збільшення статутного фонду акціонерного товариства** — в Україні здійснюється шляхом: а) збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості; б) збільшення номінальної вартості акцій; в) обміну облігацій на акції цього емітента. Прийняття рішення про збільшення статутного фонду належить до виключної компетенції загальних зборів. Збільшення статутного фонду може бути здійснено за рішенням правління не більше ніж на 1/3, якщо це передбачено статутом товариства.

**зменшення статутного фонду акціонерного товариства** — Статутний капітал акціонерного товариства зменшується в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, шляхом зменшення номінальної вартості акцій або шляхом анулювання раніше викуплених товариством акцій та зменшення їх загальної кількості, якщо це передбачено статутом товариства (I, 1 ст. 16, п. 1).

**знерухомлення цінних паперів** — переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, у бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача цінних паперів та/або депозитарію з метою забезпечення

подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача цінних паперів та/або депозитарію (I, 3, ст. 1).

**Інвестиція** — господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно. Інвестиції поділяються на капітальні, фінансові та реінвестиції (I, 7, п. 1.28).

**Інвестиції** — всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.

Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають з авторського права, досвіду та інших інтелектуальних цінностей;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності (I, 5, ст. 1).

**Інвестиційна діяльність** — сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій (I, 5, ст. 2).

**Інвестор на ринку цінних паперів України** — фізична або юридична особа, яка придбаває цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою одержання доходу чи збільшення вартості цінних паперів або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до чинного законодавства (I, 2, ст. 1).

**Інвестор інституційний** — переважно юридична особа, яка вкладає свої кошти, майно, майнові та немайнові права у цінні папери з метою одержання доходу та посилення свого впливу на управління емітентом. У США – це пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії тощо. В Україні – інвестиційні фонди та інвестиційні компанії.

**Інвестор стратегічний** — переважно юридична особа, яка вкладає в акціонерне товариство не тільки значні кошти, а й новітні технології, ноу-хау, використовує свої ринки збуту, менеджмент тощо з метою одержання якщо не контрольного, то значного впливу у підприємстві, яке інвестується таким чином.

**Інвестори** — фізичні та юридичні особи, в тому числі інституціональні інвестори (інвестиційні фонди, довірчі товариства, пенсійні фонди, страхові компанії тощо), які мають вільні кошти і бажають вкласти їх в цінні папери з метою одержання від вкладених коштів доходу (відсотків) чи з метою збільшення ринкової вартості цінних паперів.

**Інсайдер** — особа (юридична або фізична), яка має доступ до конфіденційної інформації про справи банку, завдяки своєму службовому становищу, участі у капіталі банку, родинним зв'язкам, і має можливість використовувати своє становище у власних інтересах (I, 6, ст. 1).

**Інсайдерська інформація** — невідома іншим особам інформація, яка може бути використана (передана, продана) однією особою іншій з корисливою метою. У

розвинутих країнах, наприклад у США, Великобританія, Франція, зловживання подібною інформацією при укладанні угод з цінними паперами заборонені законом і караються штрафами або позбавленням волі.

**Клієнт** — 1) особа, яка звертається до послуг посередників при укладанні угод з цінними паперами; 2) в Україні – фізичні та юридичні особи, що укладають з торговцем відповідні договори щодо операцій з цінними паперами, в тому числі інвестиційні фонди, що уклали з торговцем договори на управління активами інвестиційного фонду (III, 11; п. 1).

**Клієнт національного депозитарію** — зберігач, який користується послугами Національного депозитарію на підставі депозитарного договору; емітент, який користується послугами Національного депозитарію на підставі договору про обслуговування емісії цінних паперів; депозитарій, з яким укладено договір про кореспондентські відносини щодо здійснення операцій з цінними паперами (IV, 1; п. 1.3).

**Клієнти депозитарію** — зберігачі, які уклали з депозитарієм депозитарний договір, емітенти щодо рахунків власних емісій, відкритих на підставі договорів про обслуговування емісії цінних паперів, а також інші депозитарії, з якими укладено договори про кореспондентські відносини (I, 3; ст. 3., ч. 3).

**Кліринг** — отримання, звірка та поточне оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів (I, 3; ст. 1).

**Кліринговий депозитарій** — депозитарій, який одержав дозвіл Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення клірингу щодо операцій з цінними паперами (I, 3; ст. 1).

**Комерційна діяльність по цінних паперах (ділерська діяльність)** — 1) купівля-продаж цінних паперів, що здійснюються торговцем цінними паперами від свого імені та за свій рахунок (I, 4; ст. 26).

2) здійснення цивільно-правових угод щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам (ділерська діяльність), крім випадків, передбачених законодавством (III, 11; п. 1).

**Комісійна діяльність по цінних паперах** — 1) купівля-продаж цінних паперів, що здійснюються торговцем цінними паперами від свого імені, за дорученням і за рахунок іншої особи (I, 4; ст. 26); 2) здійснення цивільно-правових угод щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів (III, 11; п. 1).

**Контрольний пакет акцій** — частка капіталу, яка забезпечує контроль за акціонерним товариством. Як правило, така частка складає від 60 та більше відсотків. За великої кількості дрібних інвесторів такий контроль можна забезпечити при володінні 10–30 % акцій.

**Корпоративне управління** — це система відносин між органами товариства та його власниками (акціонерами) відносно управління діяльністю товариства.

Згідно з визначенням Світового банку, **корпоративне управління** поєднує в собі норми законодавства, нормативних положень та практику господарювання у приватному секторі, що дозволяє товариству залучати фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність і, таким чином, продовжувати своє функціонування,



нагромаджуючи довгострокову економічну вартість шляхом підвищення вартості акцій і дотримуючись при цьому інтересів всіх осіб, що беруть участь в товаристві (**учасників корпоративних відносин**), та суспільства в цілому.

**Корпоративні права** — право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства (I, 7, ст. 1.8).

**Корпорація** (від латинського терміну *corporatio* – об'єднання, співтовариство) – акціонерна компанія (товариство), в якій на основі централізації капіталів і заощаджень найманих працівників здійснюється колективне привласнення результатів виробничої діяльності, залежно від величини отриманих на внесені кошти акцій.

**Корпораціями** в економічній та правовій літературі називаються господарські товариства (перш за все акціонерні товариства), які мають статус юридичної особи і утворені шляхом об'єднання майна засновників та випуску на вартість цього майна акцій.

**Котирувка** — механізм визначення біржової ціни шляхом зіставлення курсу покупця цінних паперів і курсу продавця на даному ринку в даний момент.

**Котирувка акцій** — встановлення ринкової ціни акцій на фондовій біржі.

**Котирування** — механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу (III, 3; п. 1).

**лістинг** — внесення цінних паперів до списку цінних паперів, які котируються на фондовій біржі або можуть бути предметом укладення угод в торговельно-інформаційній системі, якщо це передбачено їх правилами (III, 3; п. 1); допуск цінних паперів до торгів на фондовій біржі після перевірки фінансового становища емітента цих цінних паперів та їх відповідності визначеним вимогам. Кожна фондова біржа або торговельно-інформаційна система встановлює свої вимоги до прийняття цінних паперів, так звані Положення про лістинг.

**національний депозитарій України** — центральний елемент Національної депозитарної системи України. Забезпечує її формування та розвиток, функціонування єдиної системи обліку і обігу цінних паперів та інтеграцію у міжнародну систему депозитарних установ. Заснований 31 березня 1999 року. Засновники – НКЦПФР (частка у статутному фонді – 86 %) та НБУ (11 %), 23 інших акціонерів – юридичні особи. На період дії (до 2010 року) Меморандуму про створення в Україні центральної клірингово-розрахункової організації, підписаного українським урядом та Агентством США з міжнародного розвитку, Національний депозитарій не буде здійснювати комерційної депозитарної діяльності, а виконувати три виняткових види діяльності: стандартизація депозитарного обліку згідно з міжнародними нормами; стандартизація документообігу по операціях з цінними паперами та нумерація (кодифікація) випущених в Україні цінних паперів відповідно до міжнародних норм; встановлення взаємовідносин та сприяння укладенню кореспондентських відносин для обслуговування операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи (I, 3; ст. 2, 3).

**номінальна вартість акції** — розмір частини статутного фонду емітента, позначений на цінному папері, який відповідає одній акції в момент випуску.

**номінальний утримувач** — 1) в Україні юридична особа, що зберігає цінні папери від імені та за дорученням власників і здійснює операції з ними від свого імені та за дорученням власників цінних паперів (II, 1.); 2) депозитарій або зберігач цінних

паперів, зареєстрований у реєстрі власників іменних цінних паперів як юридична особа, якій ці цінні папери передано за дорученням та в інтересах власників цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі (I, 3; ст. 1).

**Обіг цінних паперів** — укладання та виконання угод щодо цінних паперів, не пов'язаних з їх випуском (I, 2; ст. 1). Укладання та виконання цивільно-правових угод, спрямованих на перехід прав власності на цінні папери, за виключенням тих угод, що укладаються при розміщенні цінних паперів. НКЦПФР і її територіальні органи здійснюють контроль за випуском та обігом цінних паперів, за винятком приватизаційних.

**Облігація** — 1) в Україні цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому строк з виплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску) (I, 4; ст. 26); 2) цінний папір, який свідчить про внесення його власником грошових коштів і підтверджує обов'язок емітента відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений строк з оплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску). Відмінність облігації від акції полягає в тому, що її власники не є власниками частки майна акціонерного товариства і не мають у ньому права голосу.

**Організатор торгівлі** — в Україні юридична особа, виключним видом діяльності якої є надання послуг, що безпосередньо сприяють укладанню цивільно-правових угод з товарно-матеріальними та/або фінансовими ресурсами (III, 3; п. 1.2).

**Організаційно оформлений позабіржовий ринок** — організація, що об'єднує торговців цінними паперами для надання послуг в укладанні угод щодо цінних паперів і при цьому не має на меті отримання прибутку (I, 3; ст. 1).

**Особовий рахунок** — на фондовому ринку України об'єднана єдиним в системі реєстру реєстраційним номером сукупність даних про особу власника рахунка, кількість та номінальну вартість зареєстрованих на його ім'я іменних цінних паперів по випусках та категоріях, відомості про всі зміни кількості вказаних цінних паперів та про факти їх обтяження зобов'язаннями та блокування. Особовий рахунок в системі реєстру може бути відкритий на ім'я емітента, власника, номінального утримувача іменних цінних паперів або заставодержателя (III, 5; п. 1.1).

**первинний ринок** — ринок, на якому емітент проводить первинний продаж цінних паперів безпосередньо інвесторам або через інвестиційних посередників (андеррайтерів).

**переважне право на придбання додатково випущених акцій** — право акціонера — власника простих акцій придбати пропорційно кількості належних йому простих акцій від загальної кількості простих акцій товариства розміщуваних товариством прості акції або умовно голосуючі привілейовані акції, цінні папери, що конвертуються в такі акції, опціони на придбання таких акцій;

**право акціонера** — власника привілейованих акцій придбати пропорційно кількості належних йому привілейованих акцій певного типу від загальної кількості цього типу привілейованих акцій товариства розміщуваних товариством привілейовані акції цього типу або іншого типу, якщо такий тип надає власникам цих акцій переваги в черговості отримання дивідендів чи виплат при ліквідації, а також цінні папери, що конвертуються в такі акції, та опціони на придбання таких акцій.

Мета: захист інтересів держателів акцій від «розмивання» їхньої частки в статутному капіталі товариства.

**передавальне розпорядження** — письмове розпорядження власника, номінального утримувача, який дає розпорядження реєстроутримувачу внести зміни до реєстру власників іменних цінних паперів у зв'язку з передачею іменних цінних паперів іншій особі (III, 4; п. 1.1).

**перша фондова торговельна система (ПФТС)** — асоціація торговців цінними паперами, створена у лютому 1996 року. До вересня 1999 року мала назву – Позабіржова фондова торговельна система (ПФТС). Ставить за мету сприяння розвитку відкритого і рівнодоступного ринку ЦП в Україні шляхом розробки, впровадження і забезпечення виконання її членами єдиних обов'язкових правил, вимог і стандартів діяльності (Торгових правил, Дисциплінарного та Арбітражного кодексів тощо).

**посередники на фондовому ринку** — підприємства, що спеціалізуються на роботі з цінними паперами, здійснюють посередницьку діяльність по випуску та обігу цінних паперів, виконуючи операції на фондовому ринку за дорученням та за рахунок своїх клієнтів (комісійна (брокерська) діяльність), за власний рахунок (комерційна (ділерська) діяльність), за дорученням емітента в процесі первинного розміщення цінних паперів та надаючи інші послуги щодо цінних паперів (інвестиційне консультування, управління портфелями цінних паперів, довірчі операції з цінними паперами, реєстраційні функції тощо). Ці підприємства зобов'язані мати власний капітал, адекватний обсягу їх операцій на фондовому ринку;

– банківські установи, які поряд з іншими фінансово-кредитними функціями можуть здійснювати посередницьку діяльність по випуску та обігу цінних паперів, виконуючи операції на фондовому ринку за власний рахунок, за дорученням і за рахунок своїх клієнтів, здійснюючи реєстраційні функції, довірчі операції з цінними паперами та надаючи позики, пов'язані з цінними паперами;

– інвестиційні компанії, які поєднують функції фінансового посередника на ринку цінних паперів та інституційного інвестора, тобто інвестора, для якого інвестування в цінні папери є основним джерелом доходу та невід'ємною частиною діяльності. Взаємні фонди інвестиційної компанії акумулюють кошти інвестора для спільного інвестування в цінні папери, діючи за рахунок і в інтересах осіб, які придбавають їх цінні папери. Інвестиційні компанії виступають для інших інституційних інвесторів інвестиційними менеджерами і консультантами, формують їх активи в цінних паперах, організують нарахування та сплату доходів по цінних паперах (II, 1).

**правління** — виконавчий орган акціонерного товариства.

**право голосу** — право власника звичайних акцій брати участь у прийнятті рішень на зборах акціонерів.

**представництво** — цивільні правовідносини, в яких одна особа (представник) діє в межах наданих їй повноважень в інтересах іншої особи (яку представляють) від її імені на підставі адміністративного акту, закону, договору.

**професійна діяльність на ринку цінних паперів** — підприємницька діяльність по перерозподілу фінансових ресурсів за допомогою цінних паперів та організаційному, інформаційному, технічному, консультаційному та іншому обслуговуванню випуску та обігу цінних паперів, що є, як правило, виключним або переважним видом діяльності (I, 2; ст. 1).

**прямі учасники національної депозитарної системи** — депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів (I, 3; ст. 1).

**рахунок депо** — рахунок, який відкривається для обліку цінних паперів, переданих власником цінних паперів на збереження в депозитарій згідно з депозитарним договором.

**рахунки у цінних паперах** — рахунки, що ведуться зберігачами для власників цінних паперів та депозитаріями для зберігачів щодо обслуговування операцій з цінними паперами (I, 3; ст. 1.).

**реєстр власників іменних цінних паперів** — перелік за станом на певну дату власників та номінальних утримувачів іменних цінних паперів та іменних цінних паперів, які обліковуються на їх особових рахунках, що є складовою частиною системи реєстру та дає змогу ідентифікувати цих власників, кількість, номінальну вартість та вид належних їм іменних цінних паперів. На дату обліку повинна складатися паперова копія реєстру, до якої включається інформація про всіх власників іменних цінних паперів, в тому числі тих, які обліковуються у номінальних утримувачів (III, 4; п. 1.1). Ведення реєстру є обов'язковим як для відкритих, так і закритих АТ.

**реєстратор** — юридична особа, що має дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (I, 3; ст. 1., III, 4; п. 1.1).

**реєстроутримувач** — емітент, що має дозвіл на ведення реєстру власників випущених ним іменних цінних паперів, або реєстратор (III, 4; п. 1.1.; п. 1.2).

**розміщення (розповсюдження) цінних паперів** — 1) укладання цивільно-правових угод щодо продажу цінних паперів в процесі їх емісії; 2) відчуження цінних паперів під час проведення підписки або розподілу цінних паперів (III, 4; п. 1.1).

**ринкова вартість майна (включаючи цінні папери)** — ціна, за якою продавець, що має повну інформацію про вартість цього майна і не зобов'язаний його продавати, згоден продати це майно, а покупець, який має повну інформацію про вартість майна і не зобов'язаний його придбати, згоден його придбати.

**розпорядник рахунку у цінних паперах** — фізична особа, уповноважена власником рахунку у цінних паперах або керуючим рахунком у цінних паперах підписувати розпорядження щодо цінних паперів (III, 1; п. 1.2).

**розрахунково-клірингова діяльність** — діяльність з визначення взаємних зобов'язань щодо угод з цінними паперами та розрахунків за ними (I, 2; ст. 4). Здійснюється виключно депозитаріями на підставі відповідного дозволу НКЦПФР.

**саморегулівна організація** — добровільне об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке не має на меті одержання прибутку, створене з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів та інших учасників ринку цінних паперів та зареєстроване Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Є неприбутковою організацією з правами юридичної особи, що провадить свою діяльність відповідно до законодавства України та Положення про СРО, має самостійний баланс, рахунки в уста- новах банків, печатку, штампи та бланки із своїм найменуванням. СРО створюється у організаційно-правових формах, передбачених законодавством, діє на основі Статуту, установчого договору (якщо це передбачено для обрання організаційно-правової форми), а також правил цієї організації (III, 10; п. 1).

**сертифікат цінних паперів** — документ, виданий емітентом власнику іменних цінних паперів, який підтверджує в цілому права на іменні цінні папери, вказані в ньому.

**свідоцтво про знерухомлення іменних цінних паперів** — документ депозитарного обліку, який видається реєстроутримувачем депозитарній установі та є

підтвердженням перереєстрації іменних цінних паперів, випущених в документарній формі, з власника цінних паперів на депозитарну установу як номінального утримувача або перереєстрації цінних паперів з одного номінального утримувача на іншого номінального утримувача в системі реєстру власників іменних цінних паперів (III, 1; п. 1.2).

**торгівля цінними паперами** — за законодавством України здійснення цивільно-правових угод з цінними паперами, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів (**брокерська діяльність**) або від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам (**ділерська діяльність**), крім випадків, передбачених законодавством (I, 2; ст. 4).

**торговельно-інформаційна система (тис)** — юридична особа, яка здійснює діяльність з організації торгівлі на позабіржовому ринку та володіє або управляє ЕТІМ або іншою системою засобів, що надає можливість обміну пропозиціями купівлі та продажу цінних паперів. ТІС може використовувати ЕТІМ, не зареєстровану як суб'єкт підприємницької діяльності (III, 3; п. 1).

**торговці цінними паперами** — юридичні особи – акціонерні товариства, статутний фонд яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні та командитні товариства, для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності, і які мають відповідний дозвіл на здійснення діяльності на фондовому ринку, виданий НКЦПФР. Торговці цінними паперами мають право здійснювати такі види діяльності: **діяльність по випуску цінних паперів; комісійну діяльність по цінних паперах; комерційну діяльність по цінних паперах**. Крім цих, допускається здійснення окремих видів діяльності, пов'язаних з обігом цінних паперів, насамперед діяльності по наданню консультацій власникам цінних паперів та управлінню активами інвестиційних фондів (III, 12; пп. 1.3, 1.4).

**українська фондова біржа (уфб)** — створена у 1991 році у формі акціонерного товариства, зосереджує попит і пропозицію на ринку цінних паперів, сприяє формуванню біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до законодавства; з червня 1995 року проводить продаж акцій відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації. Зареєстрована як СРО, від 11.06.98 р., свідоцтво № 6.

**учасники ринку цінних паперів** — емітенти, інвестори та особи, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів (I, 2; ст. 1).

**учасники національної депозитарної системи в Україні** —

– прямі учасники – депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів;

– опосередковані учасники — організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти (I, 2; ст. 1).

**фондова біржа** — організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами (I, 4, ст. 32).

**цінні папери** — грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та її власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам (I, 4, ст. 1).

**Замковий** Олександр Іванович

**КОРПОРАТИВНЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ**

Методичні рекомендації для самостійної підготовки до практичних занять з дисципліни  
магістрів спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Видано в редакції автора

Підписано до друку 29.05.18. Формат 30x42/4.  
Папір офсетний. Ризографія. Ум. друк. арк. 9,9.  
Обл.- вид. арк. 9,9. Тираж 15 пр. Зам. №

Національний технічний університет «Дніпровська політехніка»  
49005, м. Дніпро, просп. Д. Яворницького, 19.