

ління відповідними державними корпоративними правами та уповноваженою особою, яка бере на себе зобов'язання здійснювати від імені цього органу управління державними корпоративними правами.

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

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

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

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

#### **8.4. ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ**

Державне регулювання корпоративного сектору також здійснюється шляхом проведення податкової політики.

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

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

підґрунтя, як на зростання вартості (хоч це не зовсім так), і податок справляється з їх руху. Значна частина товарів і послуг споживається зразу і тому податок на додану вартість сплачується платником податків один раз.

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

До витрат на придбання акцій належать витрати на безпосереднє придбання акцій за готівкові та безготівкові кошти, а також суми доходів, що скеровувалися громадянами у джерела їх одержання на придбання акцій, та суми, які були інвестовані на реконструкцію і розширення виробництва суб'єктів підприємницької діяльності, у разі наявності письмової заяви громадянина в бухгалтерію організації за місцем основної роботи з проханням скерувати частину заробітку на придбання акцій або внесення інвестицій.

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

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

виплати на суму такого податку. Зазначений авансовий внесок вноситься до бюджету до (або одночасно із) виплати дивідендів.

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

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

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

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

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

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

Якщо дивіденди отримуються платником податку — резидентом — з джерелом їх виплати від нерезидента, то платник податку включає суму отриманих дивідендів до складу валово-

го доходу за наслідками податкового періоду, на який припадає отримання таких дивідендів.

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

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

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

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

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

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

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

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

Відповідальність за внесення податку до бюджету несе громадянин, який здійснив продаж корпоративних прав (акцій). У

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

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

Таким чином, податкова політика в корпоративному секторі має досить складну природу, і, звичайно, її повне вивчення вимагає додаткового матеріалу.

## **Контрольні запитання і завдання**

1. *Які основні напрями регулювання корпоративного сектору?*
2. *Яким законами регулюється корпоративний сектор?*
3. *Що являють собою саморегулівні організації, які беруть участь у корпоративному управлінні?*
4. *Яка головна мета державного регулювання корпоративного сектору?*
5. *Розкрийте основні форми державного регулювання ринку цінних паперів.*
6. *Які штрафні санкції накладаються на учасників корпоративних відносин за недотримання вимог законодавства?*
7. *Назвіть органи, які здійснюють регулювання корпоративного сектору?*

8. Охарактеризуйте випадки, коли має бути надана згода Антимонопольного комітету на дії господарських товариств.

9. Які об'єкти підпадають під безпосереднє управління органів державної влади?

10. Розкрийте поняття "державна акціонерна компанія".

11. Назвіть суб'єкти управління державними підприємствами і державними корпоративними правами.

12. Розкрийте основні напрями діяльності та повноваження Комісії з цінних паперів та фондового ринку.

13. Які напрями діяльності Департаменту з управління державними корпоративними правами?

14. У чому полягає роль уповноважених осіб в управлінні державними корпоративними правами?

15. Які основні особливості податкової політики в корпоративному секторі України?

---

## Тема 9

# РОЛЬ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ В КОРПОРАТИВНОМУ РЕГУЛЮВАННІ

## 9.1. СУТЬ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ

### 9.1.1. Корпоративні цінні папери як об'єкт депозитарного регулювання

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

На сьогодні немає жорстких нормативних приписів і обов'язкових вимог до вибору форми випуску цінних паперів тими чи іншими акціонерними товариствами. Їм надано право вибору, тому форма випуску цінних паперів визначається рішенням кожного конкретного емітента про випуск цінних паперів. Цей випуск затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку при його реєстрації. Тому тільки реєстрація випуску цінних паперів є підставою для їх взяття на обслуговування Національною депозитарною системою як іменних цінних паперів у документарній формі, цінних паперів на пред'явника у 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 у *документарній формі*, то емітент повинен виготовити сертифікати, які випускаються з урахуванням вимог, визначених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. При цьому сертифікати мають бути з визначеною атрибутикою і з певними ступенями захи-



сту. Сертифікати, як правило, зберігаються на руках інвесторів, якщо вони того бажають. Значна кількість акціонерних товариств, особливо тих, які здійснили випуск акцій до 1997 р. (до прийняття Закону “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 отримали на руки такі сертифікати. На сьогодні підтвердженням власності на акції є в одному випадку виписки з реєстрів, які ведуть незалежні реєстратори, а в іншому — папери, видані правліннями акціонерних товариств та посвідчені їх печаткою.

Згідно з регуляторною базою всі емітенти повинні привести випуски цінних паперів у відповідність до вимог щодо визначення документарної або бездокументарної форм. У цілому емітентам надано право вибору, проте розвиток депозитарної системи для функціонування бездокументарної форми проходив досить важко. Депозитарії з’являються в Україні повільно, ще кілька років тому не було жодного, тоді як система незалежних реєстраторів вже склалась і була відпрацьована. Одним з перших депозитаріїв в Україні був Міжрегіональний фондовий союз. Слід констатувати, що наприкінці 90-х років простежувалась нестача конкуренції серед депозитаріїв, а це було досить небезпечно, оскільки плата за послуги встановлювалась ними самостійно, і тільки верхня межа обмежувалась Комісією з цінних паперів і фондового ринку та Антимонопольним комітетом. Залежність емітентів від зберігачів депозитаріїв та реєстраторів є великою, і це несприятливо позначається на їх стосунках щодо цінових рівнів послуг.

Сьогодні між прихильниками системи незалежних реєстраторів (як пропагандистами документарної форми випуску) та прибічниками депозитаріїв і зберігачів (прихильників бездокументарної форми випуску) продовжуються дискусії в плані переваг і недоліків тієї чи іншої форми. Логіка доказів і з того, і з іншого боку є, вона обґрунтована щодо збільшення мобільності купівлі-продажу акцій при запровадженні бездокументарної форми, проте документарна форма є більш прийнятною для населення, тому цілком правильно було б мати всі форми, щоб вони самі знаходили своїх прибічників і вільно розвивались.

У випадках, коли емісія цінних паперів здійснюється у **бездокументарній формі**, емітент оформляє глобальний сертифікат, що відповідає загальному обсягу зареєстрованого випуску,

і передає його на зберігання в обраний ним депозитарій. На період підписки на певний випуск (емісію) цінних паперів емітент оформляє тимчасовий глобальний сертифікат, який підлягає заміні на постійний після державної реєстрації цього випуску Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку або анулюється в разі визнання випуску таким, що не відбувся.

Глобальний сертифікат, оформлений після державної реєстрації та визнання випуску таким, що відбувся, зберігається в депозитарії протягом усього періоду існування цінних паперів у бездокументарній формі.

Вимоги до оформлення і ведення обліку глобальних сертифікатів та їх реквізити встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

### 9.1.2. Структура депозитарної системи в Україні

Депозитарна діяльність визначається як 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 за випущеними ним цінними паперами. У 2004 р. в Україні існували дві депозитарні системи — НДУ (Національний депозитарій України) та МФС (“Міжрегіональний фондовий союз”), які претендують на виконання функцій національного депозитарію.

*Верхній рівень* депозитарної системи являє собою Національний депозитарій України і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

*Нижній рівень* — це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів. У цілому в депозитарній системі діє кілька суб’єктів корпоративного управління. До них належать прямі й опосередковані учасники. *Прямими* учасниками вважаються депозитарії, зберігачі та реєстратори власників цінних паперів. *Опосередкованими* — емітенти, організатори торгівлі цінними паперами, торгівці цінними паперами, банки.

Депозитарії та зберігачі можуть вести реєстри власників іменних цінних паперів тільки у разі отримання відповідного

дозволу. Проте слід мати на увазі, що ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є виключною діяльністю суб'єктів підприємницької діяльності і не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної. Тому створення таких фірм має бути спрямоване лише на таку діяльність. Проведення якихось інших господарських операцій тягне за собою можливість позбавлення дозволу на проведення депозитарної діяльності. Крім того, є й 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, що 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 укладання угод щодо цінних паперів у власних інтересах. Існують також інші законодавчі приписи щодо обмеження діяльності у сфері депозитарної діяльності.

Контроль за діяльністю Національної депозитарної системи здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а також у межах повноважень, визначених законодавством України, Національний банк України, Міністерство фінансів України та інші державні органи. Порядок і умови здійснення депозитарної діяльності учасниками Національної депозитарної системи встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Для здійснення кожного з видів депозитарної діяльності учасникам Національної депозитарної системи видається окремий дозвіл Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Дозвіл на здійснення депозитарної діяльності комерційним банкам надається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України.

У системі корпоративного управління депозитарна система здійснює діяльність за рядом напрямів, серед яких:

- стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;

- уніфікація документообороту щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, згідно з міжнародними стандартами;
- відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;
- реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;
- акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат та виплат з погашення тощо) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;
- регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитарними установами інших країн, укладання як двосторонніх, так і багатосторонніх угод про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи, контроль за їх кореспондентськими відносинами з депозитарними установами інших країн;
- розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та/або іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі відкритого акціонерного товариства створюється Національний депозитарій. Особливістю такого АТ є вимога, що його учасником повинна бути не менш як два роки держава в особі Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Після цього частка держави у статутному фонді Національного депозитарію може бути відчужена іншим акціонерам.

## 9.2. ВИДИ ДЕПОЗИТАРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЇЇ СУБ'ЄКТИ

### 9.2.1. Депозитарії та зберігачі цінних паперів

На сьогодні відповідно до чинного законодавства України *депозитарієм* вважається 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 25 % цього фонду. При цьому є певні обмеження, оскільки ніхто не може мати в депозитарії блокуючого пакета акцій, і учасники повинні вирішувати питання з вищим рівнем узгодження інтересів. Засновниками депозитарію також можуть бути фондова біржа чи 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 укладено договори про кореспондентські відносини. Юридичні особи, які є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють:

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

Важливим моментом, який потребує уточнення, є оплата послуг, оскільки досить часто оплата послуг реєстраторів викликає претензії з боку їх клієнтів. Законодавчо встановлено, що оплата послуг депозитарію здійснюється за тарифами, які встановлює сам депозитарій. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

*Зберігачами* мають право бути торгівці цінними паперами за наявності відповідного дозволу, комерційні банки, які мають

дозвіл на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів і мають право бути зберігачами, провадити за дорученням власника операції з депонованими цінними паперами і здійснювати іншу депозитарну діяльність, пов'язану з обігом цінних паперів. Таким суб'єктам заборонено здійснювати діяльність з клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

Встановлено деякі обмеження для діяльності зберігачів. Так, у статутному фонді зберігача частка іншого зберігача або торговця цінними паперами, інвестиційної компанії, страхової компанії та іншого інституційного інвестора не може перевищувати 5 %.

Зберігачі здійснюють зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах, які належать їх власникам, у тому числі самому зберігачу. У разі отримання зберігачем дозволу 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. Крім того, зберігач не може бути інвестиційним керуючим депонента, який є інституційним інвестором.

Оплата послуг зберігача провадиться за тарифами, встановленими самим зберігачем. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

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

Діяльність щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів здійснює емітент, або реєстратор. Історично в Україні склалось так, що переважну кількість акцій обслуговують окремі реєстратори, менша частина припадає на самих емітентів, у зберігачів у бездокументарній формі поки що не дуже багато акцій. Складається враження, що емітенту зручніше вести реєстр своїх цінних паперів самостійно. Проте це призводить часто до монополізації реєстру і відповідно до адміністративного контролю руху акцій. Деякі з емітентів не можуть правильно організувати ведення реєстру. Тому якщо кількість власників іменних цінних паперів емітента перевищує кількість, визначену Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку як максимальну для організації самостійного ведення реєстру емітентом, емітент зобов'язаний доручити ведення реєстру реєстратору через укладання відповідного договору.

Договір на ведення реєстру емітент може укласти тільки з одним реєстратором.

Виникає запитання: хто може здійснювати операції з ведення реєстру? До таких суб'єктів нормативна база в Україні відносить юридичні особи, якщо реєстраційна діяльність передбачена їх статутом. Причому якщо органи державної влади зобов'язані бути засновниками Національного депозитарію протягом двох років, то вони не можуть бути засновниками або учасниками реєстратора. Існують й інші обмеження. Так, частка емітента цінних паперів у статутному фонді реєстратора не може перевищувати 10 %.

Реєстратор веде реєстр власників іменних цінних паперів на умовах договору, що укладається з емітентом цінних паперів. Типова форма договору затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Оплата послуг реєстратора здійснюється за тарифами, які встановлює сам реєстратор. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

Акціонерне товариство не може змінювати реєстратора дуже часто, оскільки це хоч і не заборонено, але зумовлює досить серйозні організаційні труднощі. Річ у тім, що рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів приймається виключно на загальних зборах акціонерів, які можуть проводитись із виконанням обов'язкових приписів не дуже часто. Тому при виборі або заміні реєстратора загальні збори акціонерів або спостережна рада акціонерного товариства затверджують умови договору на ведення реєстру власників іменних цінних паперів у порядку, визначеному статутом товариства. У разі неукладення договору протягом 30 календарних днів Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку надсилає товариству розпорядження про необхідність його укладення, а в разі невиконання такого розпорядження протягом 15 календарних днів притягує посадових осіб товариства до відповідальності.

Оскільки в Україні недержавний корпоративний сектор в основному формувався і формується через приватизацію, є законодавчо визначені особливості ведення реєстру для приватизованих підприємств. Так, рішення про передавання ведення тимчасового реєстру акціонерів до проведення перших загальних зборів приватизованого підприємства і до розміщення не менш як 60 % акцій для підприємств, що перебувають у процесі

приватизації, приймається правлінням підприємства, яке приватизується.

Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів передбачає облік та зберігання протягом певних термінів інформації про власників іменних цінних паперів і про операції, внаслідок яких виникає потреба внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів. Внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів здійснюється тільки на основі документів, згідно з якими переходить право власності на відповідні іменні цінні папери.

Для захисту прав власників корпоративних прав реєстратор зобов'язаний на вимогу власника цінних паперів або його представника, а також номінального утримувача надати виписку з реєстру власників іменних цінних паперів. Проте інформація, яку надає реєстратор, є “дозованою”, вона не повинна виходити за межі компетенції реєстратора. Тому власники не можуть вимагати, наприклад, інформацію про інших власників та кількість цінних паперів, які їм належать. Таку інформацію відповідно до нормативних документів отримує керівництво акціонерного товариства.

Зараз у реєстраторській системі все більшою мірою використовується такий суб'єкт корпоративного управління, як номінальний утримувач. Це поняття у світовій практиці означає “депозитарій”, або “зберігач”, цінних паперів, якому передане доручення здійснення операцій з цінними паперами в національній депозитарній системі і яку зареєстровано у реєстрі власників цінних паперів. Відомості про номінального утримувача підлягають внесенню до реєстру власників іменних цінних паперів на основі відповідного доручення, якщо право зберігача або депозитарію виступати номінальним утримувачем не передбачено договором про відкриття рахунку в цінних паперах або депозитарним договором.

Для складання реєстру власників іменних цінних паперів на обумовлену дату для виконання зобов'язань емітента номінальний утримувач повинен надати реєстратору список усіх власників.



### 9.2.3. Організація зберігання та обігу цінних паперів

Зберігання й обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів мають певні особливості. Для цього розроблено і затверджено нормативно-законодавчі приписи.

Так, діяльність, пов'язана зі зберіганням цінних паперів та обліком прав власності на них, здійснюється на основі договору про відкриття рахунку в цінних паперах, який укладається власником цінних паперів з обраним ним зберігачем, депозитарного договору, який укладається між зберігачем і депозитарієм, або договору про обслуговування емісії цінних паперів, який укладається між емітентом та обраним ним депозитарієм.

Договори про відкриття рахунку в цінних паперах, депозитарні договори і договори про обслуговування емісії цінних паперів мають відповідати вимогам типових договорів, затверджених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Причому в договорі про відкриття рахунку в цінних паперах, випущених у документарній формі, має бути визначений спосіб зберігання цінних паперів (колективний чи відокремлений).

Іменні цінні папери, що перебувають у колективному зберіганні на рахунках власників у зберігача і не обліковані на рахунках зберігача в депозитарії, підлягають обов'язковому занесенню до реєстру власників іменних цінних паперів на ім'я зберігача як номінального утримувача. Іменні цінні папери в колективному зберіганні на рахунках у цінних паперах зберігачів у депозитарії підлягають обов'язковому занесенню до реєстру власників іменних цінних паперів на ім'я депозитарію як номінального утримувача.

У *договорі про відкриття рахунку в цінних паперах* визначаються умови ведення рахунку власника цінних паперів, порядок проведення операцій емітента, порядок надання облікової та фінансової інформації зберігачем, а також умови оплати його послуг тощо. У *депозитарному договорі* встановлюється право зберігача передавати до депозитарію виключно цінні папери, які перебувають у колективному зберіганні, порядок здійснення операцій депозитарієм, умови ведення рахунків, порядок проведення операцій емітента, порядок надання облікової та фінансової інформації депозитарієм, а також умови оплати його послуг тощо.

Депозитарії та зберігачі не мають права укладати договори щодо цінних паперів, які належать депоненту і зберігаються у них на рахунках у цінних паперах, у власних інтересах чи в інтересах третіх осіб без відповідного доручення.

У договорі про обслуговування емісії цінних паперів між емітентом чи його представником та обраним ним депозитарієм визначається порядок прийняття на обслуговування та обслуговування емісії цінних паперів, операцій емітента в депозитарії щодо випущених ним цінних паперів, порядок переведення цінних паперів з документарної форми у бездокументарну тощо.

У разі розміщення на зберігання цінних паперів, випущених у документарній формі згідно з договором про обслуговування емісії цінних паперів, передбачається надання емітентом або зберігачем, що передає цей випуск на зберігання депозитарію, сертифіката якості цінних паперів у документарній формі.

Зберігач не має права користуватися послугами іншого зберігача для виконання своїх зобов'язань щодо зберігання сертифікатів та обліку прав власності на цінні папери своїх депонентів. У разі отримання депозитарієм від зберігача цінних паперів, щодо яких він не укладав з емітентом договору про обслуговування емісії цінних паперів, депозитарій зобов'язаний передати їх тому депозитарію, з яким емітент уклав такий договір, якщо між депозитаріями не встановлено кореспондентські відносини щодо цінних паперів.

Для обліку цінних паперів, депонованих власником згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах, зберігач відкриває на його ім'я рахунок у цінних паперах, на якому обліковуються права власності на цінні папери, що належать депоненту, а також обмеження щодо цих цінних паперів депонента.

Для обліку цінних паперів, переданих зберігачем депозитарію на основі депозитарного договору, депозитарій відкриває на ім'я зберігача рахунок у цінних паперах, на якому здійснює облік депонованих цінних паперів. Цінні папери, депоновані емітентом на основі договорів про обслуговування емісії цінних паперів, зараховуються на його рахунок у цінних паперах. Для цінних паперів, депонованих іншими депозитаріями через кореспондентські відносини щодо цінних паперів, оформлені на основі відповідного договору, кожний депозитарій відкриває спеціальні рахунки в цінних паперах.

Обіг цінних паперів, записаних на рахунок у цінних паперах на основі депозитарного договору, обслуговується виключно переведенням їх на відповідний рахунок у цінних паперах у де-

позитарії. При виконанні клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів між зберігачами, а також при проведенні операцій емітента зміни на рахунках у цінних паперах і на грошових рахунках вносяться одночасно.

Депозитарії можуть одержувати від емітента безпосередньо на свій рахунок доходи з цінних паперів для наступного перерахування їх зберігачам. Зберігач зобов'язаний у встановлений договором термін зарахувати зазначені доходи на грошові рахунки власників цінних паперів. Ці доходи не є доходами депозитарію і не підлягають оподаткуванню у складі доходів депозитарію. Депозитарії та зберігачі цінних паперів не зобов'язані надавати власникам цінних паперів документи (сертифікати, купони) для реалізації відповідних прав власності при проведенні емітентом операцій із цінними паперами, якщо інше не передбачено договором.

#### **9.2.4. Особливості електронного обігу цінних паперів**

Електронний обіг цінних паперів застосовується у переважній більшості країн. В Україні також у випадках знерухомлення цінних паперів цінні папери, випущені в документарній формі, можуть бути переведені у бездокументарну форму та зберігатися на електронних носіях. Існує нормативна вимога, згідно з якою обслуговування угод щодо цінних паперів у бездокументарній формі проводиться тільки учасниками Національної депозитарної системи.

Для укладення на фондовій біржі чи на організаційно оформленому позабіржовому ринку угод щодо цінних паперів, випущених у документарній формі, цінні папери мають бути знерухомлені в депозитарії, що їх обслуговує.

У сучасних умовах порядок обміну інформацією на умовах гарантованої конфіденційності між учасниками Національної депозитарної системи і формування стандартизованих процедур здійснення ними операцій із цінними паперами, випущеними в бездокументарній формі, та знерухомленими цінними паперами встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку згідно з вимогами міжнародних стандартів і на основі використання міжнародних систем нумерації цінних паперів. Важлива роль належить збереженню конфіденційності. Тому всі учасники Національної депозитарної системи повинні гарантувати конфіденційність інформації щодо рахунків у цін-

них паперах та обігу цінних паперів. Їхні працівники зобов'язані додержуватися вимог конфіденційності інформації щодо рахунків у цінних паперах та обігу цінних паперів. Щодо норм технічного захисту інформації, то вони встановлюються відповідно до законодавства України та нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, погоджених з Державним комітетом України з питань державних секретів та технічного захисту інформації.

Облік цінних паперів у Національній депозитарній системі здійснюється відповідно до норм та правил обліку цінних паперів, затверджених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України, а для комерційних банків — Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку спільно з Національним банком України, зареєстрованих у Міністерстві юстиції України.

### **9.3. ОСОБЛИВОСТІ ПЕРЕХОДУ ВЛАСНОСТІ НА КОРПОРАТИВНІ ПРАВА**

#### **9.3.1. Перехід і реалізація права власності на цінні папери**

Перехід прав власності на акції та паї залежить від видів господарських товариств. Механізм переходу прав власності в товариствах з обмеженою відповідальністю закладено в їхніх статутних документах. Державний сектор має свою нормативну базу і відповідно свою специфіку відносин власності. Перехід прав власності в акціонерних товариства також має свої відмінності. Вони залежать від установчих документів і внутрішньо-корпоративних норм, які мають свої специфічні особливості, але у рамках законодавчої бази. Базовим положенням щодо переходу власності є те, що корпоративні права громадян — це приватна власність, з якою вони можуть здійснювати дії, властиві цій формі власності. Корпоративні права держави та юридичних осіб (господарських товариств) виступають відповідно державною та колективною власністю і регулюються відповідно до цих форм власності.

Підтвердженням права власності на цінні папери є сертифікат, а в разі знерухомлення цінних паперів чи їх емісії в бездокументарній формі — виписка з рахунку в цінних паперах, яку зберігач зобов'язаний надавати власнику цінних паперів. Проте слід мати на увазі, що виписка з рахунку в цінних паперах не може бути предметом угод, що тягнуть за собою перехід права власності на цінні папери. Крім того, угоди щодо цінних паперів не підлягають нотаріальному посвідченню, якщо інше не передбачено законодавством чи угодою сторін.

Акції на пред'явника мають найбільш вільний рух, і реалізація прав власності здійснюється за угодою сторін. В Україні таких акцій поки що небагато, загальний їх випуск реєструється, а купівля-продаж здійснюється інвесторами на свій страх і ризик. 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 з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Іменні цінні папери, випущені в документарній формі (якщо умовами емісії спеціально не зазначено, що вони не підлягають передачі), передаються новому власнику шляхом повного індосаменту. У разі відчуження знерухомлених іменних цінних паперів право власності переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Не допускається самовільне відчуження іменних цінних паперів, яке не відображене в депозитарній або реєстраторській системі. Законодавчо визначено, що права на участь в управлінні, одержання доходу тощо, які впливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані новим власником лише з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів. Тобто право власності на цінні папери, випущені в бездокументарній формі, переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок власника у зберігача. Внесення номінального утримувача до 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 у реєстрі власників іменних цінних паперів.

### 9.3.2. Кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів

Рух акцій на пред'явника, оскільки за ними не ведеться поіменного реєстру, провадиться через розрахунки як безготівковими платежами (що в умовах України здійснюється рідше), так і готівкою. Існування значного тіньового сектору створює умови для руху великих грошових коштів поза офіційним обігом. Акції на пред'явника купуються часто без дотримання правил купівлі-продажу і без оформлення таких угод в офіційних органах, тим більше, що законодавчої норми про обов'язкове посвідчення руху цінних паперів нотаріатом немає.

Як правило, в депозитарії схеми розрахунків такі, що торговці можуть здійснювати розрахунки за угодами за принципами передпоставки цінних паперів, передоплати коштів за акції і поставки проти оплати (при цьому акти оплати і поставки збігаються у часі).

Взаєморозрахунки за угодами щодо цінних паперів здійснюються на основі розрахункових документів, наданих сторонами відповідно до договорів, що 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 зазначена в угоді. Це не виключає, звичайно, інших варіантів розрахунків, за яких, наприклад, реєстратор чи інший учасник депозитарної системи прив'язуються до номінальної вартості акцій. Слід мати на увазі, що за бездокументарної форми емітент здійснює одноразові витрати — за сплату за відкриття депозитарієм емітенту рахунку в цінних паперах та депонування глобального сертифіката (тимчасового та постійного), відкриття генеральним зберігачем власникам рахунків у цінних паперах тощо. Крім того, емітент повинен нести також постійні витрати за зберігання глобального сертифіката випуску цінних паперів, здійснювати оплату за відкриті рахунки власникам, платити за переходи прав власності. Досить суттєвих витрат знає емітент і при застосуванні документарної системи. До непостійних можна віднести організацію випуску бланків сертифікатів відповідної захищеності, а до постійних — плату реєстратору за їх зберігання, ведення рахунків та ін.

**Кліринговий депозитарій** для здійснення грошових розрахунків за угодами щодо цінних паперів зобов'язаний користуватися послугами, що надають розрахункові банки на основі відповідного договору, типова форма якого затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Національним банком України. В цілому депозитарій може вибирати вільно такий розрахунковий банк або банки, які його влаштовують. Вимоги до такого розрахункового банку встановлено положенням, що затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Національним банком України. Депозитарій може обслуговувати клієнтів за схемою, яка не передбачає грошового регулювання. Депозитарій може надавати можливості руху цінних паперів за рахунками, але не контролює процес грошових розрахунків. Це насамперед стосується угод, де не виникають грошові відносини — дарування, міни, а також угод, де розрахунки здійснюються з відстрочкою.

Правила та операційні стандарти клірингу і розрахунків за угодами щодо цінних паперів затверджуються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Правила та операційні стандарти грошового клірингу та розрахунків за операціями з цінними паперами затверджуються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України і Міністерством фінансів України. Тому слід мати на увазі, що операції щодо угод переходу прав власності на цінні папери передбачають сплату державного мита у розмірі 0,2 % від суми угоди, яка зазначена в договорі. При цьому суму державного мита сплачує, як правило, продавець, який від свого імені реалізує цінні папери, хоч у договорах купівлі-продажу така відповідальність може бути перекладена на покупця. Крім того, при обміні цінних паперів на інші цінні папери виникає ситуація, коли кожна зі сторін угоди сплачує по 0,2 % від суми майна, яке він дає в обмін. При викупі акціонерним товариством власних акцій у акціонерів також сплачується державне мито за ставкою 0,2 % від суми, яка зазначена в угоді.

У разі, коли громадяни продають свої цінні папери, за їх відчуження сплачується державне мито. Суми від продажу акцій не включаються до складу сукупного оподаткованого доходу. В іншому випадку кошти, отримані за основним місцем роботи фізичними особами — власниками цінних паперів від продажу акцій, підлягають оподаткуванню в складі сукупного доходу, який обкладається податком як різниця між курсовою та номінальною вартістю.

## Контрольні запитання і завдання

1. Які основні форми функціонування цінних паперів?
2. Що є підставою для взяття цінних паперів на обслуговування національною депозитарною системою?
3. Хто був першим депозитарієм в Україні?
4. Що являють собою верхній та нижній рівні депозитарної системи в Україні?
5. Які органи здійснюють в Україні контроль за діяльністю національної депозитарної системи?
6. Назвіть основні напрями діяльності національної депозитарної системи.
7. Що означає поняття "депозитарій"?
8. Які види діяльності здійснюють учасники національної депозитарної системи?
9. Які обмеження в діяльності зберігачів?
10. Які організації здійснюють діяльність щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів?
11. На яких умовах реєстратор веде реєстр?
12. Що являє собою номінальний утримувач?
13. Які дії здійснює зберігач для обміну цінних паперів?
14. Назвіть основні особливості електронного обігу цінних паперів в Україні.



---

## Тема 10

# УПРАВЛІННЯ РУХОМ АКЦІЙ НА ПЕРВИННИХ І ВТОРИННИХ РИНКАХ

## 10.1. СУТЬ УПРАВЛІННЯ РУХОМ АКЦІЙ

### 10.1.1. Основи управління цінними паперами на первинному і вторинному ринках

**У**правління рухом акцій здійснюється з моментів випуску (емісії) акцій певним акціонерним товариством. Існує два основних напрями управління випуском акцій: розміщення при первинній емісії та розміщення при додатковому випуску акцій у разі збільшення статутного фонду. Первинним ринком вважається купівля-продаж цінних паперів перших випусків, вторинним — такі самі дії з існуючими (zareєстрованими) цінними паперами. Відповідно корпоративне управління рухом акцій має дві стадії — при первинному розміщенні і при подальшій підтримці та створенні умов зростання їх ринкової вартості.

Від правильності та ефективності управління первинним розміщенням акцій багато в чому залежать подальше існування і діяльність акціонерного товариства. Річ у тім, що бажання засновників здійснити розміщення акцій аж ніяк не означає автоматичного вирішення цього питання, оскільки остаточне рішення про придбання акцій приймають тільки інвестори. Як буде здійснено підготовчу роботу і організацію випуску, так і пройде підписка на акції. Для емітента позитивні моменти пов'язані з тим, що при вдалому первинному розміщенні акцій емітент отримує інвестиції, які можна використати на формування виробничого потенціалу, при додатковому випуску акцій залучені кошти можна спрямувати на модернізацію та розвиток виробництва. Попит

на випущені цінні папери приносить компанії певні рекламні переваги, надійність у конкурентній боротьбі.

Від належного управління додатковим і первинним випуском цінних паперів залежить також можливість збереження контролю за власністю та відповідна гнучкість в управлінні акціонерними товариствами. У разі невдалої реалізації акцій їх значна частина може перейти в руки осіб, які мають свої інтереси, що можуть не збігатися з інтересами більшості власників товариства.

Для здійснення первинного розміщення акцій, як правило, укладається угода з дилерами, які займаються продажем таких акцій інвесторам. Умови взаємодії емітентів та продавців визначаються угодами між ними. Така діяльність називається “андеррайтинг” і становить, як правило, розміщення фінансовими посередниками нових випусків цінних паперів. Існує також можливість первинного продажу акцій самим емітентом, однак це покладає на засновників значні турботи щодо здійснення всього комплексу робіт з організації підписки. При первинному розміщенні надійність цих акцій забезпечується так званим принципом повного пред’явлення, тобто розкриття всієї інформації емітентом, який виходить на первинний ринок цінних паперів.

На вторинні ринки акції потрапляють після їх первинного розміщення іноді досить складними шляхами. Вони можуть реалізуватися дрібними власниками-акціонерами з дотриманням або без дотримання вимог чинного законодавства, ними торгують і потужні дилери в позабіржовому обігу. Найбільш корпорації намагаються управляти рухом своїх акцій через посередництво фондових бірж.

Рішення про випуск акцій в обіг залежить не тільки від засновників та учасників створення господарських товариств. Діяльність корпорації і її цінні папери мають відповідати певним законодавчо визначеним вимогам для первинного розміщення акцій.

### **10.1.2. Організація розміщення акцій**

Історія розвитку корпоративного капіталу і фінансових ринків, що пережили ряд корисливих резонансних дій з боку засновників і гучних фінансових потрясінь, спричинила поєднання дій інституцій корпоративного сектору та державних органів

з метою упорядкування обігу корпоративних цінних паперів. До законодавчих вимог насамперед належить реєстрація випусків акцій. Така практика здійснюється практично всіма країнами світу. Наприклад, у США для первинної пропозиції акцій покупцям вони мають бути зареєстровані в Комісії з цінних паперів та біржі. Така процедура у цій країні запроваджена Актом щодо цінних паперів, що діє з 1933 р. Визначені Актом правила забезпечують майбутніх акціонерів більш-менш докладною інформацією, що дає відповіді на запитання: купувати чи не купувати акції? Тому компанія (засновники), яка вирішила випускати акції, подає в Комісію заяву про їх реєстрацію з інформацією про свою діяльність і проспект з докладною інформацією про себе і майбутні наміри.

Якщо разовий обсяг цінних паперів у США перевищує 1,5 млн дол., то такі випуски реєструються в Комісії з цінних паперів та біржі Конгресу США, а якщо обсяг менший — у відповідних комісіях штатів. Заяви про реєстрацію мають подаватись не менш як за 20 днів до початку продажу цінних паперів. Комісія не виносить рішення щодо якості й ліквідності цінних паперів. Результатом перевірки реєстраційної заяви (її розгляд триває, як правило, чотири — шість тижнів) є лист-коментар Комісії, який дає право на початок продажу або пропонує надати додаткові відомості. Після того як ці цінні папери надходять у повторний обіг і перебувають в обігу на вторинних ринках, проводяться систематичні уточнення кредитоспроможності емітента через 1, 2, 3 роки після емісії.

Подібні вимоги існують і у вітчизняній регулятивній системі. Так, емітент має право на випуск акцій підприємств з моменту реєстрації цього випуску в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку. Якщо подані для реєстрації акції пропонуються для відкритого продажу, тобто призначені для розміщення між юридичними особами і громадянами, коло яких заздалегідь визначити неможливо, то емітент зобов'язаний подати в орган реєстрації також інформацію про випуск цих цінних паперів.

Отже, для первинного випуску акцій потрібні реєстрація інформації про випуск і реєстрація випуску акцій. Існує положення, згідно з яким інформація про випуск акцій, облігацій підприємств, що пропонуються для відкритого продажу, крім реєстрації підлягає обов'язковому опублікуванню в органах преси Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України і офіційному виданні фондової біржі не менш як за 10 днів до почат-

ку підписки на ці цінні папери. Причому акції, що пропонуються для відкритого продажу, допускаються для розміщення не раніш як через 30 днів після опублікування оголошення про їх випуск. У разі будь-яких змін в інформації про випуск акцій, облігацій підприємств, що пропонуються до відкритого продажу, емітент цінних паперів повинен опублікувати інформацію про зміни, що сталися, до закінчення 30-денного терміну з дня опублікування інформації. Реєстрація випуску цінних паперів повинна бути проведена не пізніш як за 30 днів з моменту подання заяви з додаванням необхідних документів. Не зовсім чітко визначені умови реєстрації облігацій підприємств, які можуть конвертуватись в акції, та опціонів на придбання акцій. Дехто вважає, що реєстрації не повинні підлягати акції закритих акціонерних товариств, які мають обмежене число акціонерів.

Слід мати на увазі, що реєстрація випуску цінних паперів або інформації про випуск цінних паперів, що проводиться Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, не може розглядатись як гарантія вартості цих цінних паперів.

Додатковий випуск акцій може здійснюватись тільки за умови, що всі раніше випущені акції повністю сплачені за вартістю, не нижчою від номінальної. Ціна на додаткові акції не зовсім чітко визначена в правовій базі. Ясно, що акція має продаватись під впливом попиту і пропозиції. Проте це може призвести до корисливих дій з боку засновників. Поки що в Україні при первинному розміщенні акції не можуть продаватись нижче від своєї номінальної вартості. Їх продаж можливий лише після державної реєстрації товариства. При збільшенні статутного фонду акціонери користуються переважним правом на придбання додатково випущених акцій. Крім такого положення ніякої іншої конкретизації можливостей акціонерів на придбання акцій додаткового випуску і встановлення цін на них немає.

У голосуванні про затвердження результатів підписки на додатково випущені акції беруть участь особи, які підписалися на ці акції. Збільшення статутного фонду акціонерного товариства не більш як на 1/3 може бути здійснено за рішенням правління за умови, що таке передбачено статутом.

Як первинна емісія, так і зміни статуту пов'язані зі збільшенням статутного фонду і мають бути зареєстровані органом, що зареєстрував статут акціонерного товариства, після реалізації додатково випущених акцій.

Щодо вилучення акцій з обігу, то така процедура повинна здійснюватись також відповідно до нормативних вимог. Річ у

тім, що зменшення статутного фонду може мати певні цілі, що ущемлюють інтереси акціонерів, особливо дрібних. Тому є вимога щодо рішення про зменшення статутного фонду акціонерного товариства, яке приймається такому самому порядку, що і про збільшення його статутного фонду. Управління цим процесом відбувається через зменшення номінальної вартості акцій або зменшення кількості акцій через викуп частини акцій у їх власників з метою анулювання їх. Зменшення статутного фонду за наявності заперечень кредиторів товариства не допускається. У статутних документах, а також у правових нормах можна закласти вимоги щодо викупу товариством акцій у акціонерів, якщо вони голосували проти зменшення статутного фонду.

Рішенням акціонерного товариства про зменшення розміру статутного фонду акції, не подані до анулювання, визнаються недійсними, проте не раніш як через 6 міс. після доведення до відома про це всіх акціонерів передбаченим статутом способом. Акціонерне товариство відшкодовує власнику акцій збитки, пов'язані зі змінами статутного фонду.

### **10.1.3. Особливості інформування інвесторів**

Оскільки інвестори повинні мати відомості щодо походження засновників, регулярної діяльності їх емітента, планів на майбутнє, практично в усіх країнах існують нормативно визначені вимоги щодо подання такої інформації. Їх основне завдання — перешкоджати недобросовісному засновництву. Іноді така вимога вступає у певні суперечності з внутрішніми положеннями про комерційну таємницю в діючому підприємстві, яке хоче стати акціонерним товариством. У вітчизняній практиці спостерігались випадки, коли публікувались, як правило, досить загальні відомості, а іноді навіть неправдиві. При реєстрації випуску має бути розповсюджений так званий проспект емісії, в якому відображуються основні положення щодо діяльності акціонерного товариства, внески засновників та інша інформація, яка дає змогу інвестору мати уявлення про майбутнє його придбання у вигляді таких акцій.

У разі, якщо інвестор придбав такі корпоративні права, він має право на ознайомлення з діяльністю підприємства відповідно до чинного законодавства і статутних документів. Крім власників корпоративних прав, які мають певні права на ознайомлення із ситуацією у фірмі з метою впливати на управлінські рішення

ня, українська нормативно-правова база визначає, що емітент зобов'язаний не менш як один раз на рік інформувати громадськість про свій стан і результати діяльності у формі річного звіту. У річному звіті мають бути такі дані про емітента:

- а) інформація про результати господарювання за попередній рік;
- б) підтверджені аудитором (аудиторською фірмою) річний баланс та довідка про фінансовий стан;
- в) основні відомості про додатково випущені цінні папери;
- г) обґрунтування змін у персональному складі службових осіб.

Протягом останнього часу внесено деякі законодавчі поправки, наприклад, щодо необов'язковості проведення аудиторської перевірки для невеликих підприємств.

Існують вимоги щодо оприлюднення не тільки регулярної, а й спеціальної інформації. Так, емітент зобов'язаний протягом двох днів надіслати фондовій біржі та реєструвальному органу, а також опублікувати в офіційній газеті фондової біржі інформацію про зміни, що відбулися в його господарській діяльності й впливають на вартість цінних паперів або розмір доходу за ними, а саме:

- а) зміни прав на цінні папери;
- б) зміни у персональному складі службових осіб;
- в) арешт банківських рахунків емітента;
- г) початок дій із санації (здійснення комплексу заходів, спрямованих на оздоровлення фінансового стану емітента);
- д) реорганізацію або припинення діяльності емітента;
- е) знищення не менш як 10 % майна емітента внаслідок надзвичайних обставин;
- є) подання позову до емітента в розмірі, що перевищує 10 % статутного фонду або суми вартості основних і оборотних коштів емітента;
- ж) одержання кредиту або емісію цінних паперів у розмірі, що перевищує 50 % статутного фонду або суми вартості основних та оборотних коштів емітента.

Як бачимо, у цій правовій базі є досить жорсткі вимоги, які важко виконувати. Так, річний звіт має бути опублікований не пізніш як за дев'ять місяців року, наступного за звітним, і над-

силатися держателям іменних акцій та реєструвальному органу. За умов, коли держателів іменних акцій акціонерних товариств, особливо тих, що були створені в процесі приватизації, налічується часто десятки тисяч, виконати умову надсилати такі звіти складно. Тому слід впровадити іншу форму подання обов'язкової інформації. Спеціальна інформація передбачає її надсилання протягом двох днів, що рідко виконується емітентами. Пунктів цієї інформації надзвичайно багато і виконувати їх на практиці важко. Крім того, в офіційній газеті фондової біржі не всі такі відомості можуть бути навіть розміщені через великий обсяг матеріалу.

Водночас законодавчо визначено, що особа, яка підписалась або купила цінні папери до опублікування інформації про зміни в господарській діяльності емітента, що впливають на вартість цінних паперів або розмір доходу за ними, може протягом 15 днів з моменту публікації цієї інформації розірвати договір в односторонньому порядку. У разі розірвання договору емітент зобов'язаний на вимогу цієї особи відшкодувати їй витрати і можливі збитки, пов'язані з підпискою або купівлею цінних паперів.

Існує також положення, відповідно до якого емітент у разі невиконання умов підписки на цінні папери зобов'язаний повернути передплатникам на їх вимогу всі одержані від них кошти зі сплатою відсотків за весь термін їх тримання. Емітент також несе відповідальність із відшкодування збитків, завданих недостовірною інформацією про цінні папери. При позитивній оцінці цих положень потрібно створити практичні умови, щоб ці положення могли реально діяти і захищати права інвесторів.

## **10.2. РОЛЬ ФОНДОВОЇ БІРЖІ ТА СИСТЕМ ПОЗАБІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В РЕГУЛЮВАННІ РУХУ АКЦІЙ**

### **10.2.1. Поняття фондової біржі**

У світовій практиці на ринку цінних паперів набула поширення біржова діяльність. У цілому фондова біржа являє собою організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами. На фондовій біржі

купуються і продаються не тільки цінні папери, що являють собою корпоративні права, а й інші, які перебувають в обігу згідно з чинним законодавством тієї чи іншої країни.

Найстарішою у світі фондовою біржею вважається Амстердамська біржа, заснована у 1602 р. для операцій з цінними паперами Ост-Індської та Вест-Індської компаній.

У сучасних умовах у світі існує близько 200 фондових бірж, серед яких є кілька провідних. Найбільшими фондовими біржами є Токійська, Нью-Йоркська, Лондонська, Франкфуртська та деякі інші. Активно розвиваються фондові біржі Азії, Тихоокеанського регіону. Невеликі біржі обслуговують регіональний обіг цінних паперів. Існують також відділи, що займаються цінними паперами на товарних біржах. Так, у США діють великі фондові біржі — Американська, Середньозахідна, Філадельфійська, Тихоокеанська, Бостонська. Водночас здійснюються торги цінними паперами на Чиказьких зерновій та м'ясній біржах.

Як правило, в багатьох країнах існує по кілька бірж. Проте можна спостерігати певну тенденцію до централізації обігу цінних паперів. У США в 90-ті роки обсяг торгів на регіональних фондових біржах сягав близько 30 % обороту Нью-Йоркської фондової біржі. На їх частку припадало близько 17 % доходів від комісійних операцій з цінними паперами. Кілька років тому в світі існувало 22 національні фондові біржі, тобто ці біржі є єдиними, де проводяться біржові торги.

У країнах, де існує по кілька бірж, спостерігається процес їх інтеграції в різних формах. Так, у Франції в 1984 р. вісім бірж об'єдналися в Товариство французьких бірж, яке діє під егідою Паризької фондової біржі разом з Національним депозитарієм Франції. У ФРН з 1986 р. також відбулося об'єднання семи бірж на базі Франкфуртської біржі й було створено товариство "Німецька біржа". До його складу входить також центральний депозитарій — Німецький касовий союз. У 2000 р. оголошено про злиття Франкфуртської та Лондонської фондових бірж.

Проте це не означає повної монополізації ринку цінних паперів, оскільки існують інші його елементи. Не треба забувати, що існує розвинута система позабіржової торгівлі, яка набула широкого розвитку. Наприклад, у США, незважаючи на значну кількість офіційних фондових бірж, існує й успішно функціонує система NASDAQ, створена Національною асоціацією біржових дилерів, а також система автоматичного порівняння замовлень CATS. Оскільки до акцій, що мають котирування на провідних біржах, висувуються суворі вимоги, система NASDAQ



була створена як міждилерський ринок зареєстрованих, але таких, що не котируються на провідних біржах (насамперед Нью-Йоркській фондовій біржі), цінних паперів. Щоправда, у 1998 р. оголошено про початок об'єднання цієї інституції з Американською фондовою біржею.

В Україні перша товарна біржа була створена в Одесі, а початок біржової фондової діяльності було покладено 22 вересня 1862 р. створенням Київської біржі, на якій потім здійснювались торги цінними паперами. У роки громадянської війни діяльність бірж була призупинена і відновлена тільки в роки непу. На восьми біржах СРСР тоді були створені фондові відділи. Проте наприкінці 20-х років біржі були закриті вольовими рішеннями урядовців. У 1930 р. припинила діяльність і Київська біржа.

Створення і реєстрація Української фондової біржі припадає на 1991 р. — рік проголошення незалежності України. Система становлення фондового ринку пройшла непростий шлях. Протягом майже п'яти років Українська фондова біржа була єдиною в країні. Однак поступово створювалася система багатofакторної організації фондового ринку: мережа центрів сертифікатних аукціонів, позабіржова фондова торговельна система, система незалежних реєстраторів іменних цінних паперів. Почали створюватись інші фондові біржі — Київська міжнародна, Донецька, Придніпровська. На Українській міжбанківській валютній біржі розпочалися торги цінними паперами. Зараз існує п'ять-шість бірж, які з більшим чи меншим успіхом здійснюють торги цінними паперами. Розвивається позабіржова фондова торговельна система, яка займає чільне місце в обігу корпоративних цінних паперів.

### 10.2.2. Організаційні засади функціонування фондової біржі

Відповідно до чинних в Україні нормативних документів *фондова біржа* являє собою акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність згідно зі статутом і правилами фондової біржі.

Фондова біржа може бути створена не менш як 20 засновниками — торговцями цінними паперами, які мають дозвіл на

здійснення комерційної і комісійної діяльності щодо цінних паперів за умови, що вони зроблять до статутного фонду визначені чинним законодавством внески.

Фондова біржа — організація, яка створюється без мети отримання прибутку та займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів і їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

В установчих документах фондової біржі, закладено певні особливості. Так, поряд із загальними вимогами, які було викладено в цьому посібнику, в статуті фондової біржі визначаються:

- а) умови та порядок прийняття в члени і виключення з членів фондової біржі;
- б) права й обов'язки членів фондової біржі;
- в) організаційна структура фондової біржі;
- г) порядок та умови відвідування фондової біржі;
- д) порядок і умови застосування санкцій, встановлених фондовою біржею.

Важливим моментом, який має обов'язково враховуватись як менеджментом біржі, так і торговцями цінними паперами, є регламентовані правила фондової біржі, що передбачають:

- а) види угод, які укладаються на фондовій біржі;
- б) порядок торгівлі на фондовій біржі;
- в) умови допуску цінних паперів на фондову біржу;
- г) умови і порядок підписки на цінні папери, що котируються на фондовій біржі;
- д) порядок формування цін, біржового курсу та їх публікації;
- е) перелік цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;
- є) обов'язки членів фондової біржі щодо ведення обліку та інформації, внутрішній розпорядок роботи комісій фондової біржі, порядок їх діяльності;
- ж) систему інформаційного забезпечення фондової біржі;
- з) види послуг, що надаються фондовою біржею, і розмір плати за них;
- и) правила ведення розрахунків на фондовій біржі;
- і) інші положення, що стосуються діяльності фондової біржі.

Існують особливі умови припинення діяльності фондової біржі. Так, діяльність фондової біржі припиняється у тому разі, коли число її членів стало менш як 10. Якщо у фондовій біржі залишилося 10 членів, її діяльність припиняється у разі неприйняття нових членів протягом 6 міс.

У сучасних умовах фондові біржі України мають вирішувати такі завдання:

- збільшення кількості й розширення номенклатури цінних паперів, які котируються на фондових біржах, розширення торгівлі похідними цінних паперів;
- удосконалення нормативної бази функціонування фондового ринку, розвиток системи підготовки кадрів для фондової діяльності, розвиток інформаційного забезпечення учасників корпоративного сектору;
- підвищення координаційної роботи всіх фондових бірж України, об'єднання їх зусиль для відлагодження торгів, їх модернізації і переходу на сучасний електронний обіг.

Важливим моментом для поліпшення управління рухом акцій на фондовій біржі має стати формування українського індексу цінних паперів через котирування на одній із провідних бірж (можливо, такою стане Українська фондова біржа) акцій 50—60 великих підприємств загальнонаціонального значення. Зараз існують індекси, наприклад, ПРОВ-50, ПФТС та ін., проте вони більше відомі в колах аналітиків фондового ринку, а не всім інвесторам.

З метою здійснення державного контролю Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку призначаються державні представники на фондових біржах. Вони уповноважені здійснювати контроль за дотриманням положень статуту і правил фондової біржі та мають право брати участь у роботі керівних органів фондових бірж. Зупиняти діяльність фондової біржі в разі порушення нею статутної діяльності та вимагати приведення її у відповідність до статуту та правил фондової біржі уповноважена Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

У корпоративному управлінні рухом акцій його суб'єктів насамперед хвилює надійність цінних паперів і підтримання їх належної ліквідності. Тому значна частина менеджерів корпорацій звертається за допомогою до фахівців фондових бірж. Най-

старіша за новітню історію України Українська фондова біржа свої перші торги здійснила 6 лютого 1992 р., причому в основному пропонувались акції засновників біржі. Щоправда, деякі з них потім збанкрутували — банки “Інко”, “Градобанк”, “Перкомбанк”. Крім того, на цих перших торгах пропонувались кредитні ресурси. На біржі почав використовуватись лістинг, який дав змогу включати до біржових реєстрів та біржових бюлетенів цінні папери акціонерних товариств. Наприкінці 1993 р. у лістингу перебувало 14 емітентів, 9 з яких — банки, 1994 р. — 35. За підсумками 1995 р. до котирування на біржі було допущено цінні папери 122 емітентів, у грудні 1996 р. таких підприємств було вже 439, а в 1997 р. — 980. Таке зростання було досягнуте за рахунок розширення участі Української фондової біржі в приватизаційних процесах і переважання в лістингу корпоративних цінних паперів. За 1997 р. до котирування були допущені акції 713 приватизованих підприємств, що становило близько 73 % загальної кількості емітентів, які перебували в лістингу. Крім того, фондові біржі мають достатні технічні можливості забезпечити зростаючі потреби інвесторів. Наприклад, діюча система електронного обігу на Українській фондовій біржі може котирувати цінні папери 1500 емітентів і здійснювати щодня до 15 тис. операцій.

Не зовсім вдалим для діяльності фондових бірж України були 1998—2000 рр., оскільки ряд зовнішньоекономічних і політичних чинників істотно знизили привабливість інвестиційного поля і спостерігався спад фондової діяльності. Але обсяги випусків акцій у 2000—2004 рр. продовжували підвищуватися. Так, за станом на 1 січня 2004 р. обсяг випуску акцій становив за номінальною вартістю 98,13 млрд грн; за період з 1998 р. він зріс на 16,5 млрд грн. Лише за 9 міс. 2003 р. загальний обсяг торгів на фондовому ринку України становив 122,1 млрд грн, що було на 13,5 млрд грн більше, ніж у 2002 р. Негативним чинником є великий обсяг торгів на неорганізованому ринку ( у 2004 р. — 98 % ).

### 10.2.3. Позабіржова торговельна система

Рух акціонерного фіктивного капіталу здійснюється не тільки на фондових біржах. Значна частина акцій купується і продається на позабіржових фондових ринках. Такі ринки в еко-

номічній літературі отримали різні назви: “дилерські (неаукціонні)”, “другі”, “треті”, “паралельні”, “вуличні” ринки. В цілому позабіржовий фондовий ринок передбачає операції з цінними паперами, що здійснюються поза фондовою біржею. Як засвідчила зарубіжна та вітчизняна практика, на таких ринках здійснювалось первинне розміщення акцій, у тому числі підприємств, що приватизувались. Крім того, в котирування на біржах не потрапляють акції невеликих (менш надійних порівняно з зареєстрованими на біржі) акціонерних товариств, які також мають продаватись і купуватись.

Найбільш стихійну форму позабіржова торгівля має при купівлі-продажу корпоративних цінних паперів фізичними особами. Так, у роки активного здійснення сертифікатної приватизації в Україні (1994—1997 рр.) укладалися масштабні угоди про продаж фізичними особами прав на придбання акцій підприємств, що підпадали під приватизацію і були привабливими для інвестора. Купувались приватизаційні сертифікати як фізичними особами, так і фінансовими посередниками. Такі угоди здійснювалися стихійно, ціни визначались тільки попитом і пропозицією, інформація не набувала офіційного поширення. Значна частина таких угод укладалась у “тіні”. На сьогодні в Україні також значна частина угод щодо переходів права власності на корпоративні цінні папери здійснюється стихійно через посередництво депозитарних структур.

У світовій практиці стихійна торгівля охоплює частіше акції на пред’явника, в цілому системи позабіржової торгівлі мають організовані форми. Як правило, ринки позабіржової торгівлі створюються і функціонують у системі “прибіржової” торгівлі, і розвиток їх технічної бази надає їм рис організованої фондової торгівлі. Прикладами успішного застосування систем позабіржової торгівлі можна вважати позабіржові системи NASDAQ та NMS (США), COATC (Канада), SESDAG (Сінгапур).

В Україні створена Асоціація “Позабіржова фондова торговельна система” (ПФТС), яка являє собою основну структурну форму позабіржової торгівлі. Основна торгівля акціями в Україні зосереджена якраз у системі позабіржової торгівлі, за деякими даними в 2000 р. там здійснювалось більш як 98 % усього продажу. Організаційно ця система утворилась на базі центрів сертифікатних аукціонів, які в цілому виконяли свої початкові завдання. ПФТС розроблена і діє як багатофункціональна система для забезпечення діяльності брокерів і дилерів з розміщення фінансових інструментів. Вона має певну матеріально-технічну

базу, яка об'єднує офіси фінансових посередників — учасників Системи. Програмне забезпечення Системи базується на застосуванні системи "Портал", розробленої фахівцями асоціації NASDAQ.

ПФТС виконує такі завдання: торгівля акціями в режимі реального часу (виставляти котирування, отримувати оперативну інформацію про стан ринку, укладати угоди), здійснення обміну повідомленнями на дисплеях, надання режиму перегляду стану фондового ринку зацікавленим сторонам.

Асоціацію утворюють фінансові посередники, які мають відповідати певним вимогам. Так, член ПФТС повинен мати права на здійснення всіх видів діяльності з випуску і обігу цінних паперів, виконувати положення статуту ПФТС, сплачувати вступні та поточні членські внески. Особливістю вступу до Асоціації є необхідність мати для вступника три письмові рекомендації від членів Асоціації, що виконують свої членські зобов'язання і мають стаж роботи на фондовому ринку не менш як рік. Крім того, в положенні про членство в Асоціації є вимоги про дотримання її членом загально визнаних у ділових колах стандартів етичної і професійної поведінки.

Для вступу до Асоціації необхідно зробити одноразовий вступний внесок, еквівалентний 500 дол. США, після цього сплачуються місячні внески з розрахунку 250 дол. США за квартал у національній валюті. Виконавши ці вимоги, члени ПФТС здійснюють купівлю-продаж цінних паперів у цій системі фондової торгівлі.

### **Контрольні запитання і завдання**

1. *Які основні напрями управління випуском акцій?*
2. *Хто може здійснювати первинне розміщення акцій?*
3. *Що являє собою реєстрація випуску акцій?*
4. *Як відбувається в Україні реєстрація випуску цінних паперів?*
5. *Як здійснюється вилучення з обігу цінних паперів?*
6. *Назвіть вимоги щодо оприлюднення інформації про емітента.*
7. *Які чинники перешкоджають оприлюдненню звітності емітента?*
8. *Охарактеризуйте поняття "фондова біржа".*

9. Які фондові біржі є на сьогодні найбільшими?
10. Хто може заснувати фондову біржу в Україні?
11. Які особливі умови мають бути визначені в статуті фондової біржі?
12. Розкрийте основні завдання фондових бірж в Україні.
13. У чому полягає економічна суть позабіржових фондових ринків?
14. Охарактеризуйте основні засади функціонування асоціації "Позабіржова фондова торговельна система".
15. Які особливості вступу до ПФТС?

---

## Тема 11

# ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

## 11.1. СУТЬ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА І ЙОГО ФУНКЦІЇ

### 11.1.1. Економічна роль фінансового посередництва

**С**вітова практика свідчить про надзвичайно велику роль фінансових посередників у системі корпоративного управління. Значну роль у корпоративному секторі відіграють так звані інституційні інвестори, серед яких значна кількість фінансових посередників. У зовнішніх структурах корпоративного управління функціонують різні форми посередництва, які мають не тільки специфічні риси та особливості, зумовлені їх місцем та роллю в економічній системі, а й спільні риси.

У широкому розумінні фінансові посередники характеризуються як компанії, які надають своїм клієнтам послуги в галузі інвестування. Фінансові посередники визначаються також як інститути, які організують безпосереднє регулювання попиту та пропозиції на фінансові ресурси в економіці, основні суб'єкти ринку капіталів.

Слід виділити кілька важливих функцій, що виконують фінансові посередники в системі корпоративного управління. Найсамперед *існування фінансових посередників*, як показує світова практика, дає змогу в масштабах суспільства і окремого підприємства мати певну економію на деяких операціях внаслідок спеціалізації. Фінансові структури з'являються як посередники об'єктивно, внаслідок дії економічних законів ринкового характеру, і функціонують у змішаному механізмі господарю-



вання, обслуговуючи різні сектори національного господарства і підпадаючи під дію державних та ринкових регуляторів.

Другою важливою функцією фінансового посередництва є *залучення вільних інвестиційних ресурсів і спрямування їх у корпоративний сектор*. При цьому фінансові посередники своєю діяльністю впливають на структурну перебудову і динаміку руху економічних процесів.

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

Четвертою важливою функцією фінансових посередників щодо корпоративних структур є *консультативна*. Як правило, посередницькі структури впливають на підприємства консультативною роботою, яка стосується тих чи інших сторін корпоративного управління. Особливо це стосується у вітчизняній практиці приватизованих підприємств, що набули форми акціонерних товариств, однак не мають досвіду управління такою організаційно-економічною формою бізнесу.

### 11.1.2. Види фінансового посередництва

Світова практика вказує на існування кількох основних видів фінансових посередників, до яких відносять фінансових брокерів (посередників), торговців цінними паперами (дилери), інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, інвестиційних консультантів, довірчі товариства.

Фінансове посередництво в Україні регулюється державними органами, має певну законодавчо-нормативну базу своєї діяльності й розвивається, створюючи тим самим один із елементів зовнішньої сфери корпоративного управління. Важливим моментом при цьому є те, що фінансовими посередниками згідно з чинною нормативною базою можуть виступати як громадяни, так і юридичні особи, в тому числі громадяни України і особи з іноземним громадянством. На 2004 р. в Україні діяло 904 торговці цінними паперами, 11 саморегульвних організацій ринку цінних паперів, 95 інститутів спільного інвестування.

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 та обігу цінних паперів, якою визнається посередницька діяльність з випуску та обігу цінних паперів, що здійснюється банками, а також акціонерними товариствами, статутний фонд яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, та іншими товариствами, для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності.

В Україні торговці цінними паперами мають право здійснювати такі види діяльності з випуску та обігу цінних паперів:

- а) діяльність з випуску цінних паперів;
- б) комісійну діяльність з цінних паперів;
- в) комерційну діяльність з цінних паперів.

*Діяльністю з випуску цінних паперів* визнається виконання торгівцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента обов'язків щодо організації підписки на цінні папери або їх реалізації іншим способом. При цьому торгівець цінними паперами за домовленістю з емітентом може брати на себе зобов'язання у разі неповного розміщення цінних паперів викупити в емітента нереалізовані цінні папери.

*Комісійною діяльністю з цінних паперів* визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торгівцем цінними паперами від свого імені, за дорученням і за рахунок іншої особи.

*Комерційною діяльністю з цінних паперів* визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торгівцем цінними паперами від свого імені та за свій рахунок.

Крім названих фінансових посередників в умовах приватизаційного процесу в Україні існували і деякі специфічні форми фінансового посередництва, до яких з певною часткою умовності можна віднести товариства покупців. Водночас при цьому вони мали суттєві відмінності, оскільки не отримували ліцензії на проведення посередницьких операцій з інвестиційними ресурсами, майже не залучали кошти сторонніх інвесторів при здійсненні приватизаційних операцій. Крім того, деякі форми фінансового посередництва в сучасних умовах тісно переплетені й взаємодоповнюють одна одну. Наприклад, у реальному житті функції фінансових брокерів найчастіше виконують довірчі товариства, функції дилерів та інвестиційних консультантів — інвестиційні фонди та інвестиційні компанії.

Так, при здійсненні виключної діяльності з випуску та обігу цінних паперів допускається здійснення окремих видів діяльності, пов'язаних з обігом цінних паперів, насамперед діяльності з надання консультацій власникам цінних паперів. Уже приватизовані підприємства отримують у сучасних умовах від інвестиційних компаній послуги з так званого постприватизаційного менеджменту, який включає значно ширші завдання, ніж інвестиційна діяльність. Наприклад, такий вид участі в корпоративному управлінні, як економічне консультування, за наявності сильної групи аналітиків у фінансового посередника включає визначення стратегії діяльності підприємства, перебудову менеджменту, визначення потенційних інвесторів тощо.

Такий напрям діяльності з ряду важливих причин практично не розвивається в сучасних умовах. Безпосередньо консультування з питань інвестицій передбачає обґрунтування і розробку інвестиційних проектів та відповідних бізнес-планів, аналіз і розробку можливостей випусків нових цінних паперів, оцінку ризиків і розробку управління портфелями акцій для акціонерних товариств. Проекти, що стосуються корпоративного управління, розроблені за участю фахівців консалтингових фірм, мають повністю відповідати світовим стандартам. При цьому необхідні знання експертів-аналітиків з питань макроекономіки, міжнародного, фінансового, податкового, вексельного, патентного права, проведення досконалого бухгалтерського обліку та аудиту, менеджменту й маркетингу. Сьогодні відчуваються як брак фахівців необхідного рівня, так і обмежені фінансові можливості переважної більшості підприємств оплатити високоякісну роботу.

### **11.1.3. Обмеження діяльності фінансових посередників**

На фінансових посередників поширюються усі обмеження, які діють для господарських товариств. Крім того, існують певні особливі обмеження, викликані специфічною роллю цих структур на фондовому ринку. Практично всі країни досить жорстко регулюють діяльність фінансових посередників, застосовуючи різні методи впливу.

Для діяльності вітчизняних фінансових посередників характерною рисою була робота з приватизаційними сертифікатами і

значно меншою мірою вони працювали з реальними інвестиційними ресурсами. На перших етапах розвитку фінансових посередників, які припадають на середину 90-х років, їх кількість зростала надзвичайно швидко. Для дійового регулювання цих процесів були запроваджені законодавчо визначені обмеження для функціонування фінансового посередництва. Вони регламентували у загальних рисах посередницьку діяльність на ринку цінних паперів та в процесах приватизації.

Одним із важливих напрямів обмеження було положення, згідно з яким *Дозвіл на здійснення будь-якого виду діяльності з випуску та обігу цінних паперів* не може отримати торгівець цінними паперами, який безпосередньо або побічно володіє майном іншого торговця цінними паперами вартістю понад 10 % статутного фонду, в тому числі безпосередньо вартістю понад 5 % статутного фонду іншого торговця.

Слід мати на увазі, що торговець цінними паперами, який *має дозвіл на здійснення будь-якого виду діяльності з випуску та обігу цінних паперів*, не може безпосередньо або побічно володіти майном іншого торговця цінними паперами вартістю понад 10 % статутного фонду, в тому числі безпосередньо — вартістю понад 5 % статутного фонду іншого торговця. Якщо частка юридичної особи, що не має дозволу на здійснення діяльності з обігу цінних паперів, або громадянина в статутному фонді кількох торговців цінними паперами перевищує 5 % за кожним торговцем, то вони не можуть здійснювати торгівлю цінними паперами один з одним.

Крім того, *торговець цінними паперами не може здійснювати торгівлю*: а) цінними паперами власного випуску; б) акціями того емітента, у якого він безпосередньо або побічно володіє майном у розмірі більш як 5 % статутного фонду. На сьогодні діяльність фінансових посередників досить детально регламентується, хоча організаційна база їх функціонування потребує доопрацювання.

#### 11.1.4. Стан фінансового посередництва в корпоративному секторі України

На початковій стадії формування недержавного корпоративного сектору більшу частину приватизаційних майнових сертифікатів було зібрано за рахунок масштабної рекламної кампанії фінансовими посередниками зі значним капіталом, який був малореальний, представлений цінними паперами з сумнівною ринковою вартістю.

Наприкінці 90-х років в Україні було зареєстровано близько 1200 фінансових посередників, серед яких були торговці цінними паперами, довірчі товариства, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії та комерційні банки. За даними деяких фахівців, реально на фондовому ринку працює близько 20—30 % від зазначеної кількості фінансових посередників

У сучасних умовах практика показала, що такі відомі посередники, як “ІФ “Київська Русь” МДС”, “Олбі-Довіра”, “Олександрія”, “Перший український приватизаційний фонд”, “Різноекспорт”, “Нафтаенергоінвест”, “Діком”, “Вінко”, які на початку приватизаційних процесів були лідерами за кількістю зібраних майнових приватизаційних сертифікатів і вклали їх у ряд приватизованих підприємств, у сучасних умовах зіткнулись із надзвичайно гострою проблемою управління пакетами своїх акцій. Деякі з цих посередників навіть припинили свою діяльність на фондовому ринку.

Відомо, що фінансові посередники (крім довірчих товариств), маючи обмеження щодо придбання портфелів акцій приватизованих підприємств, змогли придбати досить незначні частки статутних фондів приватизованих підприємств, які не давали права контролю і управління цими товариствами. Обмеження, наприклад, стосувались таких положень, як вартість угод, укладених торговцем цінними паперами з іншими торговцями цінними паперами, але не виконаних у даний момент (відкриті позиції), не могла перевищувати п’ятикратного розміру власного статутного фонду торговця цінними паперами. Водночас при здійсненні діяльності з випуску цінних паперів, яка проводиться одночасно з комерційною або комісійною діяльністю з цінних паперів, вартість угод, укладених торговцем цінними паперами з іншими торговцями цінними паперами, але не виконаних на даний момент (відкриті позиції), не може перевищувати

ти десятикратного розміру власного статутного фонду торговця цінними паперами.

Номінальна ціна або ціна продажу цінних паперів, що є у власності (резерв) торговця цінними паперами, який здійснює діяльність з випуску цінних паперів або комерційну діяльність з цінних паперів, а також вартість відкритих позицій, разом узятих, одночасно не можуть перевищувати п'ятнадцятикратного розміру статутного фонду торговця цінними паперами.

В умовах відсутності реальних коштів, які б могли віднайти фінансові посередники для інвестування в приватизовані ними підприємства, в сучасних умовах здійснюється перепродаж пакетів акцій, що не є реальним інвестуванням і не сприяє приватизованим підприємствам виконати важливе завдання — знайти стратегічного інвестора.

Незважаючи на дійсні недоліки у діяльності фінансових посередників на інвестиційному ринку, слід зазначити, що все-таки від їх існування користь для ринкових змін значно більша. Там, де існує достатня кількість інвестиційних компаній та довірчих товариств, процеси інвестування (з погляду всього інвестиційного циклу) мають позитивну спрямованість у розвитку. Можна вважати, що фінансові посередники сьогодні вже досить рівномірно розташовані по території України.

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

## **11.2. ОСНОВНІ ОРГАНІЗАЦІЙНІ ФОРМИ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА**

### **11.2.1. Інвестиційна компанія**

Найбільш комплексною структурою серед фінансових посередників є інвестиційна компанія. Інвестиційна компанія є юридичною особою, яка діє на ринку інвестиційних ресурсів за рахунок власних коштів за замовленням клієнтів або згідно з власною стратегією. Відповідно до чинного законодавства України

*інвестиційною компанією* визнається торгівець цінними паперами, який, крім провадження інших видів діяльності, може залучати кошти для здійснення спільного інвестування через емісію цінних паперів та їх розміщення.

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

Переважна більшість інвестиційних компаній в Україні створювалась для роботи з приватизаційними паперами, тому організаційні засади їх діяльності передбачали умови акумулювання та розміщення цих специфічних цінних паперів. Практика вітчизняного функціонування інвестиційних компаній показала, що оскільки згідно з чинним законодавством вони не могли акумулювати приватизаційні майнові сертифікати, то вони створювали закриті взаємні фонди, які обмінювали цінні папери на інвестиційні сертифікати. З погляду реального інвестування його практично не було, тому що обмінювались одні цінні папери без реальної вартості (для об'єкта інвестування) на інші, також практично малоцінні. По суті змінювались лише власники, а вже з цього випливали зміни для корпоративного управління.

Інвестиційна компанія і в сучасних умовах зобов'язана заснувати взаємний фонд, провести реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів, опублікувати інвестиційну декларацію та інформацію про випуск нею інвестиційних сертифікатів, які мають відповідати вимогам, встановленим чинним законодавством. На спільні інвестиції, які здійснюються через випуск інвестиційних сертифікатів інвестиційної компанії, поширюються обмеження, наведені вище. Взаємний фонд є філією інвестиційної компанії, що створюється за рішенням її вищого органу. Цей орган затверджує також положення та інвестиційну декларацію взаємного фонду.

При цьому особливістю є те, що рішення про створення взаємного фонду вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало не менш як 3/4 присутніх акціонерів (учасників), які беруть участь у голосуванні на загальних зборах інвестиційної компанії. Створений взаємний фонд має окремі баланс та поточний рахунок і підлягає державній реєстрації в порядку, перед-

баченому для реєстрації філій суб'єктів підприємницької діяльності. На баланс взаємного фонду інвестиційна компанія може передавати майно у вигляді цінних паперів та об'єктів нерухомості.

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

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

Раніше інвестиційна компанія повинна була мати ліцензії як Міністерства фінансів, так і Фонду державного майна на проведення представницької діяльності з приватизаційними паперами. Оскільки такий дозвіл має бути наданий тільки за умови роботи з приватизаційними паперами, то формально інвестиційна компанія може існувати без нього, що спостерігається сьогодні, тому що приватизаційні папери практично виведені з обігу. Однак практика засвідчує, що практично всі інвестиційні компанії створювались для роботи з приватизаційними сертифікатами громадян. Тому більшість їх була націлена на роботу з "ваучерами", що, в свою чергу, ставить їх у складне становище при проведенні операцій з реальними інвестиційними ресурсами і посередництві в здійсненні значних інвестиційних проєктів. Звичайно, для накопичення грошових коштів інвестиційна компанія може випускати власні цінні папери (ними можуть бути акції і облігації), залучати кредити та отримувати аванси за операціями з цінними паперами, проте насправді це не так просто, оскільки вільні кошти інвестори не поспішають вкладати.



### 11.2.2. Інвестиційні фонди

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

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

При цьому за свої послуги він отримує винагороду, річна сума якої не може перевищувати 5 % нетто-активів інвестиційного фонду. Існують також певні обмеження. Так, інвестиційним фондам не дозволяється інвестувати більш як 5 % своїх активів у придбання акцій конкретного підприємства і понад 10 % своїх цінних паперів в одного емітента. У зв'язку з цим на приватизованих підприємствах відсутні відповідальний власник та стратегічний інвестор.

На сучасному етапі в Україні всі інвестиційні фонди створюються у формі закритих акціонерних товариств. Їх, у свою чергу, поділяють на відкриті і закриті.

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

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

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

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

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

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

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

- тримати в цінних паперах менш як 70 % активів інвестиційного фонду;
- купувати інвестиційні сертифікати іншого інвестиційного фонду чи інвестиційної компанії;

- займатися посередницькою діяльністю з приватизаційними паперами;
- брати банківський кредит, крім випадків використання цього кредиту для викупу відкритим фондом своїх інвестиційних сертифікатів;
- здійснювати інвестиції в цінні папери, емітентом яких є афілійована особа інвестиційного фонду;
- видавати майнові гарантії, забезпечені майном фонду, для третіх осіб, укладати договори застави;
- придбавати цінні папери повних і командитних товариств;
- випускати облігації та векселі.

Оскільки інвестиційні фонди також є акціонерними товариствами, вони мають свої системи корпоративного управління. Так, для них існують певні специфічні риси управління стосовно ролі загальних зборів, спостережної ради. Вищим органом управління інвестиційного фонду є загальні збори засновників, до виключної компетенції яких належать:

- внесення змін і доповнень до установчого договору та статуту інвестиційного фонду;
- затвердження інвестиційної декларації, умов депозитного договору, договору з інвестиційним керуючим, договору з аудитором або аудиторською фірмою і внесення в установленому порядку змін та доповнень до цих документів;
- прийняття рішення та затвердження інформації про випуск інвестиційних сертифікатів;
- затвердження результатів річної діяльності інвестиційного фонду після проведення аудиторської перевірки;
- затвердження порядку розрахунку дивідендів;
- прийняття рішень про створення, реорганізацію або ліквідацію філій, регіональних представництв інвестиційного фонду та затвердження положень про них; прийняття рішень про ліквідацію фонду, створення ліквідаційної комісії і затвердження ліквідаційного балансу;
- обрання й відкликання членів спостережної ради.

Загальні збори засновників скликаються не рідше як один раз на рік, а також на вимогу депозитарію, спостережної ради, інвестиційного керуючого або учасників інвестиційного фонду, що є власниками не менш як 10 % випущених інвестиційних сертифікатів.

Щодо спостережної ради, то не менш як 60 % членів її повинні бути неафілійованими особами. Крім того, членами спостережної ради можуть обиратися також особи, які не є учасниками інвестиційного фонду. Обов'язковою вимогою є положення щодо рішення спостережної (наглядової) ради, які приймаються двома третинами голосів від загальної кількості її членів.

Більш чітко визначені права членів спостережної ради, які мають право бути присутніми на загальних зборах засновників, отримувати довідки про діяльність інвестиційного фонду та про умови виконання депозитарієм депозитного договору. Внесення змін і доповнень до інвестиційної декларації та договору з інвестиційним керуючим повинно бути погоджено зі спостережною радою.

Загальні збори засновників зобов'язані відкликати або переобрати члена спостережної ради у разі, коли письмову вимогу про це подали учасники, які є власниками не менш як одного відсотка інвестиційних сертифікатів. Член спостережної ради інвестиційного фонду не може одночасно бути членом спостережної ради іншого інвестиційного фонду.

Особливістю нормативних вимог є те, що майно фондів при їх ліквідації реалізується виключно на аукціоні. Виручка від продажу спрямовується на задоволення вимог кредиторів. Кошти, які залишаються після цього, розподіляються між учасниками пропорційно до кількості інвестиційних сертифікатів. У разі, коли вартість майна в розрахунку на один інвестиційний сертифікат нижча за його номінальну вартість, різниця учасникам покривається за рахунок коштів засновників.

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

### **11.2.3. Довірчі товариства**

В Україні досить активно діяли довірчі товариства, які часто називають трастовими компаніями, або трастами. Після гучних скандальних операцій з майном вкладників, кількість діючих довірчих товариств зменшилась, а діяльність тих, що зали-

шилися, не така помітна на ринку інвестиційних ресурсів, як було раніше. Водночас не слід відкидати таку форму фінансового посередництва, яка в інших країнах показала свою життєздатність і ефективність. В Україні довірчі товариства мають організаційно-економічну форму товариства з додатковою відповідальністю.

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

Певну схожість з передачею функцій управління і розпорядження має інститут уповноважених осіб, яким можуть передаватися окремі функції управління корпоративними правами, але вони мають іншу організаційну форму. Засновниками довірчого товариства можуть бути юридичні особи та громадяни.

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

Насамперед для юридичних осіб довірче товариство здійснює такі послуги: розпорядження майном, управління голосуючими акціями, агентські послуги. Для окремих громадян довірче товариство може здійснювати управління їх майном і корпоративними правами. Щодо майна громадян, то довірче товариство здійснює функції збереження та представницькі послуги. Довірені особи зобов'язані діяти в інтересах довірцелів — власників майна, хоча більш конкретних приписів щодо цього положен-

ня немає. Практика показала, що надзвичайно складно довести діяльність довірчих осіб, якщо вона здійснювалась не в інтересах довірительів.

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

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

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

## **Контрольні запитання і завдання**

1. *Що являють собою фінансові посередники? Дайте їх загальні визначення.*
2. *Назвіть основні функції фінансових посередників.*
3. *Які види фінансового посередництва ви знаєте?*
4. *Що являють собою в Україні торгівці цінними паперами?*
5. *Як між собою співвідносяться поняття "діяльність з випуску цінних паперів", "комісійна діяльність з цінними паперами" та "комерційна діяльність з цінними паперами"?*
6. *Назвіть основні обмеження діяльності фінансових посередників.*
7. *У чому полягають основні проблеми фінансових посередників в Україні?*
8. *Поясніть, що являє собою інвестиційна компанія.*
9. *З якою метою створюється взаємний фонд для інвестування?*
10. *Що являють собою довірчі товариства?*

## ВНУТРІШНЯ СФЕРА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

---

### Тема 12

## ЗАГАЛЬНІ ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

### 12.1. ЗАГАЛЬНА СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ

#### 12.1.1. Основні чинники впливу на систему управління

Світова практика свідчить про наявність багатьох різноманітних організаційних систем управління корпораціями, які мають спільні характерні риси. Найбільш суттєві напрями корпоративного управління визначають власники акціонерного товариства. Вони визначають стратегію розвитку корпорації і вирішують загальні питання кадрової політики. Оскільки корпорація є такою формою підприємств, де досить часто існує “розмита” власність і власників може бути дуже багато, то зрозуміло, що повинна зберігатись керованість АТ не тільки під час вираження власниками своїх прав на зборах, а й у період між зборами. Власники здійснюють свої управлінські функції на зборах (якщо вони можуть реально це здійснити) або передають функції управління іншим особам. Якщо така ситуація їх не влаштовує, є два виходи: перший — не втручатись у справи АТ, сподіваючись, що інші власники та менеджмент зможуть вести справу в інтересах усіх власників; другий — вийти з товариства в установленому законодавством та установчими документами порядку.

Загальна характеристика регулятивних корпоративних систем деякими фахівцями вбачається в існуванні кількох груп чинників, що впливають на управління. До них відносять тип власності у певному національному середовищі, специфіку законодавства і нормотворчості, схильність суспільства до прямо-



го тиску на корпорації, структуру директорських рад. Дієвість і ефективність системи корпоративного управління визначається як результат поєднання цих чинників. Більш конкретно система корпоративного регулювання розглядається через урахування відповідей на такі питання: як широко сягає регуляція, який її обсяг; наскільки вона сувора; які джерела регулятивних актів; які механізми їхнього запровадження?

Відповіді на ці запитання можуть бути надзвичайно широкими і об'ємними, кожна з них потребує значної роботи. Тому такий підхід вимагає певної конкретизації стосовно безпосереднього управління акціонерними товариствами. Поряд з робочими групами Міжнародної фінансової корпорації існують окремі організації і групи фахівців, які виділяють також кілька конкретних показників, що дає змогу більш чітко з'ясувати стан внутрішньокорпоративного управління в тій чи іншій країні. Наприклад, компанія "Девіс глобал адвайзерс", яка проводила порівняльне дослідження політики керівних центрів корпорацій, використала п'ять основних індикаторів корпоративного управління: наявність національних управлінських кодексів для правління корпорацій, участь незалежних директорів у роботі рад директорів, тенденція до розподілу обов'язків голови ради директорів та головного адміністратора між двома різними людьми, наявність основних комісій при раді директорів, рівень оприлюднення інформації про прибутки керівників корпорацій.

Такі підходи є спільними для багатьох систем внутрішньокорпоративного управління, тому вони застосовуються й у практиці корпоративних відносин в Україні. У цілому внутрішнє управління корпораціями передбачає виявлення повноважень та обов'язків основних органів і учасників корпоративного управління.

### **12.1.2. Структура управління акціонерним товариством**

Крім визначення особливостей корпоративного управління з погляду інсайдерських та аутсайдерських систем, виділяють також три основні системи внутрішньокорпоративного управління, які базуються на розглянутих у попередніх темах підручника "німецькій," "японській" та "англо-американській" моде-

лях. Наявність певної організаційної структури слугує базою для віднесення корпоративного управління до тієї чи іншої системи.

З погляду внутрішнього управління корпорацією під *“німецькою” системою управління* фахівці розуміють трирівневу систему управління, яка містить у собі три управлінські структури: загальні збори акціонерів — наглядова рада — виконавча рада. Цій системі властиве чітке розмежування функцій між наглядовою радою, яка здійснює функції нагляду, й виконавчим органом, що керує поточною діяльністю корпорації. Можна відзначити досить чітке розмежування директорів — до наглядової ради входять тільки незалежні директори, до виконавчої — виконавчі директори.

*“Американська” система управління* різноманітна і має суттєві особливості в межах окремих штатів. Тому управлінські структури відрізняються в межах окремих штатів, навіть у межах одного й того самого штату. Це пов’язано з особливостями правового регулювання, оскільки на федеральному рівні діють закони про цінні папери та про обіг цінних паперів, а внутрішньокорпоративна діяльність регламентується законодавством штатів. Сутнісні риси цієї системи полягають у тому, що керівництво здійснює унітарна рада директорів (the board of directors), яка керує всією діяльністю корпорації та відповідає за її загальний стан. До цього органу входять як виконавчі, так і незалежні директори з повноваженнями контролю. Як правило, кількість виконавчих директорів у складі спостережної ради не регламентована.

*“Японська” модель внутрішньокорпоративного управління* також передбачає унітарну раду директорів.

Деякі системи корпоративного управління, особливо в країнах, де корпоративне управління проходить періоди становлення або відновлення, включають принципи і *“німецької”*, і *“американської”* управлінських систем. Причому, як свідчить практика, досить часто виникають труднощі навіть з термінологією. Наприклад, термін *“Рада директорів”* має істотні відмінності при застосуванні її у тій чи іншій корпоративній системі, тому слід уважно вивчати її компетенцію і функціональні обов’язки.

Структура корпоративного управління в Україні набула певного розвитку і має визначену законодавством регуляторну базу. Зупинимось на основних її елементах.

Реалізація корпоративних прав акціонерів здійснюється через їх участь в управлінні, а оскільки вищим керуючим органом

акціонерного товариства є загальні збори товариства, то головною управлінською функцією акціонера є присутність та головування на цих зборах. У зв'язку з цим слід вважати, що перші управлінські функції акціонери (не засновники товариства) здійснюють на установчих зборах.

Схема структури управління акціонерними товариствами в Україні є в цілому така сама, як і в інших країнах світу. Вона більшою мірою має риси "німецької" системи корпоративного управління, оскільки передбачає наявність окремих органів з наглядовими функціями. Принципово її можна уявити так: в основі управлінської структури є загальні збори учасників; на період між зборами вибираються (призначаються) виконавчі органи; за виконавчими органами наглядає спостережна (наглядова) рада, а фінансовий контроль здійснюється ревізійною комісією (незалежний аудитор). Це загальна внутрішня структура управління корпораціями. Крім неї зовнішні контрольні функції здійснюють державні органи (фінансові, аудиторські, податкові), а також громадський контроль.

Існують певні функції, які виконують ті чи інші структурні органи корпоративного управління. Якщо брати вітчизняну систему корпоративного управління, то на органи внутрішньої структури управління припадають: на правління — виконавчі функції, на спостережну (наглядову) раду — контрольні та виконавчі (деякі), на ревізійну комісію — тільки контрольні, на аудиторів — інформаційні.

## **12.2. РОЛЬ ЗАГАЛЬНИХ ЗБОРІВ В УПРАВЛІННІ КОРПОРАЦІЮ**

### **12.2.1. Особливості реалізації акціонерами управлінських функцій**

Реалізація управлінських функцій акціонером здійснюється голосуванням на загальних зборах. Звичайно, можлива реалізація, коли акціонер вибирається у виборні органи товариства і здійснює свої повноваження, але зрозуміло, що таких учасників корпоративних відносин небагато. Одним із важливих положень українського законодавства є те, що голосування на ус-

тановчих та загальних зборах проводиться за принципом: “Одна акція — один голос”. Річ у тім, що до 1997 р. такого положення не існувало, що давало можливість включати до установчих документів вимоги про голосування тільки пакетами акцій. У таких випадках голосувати могли лише власники певних пакетів акцій, що не давало змоги дрібним акціонерам здійснювати свої управлінські функції. Зараз норма голосування “одна акція — один голос” є законодавчо визначеною. Реально вона не дуже вплинула на можливості дрібних інвесторів, оскільки мала кількість голосів дає малі можливості, але з погляду деяких формальних моментів — присутності на зборах, виступів, запитань, дещо поліпшила їх стан. В інших країнах можуть існувати й існують деякі особливості голосування.

Можливість кожного власника брати участь в управлінні викликає найбільш гострі питання і є проблемою не тільки вітчизняного корпоративного управління. Так, в Україні законодавством визначено, що в загальних зборах мають право брати участь усі акціонери незалежно від кількості та класу акцій, власниками яких вони є. Крім того, можуть брати участь у загальних зборах з правом дорадчого голосу члени виконавчих органів, які не є акціонерами. Зараз таке право надане представникам трудових колективів (профспілкам та ін.). Однак на практиці, і не тільки в Україні, а й у переважній більшості країн, право на участь у зборах не завжди реально здійсненне. Справа в тому, що, як уже наголошувалось, власність в АТ може бути дуже розпорошена і кількість акціонерів становити десятки тисяч осіб. Практично забезпечити повноцінне проведення зборів нереально. Були спроби проводити такі збори методом опитування, визначення представників, розвитку довірного управління. Найбільш прийнятним у сучасних умовах здається розвиток інституту представництва, структуризація його, чітке визначення функцій.

У корпоративному управлінні важливим моментом є встановлення періодичності скликання зборів. Як правило, у регуляторній базі переважної більшості країн є норма, відповідно до якої загальні збори акціонерів скликаються не рідше як один раз на рік, якщо інше не передбачено статутом товариства.

Господарське життя іноді потребує термінового втручання вищого органу товариства. Тому можуть проводитись позачергові збори акціонерів. Зрозуміло, що для проведення таких заходів необхідні певні процедури, оскільки було б недоцільно, наприклад, скликати загальні збори на вимогу одного акціоне-

ра, який володіє 1 % акцій АТ. Позачергові збори, як правило, скликаються у разі неплатоспроможності товариства, за наявності обставин, наведених у статуті товариства, а також у будь-якому іншому випадку, якщо цього вимагають інтереси акціонерного товариства в цілому. Проте такі інтереси не чітко конкретизовані і така вимога має загальний характер.

В Україні діє законодавче положення, згідно з яким позачергові збори мають бути скликані виконавчим органом на письмову вимогу ради акціонерного товариства (спостережної або наглядової ради) або ревізійної комісії. При цьому виконавчий орган акціонерного товариства зобов'язаний протягом 20 днів з моменту отримання письмової вимоги прийняти рішення про скликання позачергових зборів з порядком денним, запропонованим радою акціонерного товариства (спостережною або наглядовою радою) або ревізійною комісією.

Крім того, для підвищення ролі дрібних інвесторів існує положення, відповідно до якого акціонери, які володіють у сукупності більш як 10 % голосів, мають право вимагати скликання позачергових зборів у будь-який час і з будь-якого приводу. Якщо протягом 20 днів правління не виконало зазначеної вимоги, вони мають право самі скликати збори. У цьому випадку акціонери, які володіють 10 % голосів, можуть здійснювати тиск на керівництво, постійно скликаючи загальні збори. У цьому разі виникає підстава для знаходження консенсусу між власниками з контрольними пакетами і власниками з дрібними, які змогли згрупувати 10 % у своїх руках.

### **12.2.2. Організаційні засади проведення загальних зборів**

Для проведення зборів, як правило створюється організаційна комісія, яку очолює член правління або голова правління АТ. Іноді таку функцію покладають на спостережну (наглядову) раду. Слід мати на увазі, що для проведення загальних зборів треба зробити оголошення для акціонерів не менш ніж за 45 днів до проведення зборів. Про проведення загальних зборів акціонерів держателів іменних акцій повідомляють персонально передбаченим статутом способом. Це можуть бути листи, загальні оголошення на підприємствах, телефонні дзвінки. Найбільш правильною і поширеною є розсилка листів з запрошеннями та

оголошеннями про збори, які можуть бути пред'явлені як персональне письмове повідомлення.

Існує також законодавче положення, згідно з яким загальне повідомлення друкується в місцевій пресі за місцезнаходженням акціонерного товариства і в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України чи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку з зазначенням часу і місця проведення зборів та порядку денного. Якщо до порядку денного включено питання про зміну статутного фонду акціонерного товариства, то одночасно з порядком денним друкується необхідна інформація. Таке положення викликає досить серйозні заперечення з боку фахівців і практиків. Якщо акціонер повідомляється, наприклад, персонально письмовим повідомленням, то чи варто так ретельно публікувати це у пресі? Це питання потребує нормативного і практичного врегулювання.

Місце проведення загальних зборів акціонерів може вибирати керівництво АТ, хоча за законодавством потрібно проводити їх, як правило, за місцезнаходженням акціонерного товариства. Таке положення зовсім не виключає випадків проведення загальних зборів у зручних лише для менеджменту або власників контрольних пакетів акцій акціонерного товариства місцях, щоб обмежити можливості дрібних інвесторів.

Існує положення, відповідно до якого загальні збори не мають права приймати рішення з питань, не включених до порядку денного. Досить часто в оголошеннях про проведення загальних зборів можна побачити питання "різне", що є некоректним. До цього пункту регламенту проведення зборів можна включати багато різних питань, але його вразливим місцем є можливість оскарження прийняття цього питання будь-яким акціонером, оскільки воно не було внесене до порядку денного. Тому керівництву АТ бажано чітко визначити питання, що виносяться на розгляд і голосування. Щодо АТ, які створювались у процесі приватизації, то на перші загальні збори мають обов'язково виноситись питання згідно з Державними програмами приватизації на певний рік, в яких був опублікований їх перелік.

Оскільки кожні збори мають чітко визначений перелік питань, які пропонуються до обговорення, а також включають звіти виконавчих та наглядових органів АТ, для ефективного проведення зборів акціонерам до їх скликання має бути надана можливість ознайомитись із документами, пов'язаними з порядком денним. Як правило, для цього такі матеріали вивішують-

ся на дошках оголошень, іноді ці документи знаходяться у правлінні й акціонерам дають змогу працювати з ними. В цілому цей елемент управління також потребує конкретизації.

При проведенні зборів акціонери мають право висловлювання свої думки з будь-яких питань порядку денного. Для того щоб підняти нові питання, будь-який з акціонерів має право вносити свої пропозиції щодо порядку денного загальних зборів не пізніш як за 30 днів до їх скликання. Рішення про включення цих пропозицій до порядку денного приймається виконавчим органом товариства або наглядовою радою. Пропозиції акціонерів, які володіють більш як 10 % голосів, вносяться до порядку денного обов'язково. Причому рішення про зміни в порядку денному мають бути доведені до відома всіх акціонерів не пізніш як за 10 днів до проведення зборів у порядку, передбаченому статутом.

Усі ці проблеми має вирішувати створена організаційна комісія. Уявімо собі, що вона плідно працювала, визначила головні точки функціонування АТ, окреслила перелік питань, що виносяться на збори, зробила повідомлення і приступила до безпосереднього їх проведення.

Загальні збори є правомочними тільки тоді, коли існує кворум. В Україні було дуже багато випадків, коли збори не могли відбутися з причини відсутності 1 %, а то й менше, голосів. Водночас проведення зборів є досить дорогим і трудомістким процесом, щоб повторювати його часто. Тому важливим моментом є чітка реєстрація акціонерів, які прибули на збори. Сьогодні в Україні при проведенні зборів на деяких АТ створюється, як правило, реєстраційна комісія. Вона може представляти безпосередньо АТ, а може бути сформована зі співробітників реєстратора, що обслуговує це товариство. Реєстраційна комісія є частиною організаційної комісії, і головна її функція — зафіксувати кількість акціонерів, які прибули, і кількість голосів, якими володіє кожний акціонер. Причому реєстраційна комісія видає акціонерам бюлетені (картки) для голосування, де обов'язково має бути вказано кількість голосів, якими "володіє" цей акціонер. Тому акціонери (їх представники), що беруть участь у загальних зборах, реєструються із зазначенням кількості голосів, яку має кожний учасник. Визначення кількості голосів може бути здійснене практично лише безпосередньо перед зборами, особливо з розпорощеними акціями, оскільки існує можливість передачі акціонерами своїх повноважень і складно заздалегідь визначити, скільки і кому акцій буде передано. До-

віреність на право участі та голосування на загальних зборах акціонерів може бути посвідчена реєстратором або правлінням акціонерного товариства. Такі довіреності часто оформляються в останній момент.

Реєстрація акціонерів (їх представників), які прибули для участі у загальних зборах, здійснюється згідно з реєстром акціонерів у день проведення загальних зборів виконавчим органом акціонерного товариства або реєстратором на основі укладеного з ним договору. Реєстрація акціонерів — власників акцій на пред'явника відбувається на основі пред'явлення ними цих акцій (сертифікатів акцій) або виписок з рахунку в цінних паперах. Право участі у загальних зборах акціонерів мають особи, які є власниками акцій на день проведення загальних зборів (крім випадку проведення установчих зборів).

Після припинення реєстрації підбиваються підсумки щодо кількості зареєстрованих акціонерів і їх голосів. Оскільки цей реєстр є офіційним документом, на основі якого починаються збори, то він підписується головою і секретарем зборів.

Реєстрація є важливим моментом, оскільки завдяки їй можна фіксувати кількість голосів, що стоять за тими чи іншими акціонерами, а отже, визначити співвідношення сил на зборах. Застосовуються різні форми контролю за її проведенням. Так, акціонери, які володіють у сукупності більш як 10 % голосів, та/або Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку можуть призначати своїх представників для контролю за реєстрацією акціонерів для участі у загальних зборах, про що вони до початку реєстрації письмово повідомляють виконавчий орган акціонерного товариства.

Для правильного проведення зборів оргкомісія повинна крім реєстраційної комісії обов'язково сформувати протокольну та лічильну комісії. На зборах обов'язково ведеться протокол, який є офіційним документом, і підписується головою зборів та секретарем. Він має відображати весь перебіг зборів. Крім того, всі рішення приймаються прямим голосуванням, і лічильна комісія підраховує з зазначенням кількості голосів “за” — “проти”. Чисельність членів комісій залежить від величини АТ і кількості акціонерів.

Практика показує, що на зборах доцільно голосувати починаючи з “проти”, оскільки голосів “проти” у переважній більшості випадків менше, ніж “за”. Проте це не виключає можливості й іншого порядку постановки питань.



### 12.2.3. Компетенція загальних зборів

Одним із найважливіших питань корпоративного управління є співвідношення повноважень і відповідальності усіх органів та посадових осіб товариства. Існує багато приписів щодо прав зборів, спостережних органів, виконавчих дирекцій. Функції зборів і органів, які здійснюють управління корпораціями в періоди між зборами, різні. Наприклад, у США приписи щодо проведення зборів також не однакові для всіх штатів. У розвинутих європейських країнах вони мають більшу правову регламентацію, хоч і тут є відмінності.

В Україні законодавчо визначена компетенція різних органів управління, хоча в межах наявних приписів є широке поле для різного тлумачення. Регуляторною системою 1991 р. визначено, що до компетенції загальних зборів (не слід забувати про відмінності установчих і загальних зборів) акціонерного товариства належать:

- 1) визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства і затвердження його планів та звітів про їх виконання;
- 2) внесення змін до статуту товариства;
- 3) обрання та відкликання членів ради акціонерного товариства (спостережної ради);
- 4) обрання та відкликання членів виконавчого органу та ревізійної комісії;
- 5) затвердження річних результатів діяльності акціонерного товариства, включаючи його дочірні підприємства, затвердження звітів і висновків ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, термін і порядок виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків;
- 6) створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій і представництв, затвердження їх статутів та положень;
- 7) винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариства;
- 8) затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення організаційної структури товариства;

9) вирішення питання про придбання акціонерним товариством акцій, що випускаються ним;

10) визначення умов оплати праці посадових осіб акціонерного товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв;

11) затвердження договорів (угод), укладених на суму, що перевищує зазначену в статуті товариства;

12) прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу.

Усі ці повноваження є важливими, але частину з них можуть і повинні виконувати органи, що керують у періоди між зборами. Тому виходячи зі складу акціонерів і їх завдань статутом товариства до компетенції загальних зборів, з одного боку, можуть бути віднесені й інші питання, а з другого — деякі повноваження можуть бути передані зборами до компетенції спостережної ради або правління. Цивільним і Господарським кодексами з 2004 р. законодавчо визначено, що до виключної компетенції загальних зборів акціонерів товариства належать такі питання:

1) внесення змін до статуту товариства, у тому числі зміна розміру його статутного капіталу;

2) обрання членів наглядової ради, а також утворення і відкликання виконавчого та інших органів товариства;

3) затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку і збитків товариства;

4) рішення про ліквідацію товариства.

З питань “Внесення змін до статуту товариства” та “Ліквідації товариства” рішення загальних зборів акціонерів приймаються більшістю у 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах. З інших питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах.

Регуляторною базою 1991 р. визначено особливості прийняття рішень на установчих зборах, де більшістю у 3/4 приймаються рішення про створення акціонерного товариства, про обрання ради акціонерного товариства (спостережної ради), виконавчих і контролюючих органів акціонерного товариства, про надання пільг засновникам за рахунок акціонерного товариства.

Щодо інших питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які беруть участь у зборах. Протокол

загальних зборів акціонерів підписується головою і секретарем зборів і не пізніше як через три робочих дні після закінчення зборів (хоч цей припис не завжди виконується) має бути переданий виконавчому органу акціонерного товариства.

Такі функції загальних зборів багатьма фахівцями не вважаються беззаперечними, тому існують різні підходи і пропозиції щодо вдосконалення діяльності цього вищого органу управління. Деякі вітчизняні фахівці та практики, дотримуються думки, що необхідно розширити коло питань, які можуть вирішуватися загальними зборами, причому належних до виключної їх компетенції. Інші пропонують підняти роль спостережних (наглядових) рад порівняно зі зборами і перекласти на них значну частину функцій управління. Ці проблеми потребують додаткового вивчення і запровадження у практику вітчизняного корпоративного управління.

## **12.3. ОРГАНІЗАЦІЙНО-ФУНКЦІОНАЛЬНА СТРУКТУРА УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ У ПЕРІОД МІЖ ЗАГАЛЬНИМИ ЗБОРАМИ**

### **12.3.1. Роль і функції наглядової ради**

Зрозуміло, що збори акціонерів не можуть засідати постійно, тоді як товариству потрібно здійснювати повсякденну господарську діяльність. Водночас малореально, що збори можуть вирішувати складний комплекс проблем, які виникають перед кожним діючим підприємством, оскільки ці ситуації потребують знань, умінь і часто одноосібності прийняття рішень та відповідальності за них. Тому в період між зборами учасників управління товариством здійснюють його органи, склад і порядок обрання (призначення) яких визначається відповідно до виду товариства. В акціонерних товариствах це одні функції і повноваження, в товариствах з обмеженою відповідальністю — інші. В державному корпоративному секторі існує специфіка, яка відрізняється такими особливостями: укладанням контракту з керівником та менеджментом, призначенням уповноваже-

ної особи, що управляє державними корпоративними правами, специфікою виборів керівників державних корпорацій.

В АТ у період між зборами функції управління здійснюють різні органи управління. В різних країнах вони мають різні назви, функції та права. Так, у США такі органи називаються Радою директорів, і туди входять і виконавчі, і наглядові (невиконавчі) директори. Отже, в одних рада здійснюють свої різні повноваження ті, хто виконує реальні функції менеджменту цього підприємства, і ті, що наглядають за таким здійсненням. Особливістю органів корпоративного управління у Німеччині в період між зборами є те, що керівництво провадять чітко визначені виконавчі директори і окремо існують наглядові органи. Законодавчо визначається кількість членів наглядової ради, яка залежить від величини статутного капіталу. Наприклад, у Німеччині члени наглядових рад обираються на термін не більш як 4 роки. Як правило, чисельність членів наглядової ради — 3 особи. Проте у товариствах із статутним фондом до 3 млн марок число членів наглядової ради може бути визначено статутом у кількості до 9 чол., більш як 3 млн — 15, більш як 20 млн — до 21 чол. Інколи регламентується кількість засідань наглядової ради, навіть визначаються випадки, за яких вона повинна обов'язково засідати. Німецька система навіть містить положення про необхідність введення в наглядову раду не тільки осіб, які вибрані акціонерами, а й представників працівників товариства (за умови, що працівників на "сімейному" підприємстві менш як 500). Щодо працівників, то у Франції корпорації з кількістю найманих працівників більше 50 зобов'язані вводити робітничих представників до складу директорських рад. У Нідерландах не вимагається пряма участь робітників у наглядових радах, але важливі рішення мають затверджуватися робітничими радами.

У цілому рада директорів має відповідати кільком основним критеріям, до яких можна віднести пропорційне представництво всіх категорій власників корпоративних прав, можливості впливу на діяльність виконавчого директора (органу), доступ до внутрішньофірмової інформації і оцінок діяльності фірми, поточний контроль діяльності менеджерів.

У практиці українського корпоративного управління і згідно з регуляторними системами 1991 та 2004 рр. в АТ може створюватися рада акціонерного товариства (наглядова рада), яка представляє інтереси акціонерів у перерві між проведенням загальних зборів і в межах компетенції, визначеної статутом, контролює і регулює діяльність правління, причому в АТ, яке налічує

понад 50 акціонерів, створення ради акціонерного товариства є обов'язковим. У Цивільному кодексі немає вимоги, що Рада створюється з числа акціонерів, хоч існують пропозиції віднести цю норму до юридичних осіб — акціонерів. Наглядова рада визначає форми контролю за діяльністю виконавчого органу. Не допускається суміщення посад в АТ. Якщо особи є членами ради акціонерного товариства, вони не можуть бути членами виконавчого органу та ревізійної комісії. Рада може обиратися на загальних зборах і потім обирати зі свого числа голову. У цьому разі голова ради може бути замінений самою радою товариства. Не є винятком інша можливість — вибори голови ради на загальних зборах, після чого його можуть звільнити так само — рішенням зборів.

Статутом акціонерного товариства або за рішенням загальних зборів акціонерів на раду акціонерного товариства може бути покладено виконання окремих функцій, що належать до компетенції загальних зборів, крім питань, віднесених законодавством до виключної компетенції зборів. Також статутом та законом встановлюється виключна компетенція наглядової ради.

Питання, віднесені відповідно до статуту акціонерного товариства до виключної компетенції наглядової ради акціонерного товариства, не можуть бути передані на вирішення виконавчих органів товариства. Основні питання, які належать до компетенції наглядової ради, вирішуються у кожному конкретному випадку окремо. Найчастіше у практиці українського корпоративного управління виділяють такі риси.

По-перше, досить часто діяльність наглядової ради є формальною і всі управлінські рішення приймає голова правління. Це особливо стосується приватизованих підприємств, на яких були сильні позиції їх керівного складу і колишні директори стали головами правління.

По-друге, наглядова рада здійснює реальний контроль за діяльністю правління щодо виконання рішень загальних зборів і стратегії розвитку корпорації. Це буває у випадках, коли існує баланс інтересів власників та менеджменту і чітко визначені їх ролі в корпоративному управлінні. Такі оптимальні співвідношення зборів, наглядових функцій і виконавчих трапляються не досить часто.

По-третє, іноді наглядова рада перебирає на себе реальні функції управління і тоді як голова правління залишається формальним керівником, рішення приймає голова спостережної ра-

ди. У такому разі наглядова рада здійснює функції оперативного управління підприємством.

Роль наглядової ради надзвичайно велика і є предметом дискусій і наукових розробок не тільки в Україні, а й за кордоном. Більш чітко простежується тенденція жорсткого відокремлення наглядових рад від виконавчих органів, конкретизації і розширення їх повноважень.

### 12.3.2. Виконавчі органи в акціонерних товариствах

Надзвичайно важливу роль відіграють виконавчі органи, оскільки вони здійснюють оперативний менеджмент, та виконують рішення зборів у поточній діяльності. В Україні виконавчим органом акціонерного товариства, який здійснює управління його поточною діяльністю, є правління або інший орган, передбачений статутом. Як правило, таким органом найчастіше є правління, іноді його називають радою директорів, на приватизованих підприємствах часто намагаються зберегти посаду директора або генерального директора і тому іноді називають правління дирекцією. З 2004 р. діє норма щодо колегіальності, або одноособовості виконавчого органу в АТ. Особливістю виконавчих органів є те, що в них можуть бути особи, які не є акціонерами, а перебувають з товариством у трудових відносинах. Друга важлива особливість полягає в тому, що виконавчий орган може обиратись не тільки зборами, а й призначатись наглядовою радою.

Така ситуація має глибокий зміст, оскільки, обравши голову і членів правління на зборах, для їх звільнення потрібно скасовувати рішення також зборами, а для цього їх треба проводити позачергово, витрачаючи значні кошти і втрачаючи час (згадаємо, що повідомлення необхідно зробити до дати зборів за 45 днів).

Водночас можна надати раді АТ право призначити (обрати) правління на її власний розсуд і мати право оперативно його змінити у разі потреби. З погляду власників це начебто й логічно, однак це посилює невпевненість менеджерів у своєму статусі на підприємстві й призводить до їх нерішучості у вирішенні виробничих проблем, постійному узгодженні усіх питань з наглядовою радою, що, в свою чергу, перетворює її з контролюючого органу у виконавчий.

Для підвищення ролі виконавчого органу статутом та іншими документами товариства мають бути чітко окреслені повно-

важення правління (дирекції). Законодавчо визначено, що правління вирішує всі питання діяльності акціонерного товариства, крім тих, що належать до компетенції загальних зборів і наглядової ради акціонерного товариства. Загальні збори можуть ухвалити рішення про передачу частини належних їм прав до компетенції правління. Тому конкретні повноваження і обов'язки правління є надзвичайно важливим розділом статуту та внутрішньокорпоративних документів кожного АТ і потребують серйозного опрацювання.

Оскільки правління підзвітне загальним зборам акціонерів і наглядовій раді акціонерного товариства та організовує виконання їх рішень, можна вважати, що воно здійснює тільки оперативний менеджмент. У своїх діях правління обмежене статутом та внутрішньокорпоративними положеннями про правління. В цілому правління здійснює управління майже усіма господарськими процесами, особливо виробничими, маркетинговими, фінансовими, тому воно наділене важливими повноваженнями. Ці повноваження закладаються у статут або внутрішньокорпоративні документи.

Кількісний склад правління залежить від масштабів АТ, обсягів виробництва, окреслених вищими органами завдань розвитку фірми. В Україні найчастіше правління складається з 3—7 осіб, хоча буває й інший кількісний склад.

Як правило, правління є колегіальним органом (хоча не виключене одноособове), що приймає рішення голосуванням, але його роботою керує голова правління, який призначається або обирається відповідно до статуту акціонерного товариства. Це є цілком зрозумілим, оскільки навіть фінансові документи не можуть підписувати всі члени правління, виступати у відповідальних відносинах з контрагентами також повинен хтось один. Це не означає, що голова правління не має заступників, які можуть виконувати певні функції, в тому числі й ті, які покладено на голову. Голова правління акціонерного товариства має право без довіреності здійснювати дії від імені товариства. Інші члени правління також можуть бути наділені цим правом згідно із статутом.

Обирають або призначають голову і членів правління різними способами. Якщо збори або наглядова рада обирають усіх членів правління, можливий варіант, за якого члени правління обирають між собою голову. У цьому разі голова підзвітний правлінню і більш жорстко регламентований у своїх діях з його боку. Може скластись інша ситуація, коли обирають або призна-

чають лише голову правління, який сам призначає членів правління і як керівник підприємства укладає з ними угоди на виконання функцій членів правління. У цьому разі керівник має більше повноважень і єдиначальності, оскільки підзвітний лише наглядовій раді та зборам. Може виникнути ситуація, коли голова правління, а то й усі його члени призначаються або обираються радою акціонерного товариства і прямо підзвітні їй. Усі ці варіанти використовуються в практиці корпоративного управління, вони мають свої переваги і недоліки, які важко визначити без аналізу кожного конкретного випадку.

### 12.3.3. Ревізійні органи. Аудиторська перевірка

Крім наглядової ради існує ще один наглядовий і контролюючий орган — ревізійна комісія акціонерного товариства. В зарубіжній практиці її іноді називають аудиторською комісією, хоча функції її подібні до функцій ревізійної комісії, яка створюється і діє в Україні. Головна функція ревізійної комісії полягає у здійсненні контролю за фінансово-господарською діяльністю правління акціонерного товариства. Цивільним кодексом України не визначається обов'язковість існування ревізійної комісії, існує норма про аудиторську перевірку, але вони існують в уже створених АТ і тому слід вивчити їх діяльність.

Регуляторна база 1991 р. встановлює положення, згідно з яким до складу ревізійної комісії мають входити тільки акціонери цього АТ. Членами ревізійної комісії не можуть бути члени правління, наглядової ради акціонерного товариства та інші посадові особи.

Порядок діяльності ревізійної комісії та її кількісний склад затверджуються загальними зборами акціонерів згідно зі статутом товариства. Як правило, в середньому за розмірами АТ створюється ревізійна комісія в складі трьох чоловік, хоча кількісний склад може бути й іншим. Не обираються в ревізійну комісію головний бухгалтер та його заступники, оскільки ревізійна комісія перевіряє насамперед їх звітність. Найбільш доцільним є обрання в ревізійну комісію бухгалтерських працівників акціонерів — юридичних осіб, в інших випадках — акціонерів, які обізнані з фінансово-економічною роботою.

Перевірки фінансово-господарської діяльності правління проводяться ревізійною комісією за дорученням загальних збо-



рів, наглядової ради акціонерного товариства, з її власної ініціативи або на вимогу акціонерів, які володіють у сукупності більш як 10 % голосів. Періодичність перевірок може бути чітко визначена в статуті, і тоді комісія виконує цю вимогу, незважаючи на те, чи були такі доручення з боку органів управління. При цьому ревізійній комісії акціонерного товариства мають бути подані всі матеріали, бухгалтерські або інші документи і особисті пояснення посадових осіб на її вимогу.

Як правило, ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок загальним зборам акціонерного товариства. Якщо перевірки ініціювала рада або сама ревізійна комісія, то результати доповідаються раді акціонерного товариства. Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання загальних зборів акціонерів у разі виникнення загрози суттєвим інтересам акціонерного товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами. Щоправда, на сьогодні не чітко визначена відповідальність за невиконання цього зобов'язання і не зрозуміло, як ревізійна комісія повинна його здійснювати.

Для підвищення ролі ревізійної комісії її членам надана можливість брати участь у засіданнях правління з правом дорадчого голосу. Крім того, без висновку ревізійної комісії загальні збори акціонерів не мають права затверджувати баланс. А без затвердження балансу не можна здійснити звітність перед державними органами і займатися повноцінною господарською діяльністю як підприємство.

*Аудиторська перевірка з 2004 р. як обов'язкова встановлена Цивільним кодексом України для відкритих акціонерних товариств. Такі акціонерні товариства повинні для перевірки та підтвердження правильності річної фінансової звітності щорічно залучати аудитора, не пов'язаного майновими інтересами з товариством чи з його учасниками. Аудиторська перевірка будь-якого акціонерного товариства має бути проведена у будь-який час на вимогу акціонерів, які разом володіють не менш як 10 % акцій. Порядок проведення аудиторських перевірок діяльності акціонерного товариства встановлюється статутом товариства і законом. Витрати, пов'язані з проведенням такої перевірки, покладаються на осіб, на вимогу яких проводиться аудиторська перевірка, якщо загальними зборами акціонерів не буде ухвалено рішення про інше.*

Оскільки названі вище органи управління та контролю формують окремі особи, то слід звернути увагу на те, що трапляють-

ся випадки, коли в органи нагляду обираються юридичні особи, які є акціонерами даного АТ. Проте на практиці здійснення функцій управління і їх регламентація пов'язані з поняттям "посадові особи". Отже, юридичні особи можуть бути також посадовими особами. У таких випадках управлінські функції здійснюються ними через своїх керівників або інших представників.

Посадовими особами органів управління товариства визнаються голова та члени виконавчого органу, голова ревізійної комісії, а у товариствах, де створена рада товариства, голова й члени ради товариства. Одні й ті самі особи можуть обіймати різні посади в інших акціонерних товариствах, якщо це не заборонено установчими документами. Такі заборони особливо стосуються участі в управлінні фірм-конкурентів, передавання конфіденційної інформації тощо.

Існують також законодавчі обмеження, згідно з якими посадовими особами органів управління товариства не можуть бути органи державної влади і управління, члени виборних органів громадських організацій, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, державної безпеки, внутрішніх справ, арбітражного суду, державного нотаріату, особи, яким суд заборонив займатися певною діяльністю, та ін.

## **12.4. ОСОБЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТРУКТУРИ УПРАВЛІННЯ В ТОВАРИСТВАХ З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ**

Як і в акціонерних товариствах, вищим органом товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ) є збори учасників. Вони збираються учасниками товариства або призначеними ними представниками. Учасники мають кількість голосів, пропорційну до розміру їх часток у статутному фонді. Особливістю є те, що в ТОВ збори учасників товариства обирають голову товариства, а також те, що на зборах вирішуються специфічні питання, які стосуються тільки ТОВ. Цивільний кодекс України встановлює вимоги, згідно з якими з 2004 р. до виключної компетенції зборів належать:

1) визначення основних напрямів діяльності товариства, затвердження його планів і звітів про їх виконання;

- 2) внесення змін до статуту товариства, зміна розміру його статутного капіталу;
- 3) створення та відкликання виконавчого органу товариства;
- 4) визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу, створення та визначення повноважень відповідних контрольних органів;
- 5) затвердження річних звітів та бухгалтерських балансів, розподіл прибутку та збитків товариства;
- 6) вирішення питання про придбання товариством частки учасника;
- 7) виключення учасника з товариства;
- 8) прийняття рішення про ліквідацію товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу.

Регуляторною базою 1991 р. визначено, що однією з важливих характерних рис управління в ТОВ порівняно з АТ є те, що тут вимагається одностайність щодо прийняття важливих для ТОВ питань. Так, з питань визначення планів підприємства та затвердження його звітів, внесення змін до статуту, а також при вирішенні питання про виключення учасника з товариства потрібна одностайність у вищому органі — на зборах. З інших питань рішення приймається простою більшістю голосів.

Будь-хто з учасників товариства з обмеженою відповідальністю мають право вимагати розгляду питання на зборах учасників за умови, що воно було ним поставлено не пізніше як за 25 днів до початку зборів. У ТОВ у випадках, передбачених установчим документом або затвердженими товариством правилами процедури, допускається прийняття рішення методом опитування. У цьому разі проект рішення або питання для голосування надсилається учасникам, які повинні у письмовій формі висловити свою думку. Протягом 10 днів з моменту отримання повідомлення від останнього учасника голосування всі вони повинні бути проінформовані головою про прийняте рішення. Рішення методом опитування вважається прийнятим за відсутності заперечень хоча б одного з учасників.

Існують певні особливості, пов'язані з періодичністю проведення зборів. У ТОВ вони скликаються не рідше двох разів на рік, якщо інше не передбачено статутом. Позачергові збори учасників скликаються головою товариства за наявності обставин, зазначених в статуті, у разі неплатоспроможності товариства, а

також у будь-якому іншому випадку, якщо цього потребують інтереси товариства в цілому, зокрема, якщо виникає загроза значного скорочення статутного фонду. Збори учасників товариства мають скликатися також на вимогу виконавчого органу. Учасники товариства, що володіють у сукупності більш як 20 % голосів, мають право вимагати скликання позачергових зборів учасників у будь-який момент і з будь-якого приводу, що стосується діяльності товариства. Якщо протягом 25 днів голова товариства не виконав зазначеної вимоги, вони мають право самі скликати збори учасників.

Слід зазначити і відмінності від АТ щодо проведення загальних зборів. Про проведення загальних зборів ТОВ учасники повідомляються передбаченим статутом способом із зазначенням часу і місця проведення зборів та порядку денного. Повідомлення має бути зроблено не менш як за 30 днів до скликання загальних зборів. Будь-хто з учасників товариства має право вимагати розгляду питання на зборах учасників за умови, що воно було ним поставлено не пізніше як за 25 днів до початку зборів. Не пізніше як за 7 днів до скликання загальних зборів учасникам товариства повинна бути надана можливість ознайомитися з документами, внесеними до порядку денного зборів. З питань, не внесених до порядку денного, рішення можуть прийматися тільки за згодою всіх учасників, присутніх на зборах.

У товаристві з обмеженою відповідальністю створюється виконавчий орган — колегіальний (дирекція) або одноособовий (директор). Дирекцію очолює генеральний директор. Членами виконавчого органу можуть бути також особи, які не є учасниками товариства.

Дирекція (директор) вирішує всі питання діяльності товариства, за винятком тих, що належать до виключної компетенції зборів учасників. Збори учасників товариства можуть ухвалити рішення про передачу частини повноважень, що належать їм, до компетенції дирекції (директора). Дирекція (директор) підзвітна зборам учасників і організовує виконання їх рішень. Але дирекція (директор) не мають права приймати рішення, обов'язкові для учасників товариства.

Генеральний директор має право без довіреності виконувати дії від імені товариства, а інші члени дирекції також можуть бути наділені цим правом. Характерним є те, що генеральний директор (директор) не може бути одночасно головою зборів учасників товариства.

Контроль за діяльністю дирекції (директора) товариства з обмеженою відповідальністю здійснюється ревізійною комісією

або іншим контрольним органом, що створюється зборами учасників товариства з їх числа, в кількості, передбаченій установчими документами, але не менш як три особи. Члени дирекції (директор) не можуть бути членами ревізійної комісії.

Перевірка діяльності дирекції (директора) товариства здійснюється ревізійною комісією за дорученням зборів, з власної ініціативи або на вимогу учасників товариства. Ревізійна комісія має право вимагати від посадових осіб товариства надання їй усіх необхідних матеріалів, бухгалтерських чи інших документів та особистих пояснень і доповідає результати проведених нею перевірок вищому органу товариства. Ревізійна комісія складає висновок за річними звітами та балансами. Без її висновку збори учасників товариства не мають права затверджувати баланс товариства. Ревізійна комісія має право ставити питання про скликання позачергових зборів учасників, якщо виникла загроза суттєвим інтересам товариства або виявлено зловживання посадовими особами товариства.

Учасника товариства з обмеженою відповідальністю, який систематично не виконує, або несумлінно виконує обов'язки, або перешкоджає своїми діями досягненню цілей товариства, може бути виключено з товариства на основі одностайно прийнятого рішення зборів учасників товариства. При цьому цей учасник (його представник) у голосуванні участі не бере.

### *Контрольні запитання і завдання*

- 1. Який орган здійснює базові управлінські функції?*
- 2. Назвіть групи чинників, які впливають на корпоративне управління.*
- 3. Назвіть основні елементи структури корпоративного управління.*
- 4. Як реалізуються права акціонерів в управлінні?*
- 5. У яких випадках скликаються позачергові збори акціонерів? Хто може їх скликати?*
- 6. Назвіть основні вимоги до проведення загальних зборів.*
- 7. Чому загальні збори не можуть приймати рішення, не внесені до порядку денного?*
- 8. Для чого створюється організаційна комісія?*
- 9. Охарактеризуйте роль реєстраційної комісії.*
- 10. Які питання входять до компетенції загальних зборів?*

11. *Вирішення яких питань потребує при голосуванні на загальних зборах акціонерного товариства більшості, що становить 3/4 голосів?*

12. *Охарактеризуйте повноваження і відповідальність ради акціонерного товариства.*

13. *Розкрийте особливості функціонування виконавчих органів у акціонерних товариствах.*

14. *З якою метою створюється ревізійна комісія?*

15. *Як часто мають скликатися загальні збори в товариствах з обмеженою відповідальністю?*

16. *Вирішення яких питань потребує при голосуванні на загальних зборах товариства з обмеженою відповідальністю одностайності?*

---

## Тема 13

# ВНУТРІШНЬОКОРПОРАТИВНА СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ

## 13.1. ПОБУДОВА ЦІЛІСНОЇ СИСТЕМИ ВНУТРІШНЬОКОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

### 13.1.1. Методологія створення внутрішньо- корпоративної системи управління

**В** акціонерних товариствах крім загальної системи управління, яка базується на положеннях законодавчої бази і не виходить за її рамки, регламентуючи основні підходи до управління, в багатьох випадках створюються елементи власної внутрішньокорпоративної системи управління. Внутрішня система управління являє собою систему заходів, але для того, щоб ці заходи були обґрунтованими, в корпораціях розробляють систему приписів, які мають форму певних документів, або, як їх часто називають, положень.

Тому *система управління корпорацією* являє собою елементи *законодавчо обов'язкових норм і специфічні розроблені приписи, притаманні даній фірмі*. Усі ці приписи перебувають у єдності й переплетінні, взаємодоповнюючи один одного. Така система управління має певну структуру і повинна набувати певної документарної форми. Значна частина корпорацій застосовує ряд розроблених положень, що регламентують ті чи інші напрями управління і в своїй єдності є основою для прийняття управлінських рішень.

Отже, *внутрішньокорпоративна структура управління* базується на ряді пов'язаних між собою положень, які стосуються тих чи інших відносин учасників і різних сторін господарського життя. Усі без винятку корпорації мають внутрішньо-

корпоративну структуру управління, але вона може значно відрізнятися, бути організаційно оформленою чи ні, регламентувати більше чи менше сторін діяльності фірми. В практиці внутрішньокорпоративна структура управління є традиційною: збори — рада акціонерного товариства — виконавчий орган. Проте функції і компетенція цих органів визначаються шляхом розробки і затвердження ряду офіційних положень, які мають юридичну силу всередині фірми. Таких положень може бути небагато — до десяти, може бути й більше — до півсотні. Є корпорації, які користуються лише обов'язковими установчими документами — статутом та установчим договором.

Внутрішньокорпоративна система управління та її побудова залежать від багатьох чинників. Головним методологічним підходом до формування такої системи є те, що із зовнішньої сфери вона регулюється чинним законодавством і не повинна суперечити йому. Інші принципи її побудови та особливості залежать від ряду наведених нижче чинників.

*По-перше*, структура внутрішньокорпоративного управління залежить від розмірів корпоративних структур і масштабів їх завдань. Зрозуміло, що невелика корпорація з незначною кількістю учасників, стабільно працюючими управлінцями не має потреби створювати об'ємну систему внутрішньокорпоративного управління з великою кількістю положень, які регламентують практично усі прояви господарського життя. Водночас великі акціонерні товариства, особливо ті, що були створені в результаті приватизації велетнів-підприємств, мають створювати систему управління з досить чіткою регламентацією управління, повноважень, руху цінних паперів, виплати дивідендів тощо.

*По-друге*, формування внутрішньокорпоративного управління залежить від урегулювання відносин власності, зокрема, від чітко структурованих відносин контролю, наявності в корпорації власників, які ставлять за мету налагодження ефективної діяльності акціонерного товариства. За умов неструктурованої власності створення дійової системи управління на підприємстві залежить від інтересів, які отримують перевагу в той чи інший момент. Проблема впливу акціонерів-власників на діяльність менеджерів залишається дотепер нерозв'язаною, оскільки наслідками слабого контролю є прийняття некомпетентних, а іноді корисливих рішень менеджерами, сильний контроль призводить до надмірної обережності в поточній діяльності корпо-



рації, особливо щодо прийняття інвестиційних рішень та здійснення ризикованих проєктів.

*По третє*, налагодження внутрішньокорпоративних зв'язків залежить від фінансово-економічного стану корпорації. Як свідчить практика, підприємства, що перебувають у передкризовому чи кризовому стані, вирішують проблеми виживання, тому система внутрішньокорпоративного менеджменту відступає на другий план.

*По-четверте*, створення структури внутрішньокорпоративного управління залежить від особливостей психологічного стану акціонерів, їх обізнаності зі специфікою діяльності підприємства, можливостями побачити його стратегічні потреби і необхідність побудови під них ефективної управлінської системи. В реальному житті, там, де розпорошена власність і переважають дрібні акціонери, практично неможливо вирішити питання стратегічного управління, оскільки всі питання розглядаються і вирішуються під гаслом негайної сплати дивідендів.

Тому створення внутрішньокорпоративної системи управління залежить насамперед від власників з урахуванням наведених вище чинників і проходить етапи розробки і прийняття тими чи іншими органами управління обов'язкових документів. Розробкою такої системи мають займатися реально працюючі на підприємстві менеджери, які відчувають потреби у прийнятті тих чи інших положень. Тому велика роль у формуванні системи внутрішньокорпоративного управління належить правлінню. Така ситуація не є однозначною, оскільки досить часто якраз правління може бути незацікавлене у наведенні порядку. У такому разі формалізацію діяльності виконавчих органів і корпорації в цілому ініціює більш високий орган управління — збори або рада товариства.

### **13.1.2. Особливості затвердження внутрішньокорпоративних управлінських документів**

Внутрішньокорпоративні положення розробляються виконавчими органами корпорації або консалтинговими організаціями за замовленням, а затверджуються різними органами управління. Регуляторна база 1991 р. не зовсім чітко визначила такі особливості, тому є різні підходи до цієї проблеми.

Так, існує ряд положень, що визначають базові засади функціонування корпорації і затверджуються, як правило, загальними зборами акціонерів. До таких положень можна віднести Положення про загальні збори, Положення про раду акціонерного товариства, Положення про правління, Положення про ревізійну комісію, Положення про збільшення (зменшення) статутного фонду, Положення про відповідальність посадових осіб перед акціонерним товариством і акціонерами, Положення про прийняття внутрішньокорпоративних нормативних актів, Положення про порядок створення, реорганізації та ліквідації дочірніх підприємств та ін.

Як свідчить практика, ця частина положень має обов'язково затверджуватися загальними зборами, оскільки вони конкретизують ті пункти, які є компетенцією загальних зборів, деякі інші положення можуть затверджуватися загальними зборами за їх розсудом або можуть бути передані іншим органам управління. Такі ситуації виникають за умов значної ролі загальних зборів, особливо якщо існує дійовий контроль. У таких випадках на збори може бути покладено право затверджувати усі внутрішньокорпоративні положення.

Частина положень, особливо та, що більшою мірою стосується оперативної діяльності, може бути покладена на раду товариства, а іноді й на правління. Таке право надається рішенням вищого органу товариства для більш оперативного вирішення проблем і знаходить своє відображення або в статутних пунктах, або у рішеннях загальних зборів. Наприклад, раді товариства може бути надане право приймати положення *“Про оплату членів праці правління”*, *“Про цінні папери товариства”*, *“Про інтелектуальну власність у товаристві”*, *“Про комерційну таємницю”* та ін., і зміни до них, оскільки в чинні положення могли бути внесені пункти, які терміново потребують коригування.

На правління АТ може бути покладені право і обов'язок приймати і вносити зміни до положень *“Про внутрішній трудовий розпорядок”*, *“Про персонал”*, *“Про відділи в корпорації”* та ін., оскільки, наприклад, змінюються умови праці. Тому частина положень затверджується тільки зборами, частина — радою товариства, а інші — виконавчим органом товариства.

Важливо, щоб усі проекти внутрішньонормативних документів були узгоджені з акціонерами-учасниками. Крім того, слід знати позицію менеджменту підприємства — не тільки вищого рівня, а й у відділах, діяльності яких стосується те чи інше

положення. Прийняття положень залежить від узгодженої роботи юридичного та фінансового відділів, оскільки потрібно не допустити незаконних норм і всі положення мають бути економічно обґрунтованими. Особливо це стосується положень, що регулюють трансформації корпорації, пов'язані зі створенням дочірніх підприємств, філій, представництв, участю в господарських товариствах. Також сюди слід віднести положення, що регулюють розміри угод, які можуть укладати члени правління та його голова (такі положення регулюють значні матеріальні й фінансові потоки і тому повинні бути ретельно проаналізовані у фінансових та економічних службах).

Прийняття внутрішньокорпоративних документів супроводжується відповідними діями щодо їх реєстрації в правлінні або канцелярії. Зміна положень, їх нова редакція повинні здійснюватись тим самим органом, який прийняв (затвердив) ці документи, або вищестоящим органом. Про прийняті внутрішньокорпоративні документи слід сповістити акціонерів і персонал корпорації. Доцільно мати примірники внутрішньокорпоративних документів у доступному місці для ознайомлення усіх учасників.

### **13.1.3. Внутрішньокорпоративні документи для проведення зборів**

Оскільки в попередніх темах було досить докладно розглянуто особливості проведення загальних зборів і можливостей акціонерів реалізувати свої права, коротко зупинимось на системі внутрішньокорпоративних документів, які створюються, щоб полегшити проведення загальних зборів і зробити їх чіткими, зрозумілими і необтяжливими. Зрозуміло, що на збори виносяться питання, які, з одного боку, є необхідними відповідно до законодавчих вимог, а з другого — хвилюють учасників корпорації і потребують розгляду на зборах.

Деякі акціонерні товариства проведення зборів не регламентують нічим, крім статуту та норм чинного законодавства. Такий підхід також може бути правомірним, але за умов невеликої кількості акціонерів, зі сталим структурованим їх складом, коли проведення зборів потребує більшою мірою дотримання формальних ознак. Проте дуже часто саме на зборах проявляються суперечності інтересів акціонерів, їх груп, акціонерів та

виконавчих директорів, невиконавчих і виконавчих директорів. Бувають випадки, коли збори зриваються, на них не приймаються рішення, після проведення зборів з'являються скарги на порушення при їх проведенні. Тому доцільні розробка і прийняття вищим органом товариства Положення про проведення загальних зборів, або Положення про загальні збори. Такі положення регламентують порядок проведення зборів і дають можливість їх організаторам мати розписану процедуру. Вони часто є об'ємними і тому не завжди сприймаються окремими акціонерами, які хотіли б ознайомитись і прийняти окремі невеликі положення, що регулюють збори.

Тому деякі корпорації приймають цілий ряд положень, які регламентують проведення загальних зборів. Це дає змогу в разі потреби заміни деяких пунктів змінювати деякі положення, особливо ті, що приймаються не зборами, а іншими органами корпоративного управління.

Для успішного проведення зборів насамперед необхідно створити організаційну комісію. Для цього розробляють Положення про організаційну комісію. В ньому визначається склад такої комісії, функції, які вона виконує, зобов'язання та відповідальність її членів. Як правило, організаційна комісія здійснює такі функції: розробляє та подає на затвердження правлінню АТ план-графік заходів з підготовки зборів, складає кошторис витрат на підготовку та проведення зборів і подає на затвердження правлінню АТ, готує самостійно або приймає за актом від реєстратора списки акціонерів, які мають право на участь у зборах, повідомляє акціонерів про скликання зборів; забезпечує публікацію офіційної інформації про збори, створює умови для ознайомлення акціонерів з документами, що стосуються питань порядку денного, проводить роботу з акціонерами щодо оформлення довіреностей, готує бюлетені та картки для голосування, займається матеріально-технічним забезпеченням зборів, а також здійснює інші функції. Ці функції можуть бути передбачені як Положенням про організаційну комісію, так і загальним Положенням про загальні збори акціонерів.

Крім організаційної іноди створюють реєстраційну та протокольну комісії. Для створення таких комісій розробляють і ухвалюють відповідні положення. Вони необхідні, особливо в умовах значної кількості акціонерів і багатьох бажаючих взяти участь в обговоренні питань діяльності корпорації.

Для полегшення роботи деякі акціонерні товариства розробляють цілий ряд документів, які з успіхом застосовують при

проведенні зборів. Крім названих це Структура річного звіту Правління, Форми пропозицій до організаційної комісії, Протоколи реєстраційної та лічильної комісії, Протокол засідання ревізійної комісії, Протокол загальних зборів, Регламент проведення загальних зборів та ін.

## 13.2. ВІДНОСИНИ УЧАСНИКІВ

### 13.2.1. Регулювання основних організаційно-економічних відносин

Як правило, організаційно-економічні відносини основних учасників корпорацій більш-менш чітко регламентується законодавчими положеннями і в окремих випадках внутрішньокорпоративними документами. В цілому економічна роль засновників та інших акціонерів, їх вплив на діяльність товариства чітко розписані в таких документах, як статут, положення про загальні збори акціонерів, їх представницькі органи. Іноді акціонерні товариства розробляють окремі положення про порядок роботи з акціонерами, які стосуються організаційних аспектів. Як правило, такі положення містять пункти про ознайомлення акціонерів з інформацією або документами товариства, особливості подання акціонерами заяв і їх розгляд, оформлення та реєстрацію довіреностей акціонерів, перереєстрацію їх прав власності. Інші положення, наприклад, про особливості отримання акціонерами дивідендів, про фонди товариства, стосуються більшою мірою економічних аспектів. Безпосередньо економічні відносини закладаються в пункти положення “Про цінні папери товариства”, які стосуються умов оплати акцій, опціонів на придбання акцій, облігацій тощо. Однак більш важливою є регламентація таких економічних відносин, які можуть суттєво вплинути на діяльність корпорації.

Виходячи з цього, чіткого трактування потребують *способи набуття контрольного пакета акцій і купівлі значних пакетів*. Річ у тім, що в умовах вільного руху акцій на ринках цінних паперів саме акціонерне товариство може й не знати про те, що їх контрольні чи блокуючі пакети перейшли в інші руки. Тому такі положення мають якоюсь мірою теоретичний характер і прийнятні лише за умови відповідності вимогам чинного

законодавства. Слід визнати, що в Україні законодавчо це питання недостатньо врегульовано. Тому в положення слід закласти вимоги до закупівлі пакетів, зокрема контрольного, акцій.

Затвердження такого положення має враховувати взаємовідносини учасників, де є пов'язані (афілійовані) особи. Можна також розробити окремо таке положення. Оскільки поняття “пов'язані особи” визначається чинним законодавством, пункти внутрішньокорпоративних документів не повинні йому суперечити. Існують досить обґрунтовані думки фахівців, що в регуляторну базу потрібно закласти поняття “афілійована” особа і дати відповідне законодавче трактування. До такого положення має ввійти регламентація заінтересованості в укладанні угод з погляду посадових осіб корпорації, великих акціонерів, які володіють спільно зі своєю пов'язаною (афілійованою) особою (особами) певною (визначеною чинним законодавством) кількістю голосуючих акцій АТ.

Слід визначити поняття значної майнової угоди (іноді таку угоду називають правочин) в АТ, оскільки її кількісне вираження у кожному акціонерному товаристві буде своє і залежатиме від його розмірів. Звичайно, при цьому необхідно враховувати вимоги законодавства (якщо такі є) і визначити розміри значних угод для корпорації.

Насамперед треба чітко визначити вартість майна, що є об'єктом значної угоди, і орган корпоративного управління, який повинен визначити її та регламентувати порядок здійснення. Так, досить часто в положення закладається вимога щодо рішення про здійснення значної майнової угоди, вартість якої становить 25—50 % балансової вартості активів АТ на дату прийняття рішення про її здійснення. У такому разі можна встановити, що рішення має прийматися радою АТ одноголосно, а за умови відсутності одноголосного вирішення — бути переданим на розгляд загальних зборів. Наприклад, можна закласти в положення вимогу, що рішення про здійснення значної майнової угоди (вартість майна становить більш як 50 % балансової вартості активів АТ на дату прийняття рішення про укладання такої угоди) приймається загальними зборами більшістю в три чверті голосів власників голосуючих акцій, присутніх на зборах.

Таке положення може бути дійовим тільки за умови ув'язки його з чинним антимонопольним законодавством. Якщо є спроби здійснити такі дії з боку пов'язаних (афілійованих) осіб, вони повинні довести до ради товариства (правління АТ) свою заінтересованість у здійсненні передбачуваної угоди до моменту прий-

няття рішення про її укладання, надати їм необхідну інформацію щодо своєї участі в майбутній угоді, а також інші відомості, де вони можуть бути заінтересованими особами. Доцільно визначити вимоги до порядку укладання угод, в яких є заінтересованість, особливо щодо участі в обговоренні та в голосуванні з питань, що стосуються такої угоди, винесення на розгляд окремих органів корпорації тих чи інших угод.

Оскільки в реальній практиці досить часто зустрічаються випадки недотримання вимог до укладання угод, потрібно чітко сформулювати наслідки цього, умови визнання їх недійсними, відповідальність за певні розміри збитків, завданих корпорації.

Важливим моментом є *регулювання антиконкурентної діяльності всередині самої корпорації*. По-перше, в законодавчій базі України не досить чітко сформульовані умови віднесення дій власників чи персоналу корпорації до конкурентних, тому у внутрішній системі управління потрібно це чітко визначити. Для цього приймають документи про заборону конкурентної діяльності в АТ із занесенням до них певних вимог. Наприклад, члени керівних органів корпорації не мають права без погодження ради товариства або загальних зборів бути членами правління або управлінцями, які несуть персональну відповідальність в іншому господарському товаристві, крім тих, які створені цією корпорацією.

Крім наведених вище підходів, згідно з якими дії посадових осіб можуть вважатися конкурентними щодо АТ, конкурентними діями акціонерів і персоналу щодо АТ можуть вважатися: навмисне поширення свідомо неправдивих відомостей, що можуть завдати шкоди діловій репутації АТ та його майновим інтересам, закупівля структурними підрозділами, дочірніми та залежними підприємствами АТ сировини і матеріалів за завищеними і реалізація продукції за зниженими цінами, якщо ця продукція є профільною для АТ, розголошення комерційної таємниці, яку можуть використати конкуренти на шкоду АТ, неправомірне збирання інформації, що містить комерційну таємницю АТ, схиляння членів персоналу АТ до розголошення інформації, що містить комерційну таємницю, використання товарних знаків АТ підприємствами, у яких особа — член персоналу АТ має частку власності, або перебуває у трудових відносинах, схиляння до бойкоту АТ інших юридичних осіб — контрагентів з господарської діяльності, схиляння до розриву договорів з АТ. У положенні також має бути визначена відповідальність за порушення пунктів положення.

Не можна стверджувати, що конче потрібно розробляти окремо таке положення, його можна внести окремим розділом, наприклад, у Положення про персонал та ін. У цілому наведені положення не вичерпують усіх відносин акціонерів, посадових осіб, і їх можна розширювати, регламентуючи більший чи менший обсяг функцій менеджменту та інших працівників, стосунки акціонерів з корпорацією.

### 13.2.2. Інтелектуальна власність у корпорації

Важливим елементом регулювання відносин учасників є положення про інтелектуальну власність у корпорації, порядок її використання в АТ, форми і порядок її включення до статутного фонду, придбання нематеріальних активів і їх відображення в балансі. Річ у тім, що завдяки невизначеності цих питань у попередні роки багато статутних фондів виявились “збагаченими” інтелектуальною власністю, яка практично не мала ніякої реальної вартості. Якщо для матеріальних внесків у товариство було розроблено більш чи менш прийнятні методи оцінок, то з нематеріальними активами довгий час не було чіткої визначеності.

Практика свідчить, що інтелектуальна власність передається для використання в АТ у вигляді нематеріальних активів. Як правило, нематеріальні активи в корпорації можуть утворюватись через внесення їх як частки до статутного фонду підприємства, купівлю виключних (чи невиключних) прав на володіння ними, передавання у спадщину (наприклад, право попереднього користування), безоплатну передачу сторонніми юридичними чи фізичними особами, перетворення авторських свідоцтв колишнього СРСР на сучасні патенти, захист документами виключного права раціоналізаторських пропозицій, які відповідають умовам патентоспроможності, легалізацію (якщо це потрібно) ноу-хау і відповідного його захисту як винаходу.

Положення має містити пункти щодо нематеріальних активів. Як свідчить практика, нематеріальні активи можуть використовуватись як вклади до статутного фонду, набуватись АТ і передаватись на баланс у таких формах, як право власності на винахід, право власності на корисну модель, право власності на промисловий зразок, право власності на знаки для товарів і послуг (засвідчується патентом); право власності на сорти рослин (засвідчується патентом), право власності на фірмове наймену-



вання (для акціонерів або продавців — юридичних осіб), право власності на програми ЕОМ — це право на публікацію, відтворення, поширення та інші дії щодо введення в господарський оборот сукупності даних і команд, що призначені для функціонування ЕОМ та інших комп'ютерних пристроїв з метою отримання певного результату, право власності на базу даних — це право на публікацію, відтворення, поширення та інші дії щодо введення у господарський оборот сукупності даних (статей, розрахунків тощо), систематизованих для пошуку і обробки за допомогою ЕОМ, право власності на науково-технічну інформацію. Об'єктом науково-технічної інформації можуть бути результати науково-технічних, виробничих робіт та іншої науково-технічної діяльності, що зафіксовані у формі, яка забезпечує їх відтворення, використання та поширення.

Крім того, до інтелектуальної власності також можуть належати інші нематеріальні активи, які також мають знайти відображення у внутрішньонормативних документах. Найважливішими з них є такі права користування: земельною ділянкою, надрами, геологічною, геоморфологічною та іншою інформацією про навколишнє природне середовище, а також іншими ресурсами довкілля.

До внесків у вигляді нематеріальних активів, які виступають об'єктами права користування економічними, організаційними та іншими вигодами, можуть належати економічні вигоди від користування монопольним становищем на ринку, право використання економічних та інших привілеїв, гудвіл (ділова репутація) (комплекс заходів, спрямованих на зростання прибутку підприємства без відповідного збільшення активних операцій, включаючи використання кращих здібностей управлінців, домінуючу позицію на ринку продукції (робіт, послуг), нові технології). Як правило, при включенні до статутного фонду експертній оцінці підлягає тільки позитивна ділова репутація. Інтелектуальною власністю також можна вважати право попереднього користування, набуття місця на біржі та так званій human capital (рівень підготовки персоналу).

Одна з основних методологічних проблем при підготовці внутрішньокорпоративних документів стосовно інтелектуальної власності полягає у вартісній оцінці нематеріальних активів. На сьогодні існують досить формалізовані методики їх розрахунків, які потрібно враховувати, інакше внутрішні документи не будуть відповідати директивно затвердженим вимогам ведення бухгалтерського обліку.

### 13.2.3. Заохочення і відповідальність менеджерів

Учасниками відносин у корпорації виступають не тільки акціонери, а й менеджери. Тому регулювання шляхом розробки і прийняття ряду внутрішньокорпоративних документів, які стосуються саме цієї сфери, має велике значення.

Найважливішим моментом є визначення ролі, компетенції і відповідальності найманих управлінців. Загальні принципи діяльності, наприклад членів правління, викладено у положеннях про правління, про персонал та інших документах, які є базовими для формалізації ролі менеджера. Елементом, який регулює становище менеджера, його функції, повноваження та відповідальність, є контракт з посадовою особою. В багатьох корпораціях розробляються положення про укладання контракту з посадовими особами або окремо з головою правління. Це положення про укладання контрактів з посадовою особою, контракт з головою правління та інші форми внутрішньокорпоративних документів.

Контракти з менеджерами розробляються частіше індивідуально, ніж колективно, і мають конфіденційний характер, засоби захисту і процедури, до яких може звернутись менеджер, якщо вважає, що умови не виконуються. Особливо це стосується менеджерів високого рангу, як правило, перших осіб. Тому в контракти має бути закладено механізм захисту інтересів менеджера і відшкодування збитків, які можуть бути йому завдані. Водночас корпорація повинна розробити методи захисту від некомпетентних або недобросовісних дій менеджера. Такі умови викладено в контрактах, складання, узгодження і підписання яких належить до одного з дуже важливих елементів корпоративного управління.

Крім загальноприйнятих форм стимулювання менеджерів можливе також застосування деяких інших *елементів матеріального стимулювання* перших менеджерів у фірмі — таких як “золоті парашути”, опціони на придбання акцій, передача акцій товариства в довірче управління директорам.

“Золоті парашути” являють собою попередньо узгоджені вихідні виплати вищим менеджерам у разі поглинання, злиття та інших реорганізацій фірми, що приводить до суттєвих змін у становищі голови виконавчого органу. При цьому він не здійснив ніяких дій, що суперечили б інтересам корпорації. Розмі-

ри таких виплат можуть бути досить значними, такими, що можуть компенсувати директорам втрати оплати їх праці, можливої пенсії та інші матеріальні блага, якими поступається менеджер при цьому. Такі винагороди застосовуються для того, щоб вищі посадові особи не протидіяли вигідним для акціонерного товариства змінам щодо злиття, поглинання, розукрупнення, участі в інших господарських товариствах.

*Опціони на придбання акцій* також використовуються у системі внутрішньокорпоративного управління. Регулювання цієї складної сфери заохочення менеджерів може здійснюватись відповідно до, наприклад, Положення про порядок отримання акцій корпорації її службовцями і опціони на їх придбання менеджерами. Воно регламентує розповсюдження придбаних власних акцій серед членів персоналу з метою підвищення їх стимулювання в ефективному господарюванні акціонерного товариства. Розповсюдження опціонів на придбання власних акцій ставить за мету підвищення зацікавленості персоналу в ефективному функціонуванні корпорації і збільшення власних доходів працівників — як акціонерів, так і учасників. При додатковому випуску акцій АТ згідно з чинним законодавством його службовці-акціонери користуються переважним правом на придбання додатково випущених акцій.

При цьому передбачено дотримання кількох обов'язкових вимог, без яких впровадження цього управлінського заходу не зможе досягти мети. Так, отримання акцій АТ і опціонів на їх придбання може здійснюватись тільки з згодою члена персоналу, якому вони пропонуються, на добровільній основі. Крім того, керівні органи АТ зобов'язані провести широку роз'яснювальну роботу з приводу розповсюдження власних акцій і опціонів на їх придбання.

Загальні збори мають право за поданням ради товариства і правління розповсюдити власні акції на пільгових умовах, а в окремих випадках — за високі показники в роботі — на безоплатній основі окремим членам персоналу (при цьому слід дотримуватись норм податкового законодавства). Першочерговість розповсюдження акцій серед членів персоналу, як правило, встановлюється правлінням, погоджується радою і затверджується загальними зборами.

Крім простих акцій, корпорація має право розповсюджувати серед своїх службовців привілейовані акції. Осіб, які мають претендувати на такі акції, встановлює правління, але узгоджує зі спостережною радою, а затверджують це збори. Досить часто

для запобігання зловживанням документарно визначається, що власниками привілейованих акцій не можуть бути члени виконавчих та контролюючих органів корпорації.

При розповсюдженні власних акцій серед персоналу АТ можуть використовуватись прості форвардні угоди, згідно з якими АТ бере зобов'язання реалізувати серед персоналу акції за встановленою ціною через певний проміжок часу. При цьому члени персоналу не зобов'язані їх викупити при настанні терміну дії форвардної угоди. Форвардні угоди можуть застосовуватись в обмежених випадках і лише за рішенням загальних зборів. Для підвищення відповідальності членів персоналу при придбанні власних акцій АТ доцільно використовувати опціони.

Для підвищення рівня зацікавленості виконавчих директорів і для здійснення операцій з власними акціями можуть використовуватись такі форми, як *передача акцій товариства у довірче управління директорам*. Щоправда, деякі фахівці вважають необхідним заборонити концентрувати акції через їх передачу в управління посадовим особам корпорації. Регуляторна база 1991 р. в Україні не передбачала заборони на такі дії. Практика свідчить, що акумуляція здійснювалась різними шляхами. Простий шлях — голові правління (директору) можуть передаватись у довірче управління акції акціонерів цієї корпорації. Більш складний шлях — акціонерне товариство передавало працюючому директору (голові правління) в довірче управління викуплені власні акції АТ. Для цього іноді створювалося дочірнє підприємство, куди акумулювались викуплені акції.

Крім методів заохочення учасників-менеджерів, потрібно також застосовувати системи відповідальності. Серед них досить важливе місце займають, наприклад, документи про відповідальність посадових (афілійованих) осіб перед корпорацією і акціонерами. Якщо іншими положеннями не визначені "посадові особи" в конкретній корпорації, треба їх визначити. Такими, як правило, є особи, наділені організаційно-розпорядчими й адміністративно-господарськими повноваженнями для здійснення діяльності АТ. Насамперед це голова та члени ради АТ, голова та члени правління АТ, голова ревізійної комісії АТ, посадові особи адміністрації АТ, що виконують функції, передбачені певними пунктами розроблених положень.

У такі положення закладаються вимоги щодо сумлінності посадових осіб при здійсненні своїх службових обов'язків, взяття на себе встановлених обмежень щодо недопущення дій, які можуть призвести до використання їх службового становища та

пов'язаних з ним можливостей, а також можливостей АТ і його авторитету, в особистих, групових чи інших інтересах, що суперечать інтересам АТ. Визначаються форми встановлених обмежень, особливості компетенції.

Регламентується отримання винагород, у тому числі від сторонніх осіб і організацій, подарунків, пільг від юридичних і фізичних осіб за використання свого службового становища. Наприклад, у деяких випадках посадовим особам можуть заборонити укладати парі, робити ставки на іподромах та брати участь в інших азартних іграх грошового чи іншого майнового характеру, якщо це потягне за собою порушення інтересів АТ, використовувати в особистих, групових чи інших неслужбових цілях надані їм для здійснення своїх обов'язків приміщення, засоби транспорту і зв'язку, електронно-обчислювальну техніку, грошові кошти та інше майно, якщо це не передбачено договором і внутрішніми нормативними актами АТ і завдає збитків АТ, використовувати не передбачені внутрішніми нормативними актами АТ переваги в отриманні кредитів, позик, придбанні цінних паперів, нерухомості та іншого майна.

Визначається також відповідальність за порушення, передбачена законодавством України та іншими внутрішніми нормативними актами корпорації. При цьому рішенням загальних зборів акціонерів посадові особи — порушники можуть бути притягнені до дисциплінарної, майнової, адміністративної і кримінальної відповідальності відповідно до чинного законодавства України.

### **13.3. РЕГУЛЮВАННЯ ГОСПОДАРСЬКО-ОРГАНІЗАЦІЙНИХ СТРУКТУР КОРПОРАЦІЇ**

#### **13.3.1. Особливості вибору організаційної структури**

Формування корпоративного сектору в Україні, що здійснювалось переважно через приватизацію — перетворення діючих підприємств у акціонерні товариства. Структура таких підприємств була неоптимальною, у зв'язку з чим вони потребували реорганізації. Така діяльність отримала назву "реструктуризація" і являла собою багатогранну роботу, яка стосувалась різних сторін діяльності підприємств. Проте в переважній більшості ви-

падків під реструктуризацією розуміли процеси розукрупнення окремих підприємств, формування на місці цілих юридичних осіб кількох суб'єктів господарювання з визначеними функціями. Водночас відповідно до законодавства до 2004 р. створення дочірніх підприємств, філій та представництв мало затверджуватись загальними зборами 3/4 більшістю голосів. Цивільний кодекс України зараз визначає прийняття такого рішення простою більшістю. Водночас українська законодавча база тривалий період не давала чіткого визначення категорії “дочірнє”, або “залежне”, підприємство, що змусило створювати такі підприємства на власний розсуд і обґрунтовувати його перед державними реєструючими органами. Зараз у Цивільному кодексі України поняття “залежне господарське товариство” визначене як таке, в якому іншому (головному) товариству належить 20 або більше відсотків статутного капіталу.

Значна частина акціонерних товариств пішла шляхом участі в інших господарських товариствах, віддаючи в них частину майна, яка давала змогу контролю, офіційно не називаючи їх дочірніми. Крім того, реорганізації були піддані і внутрішні служби підприємств, яким ніхто не надавав права юридичної особи, але які набували нової якості через запровадження жорсткої самоокупності, так званих “центрів прибутків” та “центрів витрат”, “центрів фінансової самоокупності” та інших форм, які намагались пристосувати до потреб ринкової трансформації економіки.

Організаційні структури, які формувались на основі колишніх державних підприємств, досить різноманітні й залежать від масштабів виробництва, мети розвитку корпорації, інших вагомих чинників. У рамках корпорації може бути створена ціла низка окремих підприємств, а може бути, навпаки, сформована жорстка система управління за принципом “лінійно-штабної”, де рівень прийняття усіх більш-менш важливих рішень замикається на першій особі. Слід зазначити, що в основному реорганізаційні заходи були спрямовані на дроблення підприємств створенням окремих юридичних осіб. При цьому акціонерні товариства, втрачаючи реальне майно, практично ніколи не втрачали капітал, що існував у вигляді цінних паперів, оскільки застосування таких схем не передбачало розподілу акцій між новими суб'єктами господарювання. Хоча якщо суворо підходити до поділу акціонерних товариств, то він передбачає також поділ цінних паперів, що потребує окремих розрахунків і досить складних процедур.

Вигідність створення окремих підприємств для акціонерного товариства була насамперед продиктована їх самостійністю і повною відповідальністю. Тому частина підприємств створювалась для проведення через них найбільш вигідних господарських операцій, особливо тоді, коли основне виробництво брало на себе збитки. Іноді підприємства створювались для “викидання” в них збиткових структурних підрозділів, житлово-комунального господарства, інших елементів соціальної сфери. При цьому материнська компанія нічим крім переданих фондів (від яких сама корпорація намагалась позбутися) не ризикувала у разі банкрутства такого підприємства.

### **13.3.2. Основні положення щодо організаційних структур**

Як свідчить практика, іноді українські корпорації створюють положення, спрямовані на всеохоплююче регулювання взаємодії суб'єктів господарської діяльності, що утворюються на основі такого акціонерного товариства. Такі положення розробляються в великих фірмах, які мали масштабне виробництво з майже замкнутими виробничими циклами. Таке положення може мати назву “Про організаційну структуру акціонерного товариства” і охоплювати всі аспекти, включаючи навіть положення про відділи.

В інших корпораціях досить часто організаційна система регулюється положеннями “Про структурний підрозділ”, “Про головне підприємство”, “Про дочірні підприємства, філії та представництва”, “Про порядок створення, реорганізації і ліквідації дочірніх підприємств, філій і представництв АТ”, а також окремими положеннями для кожної філії і представництва, які затверджуються як правило, загальними зборами. Для заповнення дублюванню деяких пунктів достатньо одного з цих положень, але ґрунтовно розробленого.

Як правило, такі документи регулюють взаємодію безпосередньо акціонерного товариства, його дочірніх підприємств, товариств, створених за участю цього акціонерного товариства, філій і представництв, окремих структурних підрозділів, що не мають статусу юридичної особи, але мають певну господарську самостійність. При цьому положення має регулювати відносини усіх учасників не тільки з материнською компанією, а й між

ними. Це досить об'ємні документи, які регламентують економічну діяльність всередині усіх учасників корпоративних відносин. Особливо потрібна розробка питань щодо фінансування органів управління, відрахувань у різні фонди. При цьому доцільно розробити систему нормативів, які регулюють фінансові потоки всередині корпорації і її структурних підрозділів.

Важливим пунктом має стати визначення способів формування фонду дивідендів, оскільки прибуток може отримуватись окремими підрозділами нерівномірно, крім того, окремі юридичні особи (хоч і залежні) мають право самостійно розпоряджатись своїм прибутком. Тому треба встановити норми таких відрахувань, щоб було менше адміністративних рішень, які не завжди створюють перспективну зацікавленість залежних підприємств в отриманні прибутку. Самі нормативи можна не розробляти. Слід затвердити методику їх розробки, яку мають використовувати учасники.

Важливим елементом розробки положення щодо взаємодії учасників у багатьох випадках є формування розрахункових цін, які діють всередині корпорації, якщо це стосунки окремих юридичних осіб. Зрозуміло, що такі ціни мають відповідати так званим звичайним цінам, як того вимагають положення антимонопольного законодавства, оскільки обмінюються товарами та послугами пов'язані особи. Якщо ціни є внутрішньогосподарськими, вони можуть застосовуватися фінансовим менеджментом корпорації з урахуванням внутрішньоекономічних чинників.

Положення про взаємодію суб'єктів господарської діяльності певної корпорації повинно містити пункти щодо урегулювання суперечливих питань, які виникають між ними. Таким "суддею" може бути виробнича рада, яку створюють у корпорації, правління акціонерного товариства, рада товариства, а в окремих випадках — загальні збори.

### ***Контрольні запитання і завдання***

1. *Які чинники впливають на методологію створення внутрішньокорпоративних документів?*
2. *Хто розробляє внутрішньокорпоративні положення?*
3. *Назвіть основні положення, що є основою для внутрішньокорпоративного управління.*



4. Які внутрішньокорпоративні документи регламентують проведення загальних зборів?
5. Поясніть, для чого потрібно регулювати відносини учасників.
6. Для чого і як регулюється діяльність пов'язаних осіб?
7. Розкрийте суть поняття "значна майнова угода".
8. Які дії можуть бути віднесені до конкурентних щодо акціонерного товариства?
9. Які органи корпоративного управління приймають внутрішньокорпоративні документи?
10. Розкрийте шляхи утворення в акціонерному товаристві інтелектуальної власності.
11. Поясніть, що означає "гудвіл".
12. Як можна заохотити менеджерів?
13. Які особливості вибору організаційної структури акціонерного товариства?
14. З якою метою створюються дочірні підприємства?

---

## Тема 14

# ОСНОВНІ ЕЛЕМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ ВИРОБНИЧОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАЦІЇ

## 14.1. ВНУТРІШНЬОКОРПОРАТИВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РУХУ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ

### 14.1.1. Положення про цінні папери

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

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

У положенні про цінні папери, як правило, наведено види цінних паперів, які може випускати корпорація, та шляхи їх емісії. Як правило, це акції — іменні та на пред'явника, прості та привілейовані, облігації — іменні та на пред'явника, про-

центні та цільові, з вільним і обмеженим обігом, опціони, векселі (прості та переказні) та інші види цінних паперів, які можуть мати обіг і які вважає за потрібне емітувати ця корпорація.

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

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

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

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

У положенні можуть бути визначені права неповнолітніх щодо їх права розпорядження акціями, умови передачі акцій на

відповідний термін у довірче управління, в тому числі довірчому товариству. На практиці ці відносини регулюються відповідним нормами права і тому пункти положення можуть лише структурувати ці норми, об'єднавши їх в єдиному документі.

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

Так, акціонери не мають права продавати, передавати будь-яким способом належні їм акції без згоди загальних зборів акціонерів. Існують вимоги, що акціонер закритого акціонерного товариства має право зробити відчуження (продати, подарувати, обміняти), заставити та передати в довірче управління особам, що не є акціонерами, акції тільки за згодою загальних зборів акціонерів. Власник акцій, який вирішив продати свої акції або їх частину, зобов'язаний насамперед запропонувати їх безпосередньо самому акціонерному товариству. У разі згоди товариства придбати акції за визначеною акціонером ціною, між ними укладається договір купівлі-продажу акцій. Часто закладається пряма вимога, що включення до АТ нових акціонерів можливе тільки з числа його працівників за згодою загальних зборів акціонерів ЗАТ.

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

### 14.1.2. Фонди акціонерного товариства

Створення фондів у корпораціях є основою виробничої та фінансової її діяльності. Регулювання фондів у акціонерних товариствах здійснюється відповідно до законодавчих положень, установчого документа, розроблених і затверджених положень про фонди.

Регулятивна система 1991 р. містить лише основні вимоги щодо створення обов'язкових для господарювання фондів у акціонерних товариствах — статутного і резервного. В попередніх темах наголошувалося, що статутний капітал (фонд) є попередньо фіксованим і змінюється офіційно: збільшенням або зменшенням і відповідною емісією додаткових акцій, або збільшенням їх номіналу, або вилученням їх з обігу. Так само можна розглядати і резервний фонд, але з великими умовностями. По-перше, резервний фонд має обмеження за нижньою межею (не менш як 25 % статутного) і не має їх за верхньою. По-друге, він тривалий час може формуватись (щорічні відрахування не менш як 5 % чистого прибутку), і тому мати змінні величини.

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

Однак акціонерне товариство є насамперед підприємством і йому потрібні інші фонди, які дають змогу оптимально функціонувати. Такі фонди можуть мати різні назви, які часто залежать від чергових змін у бухгалтерській звітності, вимог податкового законодавства та уподобань фінансових менеджерів корпорації. Зараз найчастіше у таких положеннях зафіксовані фонд розвитку виробництва, фонд соціального розвитку, фонд заохочення, фонд сплати праці органам управління та контролю, фонд сплати дивідендів, фонд накопичення коштів для викупу власних акцій.

Створення саме таких фондів в усіх без винятку акціонерних товариствах не є обов'язковим, але практика вказує на доцільність їх виділення, структуризації і практичного наповнення фінансами. Тому внутрішньонормативні документи регулюють порядок створення і напрями їх використання. Наприклад, затверджується, що для забезпечення розширеного відтворення, оновлення основних фондів у корпорації може створюватися

фонд розвитку виробництва. Доцільно визначити також джерела такого фонду. Як правило, такими джерелами є відрахування з прибутку, який залишається в розпорядженні АТ, виручка від реалізації майна, що не використовується або використовується незадовільно, амортизаційні відрахування та інші джерела, передбачені чинним законодавством.

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

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

Кошти фонду соціального розвитку використовуються на будівництво житлових будинків, дитячих закладів та інших об'єктів соціального призначення, премії та подарунки до свят і ювілеїв, матеріальну допомогу на поховання (суми, що перевищують передбачені чинним законодавством), оплату додатково наданих за рішенням загальних зборів акціонерів (понад розміри, передбачені законодавством) відпусток працівникам, у тому числі жінкам, що виховують дітей, одноразову допомогу ветеранам праці, що виходять на пенсію, доплати і надбавки до державних пенсій працюючим пенсіонерам, вартість путівок на лікування і відпочинок, екскурсії та мандрівки або суми компенсацій, виданих замість путівок, суми, спрямовані (як готів-

кою, так і за безготівковими розрахунками) на здешевлення вартості харчування працівників у їдальнях, буфетах, профілакторіях АТ, а також дітей, що перебувають у дитячих санаторіях, яслах, оздоровчих таборах АТ, та ін. Витрати з такого фонду можуть спрямовуватись на придбання акцій (для працівників АТ) у випадках, коли не створюється окремий фонд такого призначення, а також фінансування інших соціальних потреб.

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

Оскільки в корпораціях органи управління включають посадових осіб, доцільно створити фонд оплати праці органів управління і контролю. Як правило, такий фонд створюється для оплати праці членам правління (крім голови правління АТ), членам ради АТ та голові ревізійної комісії за рахунок чистого прибутку АТ. Розмір фонду визначається загальними зборами акціонерів. Порядок використання коштів фонду може визначатись положенням про оплату праці посадових осіб органів управління та контролю. З цього фонду може також оплачуватись послуга незалежного аудитора.

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

Іноді в корпораціях створюються фонди накопичення коштів для викупу власних акцій, в основному за рахунок чистого прибутку АТ (не виключено, що сюди можуть увійти також інші

джерела, не заборонені законодавством), і його величина визначається зборами акціонерів, проте доцільність його використання, ціну акцій, як правило, обґрунтовує правління або рада товариства.

## 14.2. УПРАВЛІННЯ ПРАЦЕЮ В КОРПОРАЦІЇ

### 14.2.1. Положення про персонал

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

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

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

У таких положеннях часто окремим розділом викладено програму розвитку персоналу. Власники приймають основні положення, а адміністрація забезпечує розробку і реалізацію такої програми відповідно до трудового законодавства України. У різних корпораціях по-різному складається така програма, деякі обмежуються лише нормами чинного законодавства, більш ефективно діючі корпорації розробляють її на перспективу до-



сильно ґрунтовно, з включенням усіх пунктів поліпшення кадрового потенціалу акціонерного товариства. Іноді така програма зовсім не приймається.

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

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

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

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

## 14.2.2. Внутрішній трудовий розпорядок

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 14.2.3. Ознайомлення з інформацією. Комерційна таємниця

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

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

Практика показала доцільність використання такої форми для надання інформації, як подання акціонером заяви, хоча це не є обов’язковим для всіх видів інформації. Заява у письмовій формі може подаватися як особисто, так і через уповноважену особу, яка не обов’язково має бути акціонером АТ. У положенні часто визначають вимоги до форми заяви, термінів її подання і форм надання інформації. Частина інформації має бути підготована, з тим щоб акціонер міг з нею ознайомитися в зручний для нього час і в доступному місці без письмової заяви.

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

#### 14.2.4. Договірна робота в корпорації

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

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

У положеннях можуть визначатися вимоги до змісту угод, хоча вони часто дублюють відповідні законодавчі норми. Наприклад, включають вимоги до оформлення договору: предмет договору, загальна його сума і ціна продукції, терміни виконання договору і терміни поставки; порядок розрахунків, майнова відповідальність, порядок урегулювання суперечок, інші умови угоди, які є істотними для сторін за цим договором. Положення регулюють також договірну роботу всередині самої корпорації, особливо коли структурні підрозділи мають відносну самостійність і свої відносини будують шляхом укладання угод. Особливо важливим є регулювання прав структурних підрозділів укладати угоди з зовнішніми контрагентами.

Положеннями визначаються порядок оформлення і зберігання договорів, порядок їх контролю на відповідність умов договору чинному законодавству, порядок погодження із зацікавленими підрозділами і службами та посадовими особами. Регу-

люється ситуація за умов виникнення спорів і розбіжностей з партнерами. Особлива увага має бути приділена контролю виконання договорів. Усім відомо, скільки угод, укладених українськими підприємствами, не виконуються. Тому для контролю виконання договорів доцільно визначати персонально особу з відповідних служб, яка стежить за ходом їх виконання.

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

### **14.3. РЕГУЛЮВАННЯ ДОХОДІВ**

#### **14.3.1. Форми розподілу прибутків. Дивіденди в АТ**

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

Слід мати на увазі, що балансовий прибуток акціонерного товариства утворюється з надходжень від господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці. З балансового прибутку АТ сплачує податки та інші передбачені законодавством платежі до бюджету. Чистий прибуток, що утворюється після здійснення таких розрахунків, залишається у повному розпорядженні корпорації.

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

У цілому дивіденди за акціями виплачуються за підсумками року в порядку, передбаченому статутом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається у його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків, ін-

ших платежів до бюджет та відсотків за банківський кредит. Існують також можливості для сплати дивідендів залучати резервний фонд. При цьому особливу увагу у внутрішніх документах приділяють дивідендам на привілейовані акції (якщо вони є у цій корпорації). Привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Проте у внутрішньокорпоративних документах має знайти відображення законодавча норма, що власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом. Тому все залежить від ролі власників привілейованих акцій, хоча вони, як правило, не беруть участі в голосуванні.

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

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

Для підвищення ролі найманих працівників у справах корпорацій часто формується фонд участі персоналу у прибутках відповідно до умов колективного договору і правил, передбачених чинним законодавством та внутрішніми документами акціонерного товариства. Такий фонд формується за рахунок чистого прибутку і його кошти обліковуються на особистих рахунках, що відкриваються кожному члену персоналу. Іноді такі фонди формуються за рахунок внесків самого акціонерного товариства і працівників, які беруть участь у розподілі прибутків.

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

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

Як правило, виплата дивідендів від використання коштів фонду участі в прибутках здійснюється за підсумками фінансового року, проте може бути передбачений і метод "відкладеного платежу", тобто з відстрочкою. Важливим моментом є добровільність чи обов'язковість участі персоналу в прибутках, оскільки не всі працівники мають бажання брати участь у таких заходах, особливо, коли внески роблять самі працівники. Положенням може бути передбачено, що програма участі в прибутках (доходах) розробляється за безпосередньою участю персоналу і обов'язково є складовою колективного договору.

### 14.3.2. Форми оплати праці

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

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



Стимулююча роль для працівників має реалізуватися за двома напрямками: підвищенням рівня оплати праці (основної і додаткової), та наданням працівнику більш престижного місця роботи. Критеріями рівня оплати праці працівників головного підприємства і структурних підрозділів АТ можуть бути результати господарської діяльності, рівень дохідності АТ і його структурних підрозділів, місячні оклади, визначені відповідно до законодавчих актів і колективної угоди, внесок кожного працівника з урахуванням фактично відпрацьованого часу та їх можливим коригуванням залежно від результатів його праці та результатів діяльності корпорації.

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

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

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

Для підвищення стимулювання результативності праці в акціонерних товариствах України часто використовується відрядна система оплати праці з прив'язкою оплати до кінцевих результатів господарської діяльності АТ і його структурних підрозділів. Однак це не означає, що на робочих місцях, де використання відрядної системи є неможливим чи неефективним, використовується почасово-преміальна система оплати праці.

Часто в положеннях визначають частку тарифної оплати, а також премії залежно від кінцевих результатів структурного підрозділу та акціонерного товариства в цілому.

У положенні слід враховувати особливості оплати за роботу в понаднормовий час, компенсації, оплату роботи у святкові та вихідні дні. Крім того, можуть визначатись премії за кінцеві виробничі результати діяльності структурних підрозділів. Особливо важливою є необхідність визначити осіб, в компетенції яких має бути система преміювання. Як правило, встановлення показників, що враховуються при визначенні розміру преміювання працівників, є компетенцією правління. З метою розв'язання завдань оперативного, тактичного та стратегічного характеру правлінню дають право додатково розробляти спеціальні умови для преміювання працівників окремих структурних підрозділів.

### 14.3.3. Інші види стимулювання працівників

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

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

ка. Іноді в положення закладається норма, що таке рішення правління чи ради товариства має бути обов'язково схвалене загальними зборами.

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

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

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

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

При запровадженні такого документа слід мати на увазі, що неустойки не пов'язані з матеріальною відповідальністю працівників за збитки, заподіяні АТ внаслідок порушення покладених на них трудових обов'язків. Матеріальна відповідальність за збитки, заподіяні підприємству працівниками при виконанні

трудових обов'язків, регулюється чинним законодавством України. Неустойки полягають насамперед у депреміюванні працівників АТ за конкретні дисциплінарні порушення.

При цьому неустойки можуть бути застосовані до кожного окремого працівника АТ, колективу працівників (бригади, структурного підрозділу, групи працівників та ін.) за конкретні порушення трудової дисципліни. Як правило, неустойки розраховуються у відсотковому відношенні до додаткової заробітної плати (премій), у тому числі при виплатах винагороди за результатами роботи АТ за рік, у певних розмірах за певні порушення трудової дисципліни. Такі порушення і розміри визначаються і включаються в положення, що слугує у майбутньому основою для їх застосування. У положеннях доцільно також визначити порядок стягнення, перелік осіб, які фіксують причини для стягнення, особи, які накладають стягнення, служби, що здійснюють виконання рішень, методи оприлюднення інформації про стягнення та ін.

### **Контрольні запитання і завдання**

1. Назвіть основні пункти положення щодо цінних паперів акціонерного товариства.

2. Які основні норми закладено у внутрішньокорпоративні документи, що регулюють цінні папери закритого акціонерного товариства?

3. Назвіть фонди, що можуть створюватись у корпорації.

4. У чому полягає економічна роль резервного фонду та фонду виплати дивідендів?

5. На які цілі витрачаються кошти з фонду розвитку виробництва?

6. Охарактеризуйте основні пункти положення про персонал.

7. Поясніть, для чого створюються правила внутрішнього трудового розпорядку.

8. Які основні пункти регулюють правила внутрішнього трудового розпорядку?

9. У чому полягає важливість договірної роботи в корпорації?

10. Що являє собою положення про комерційну таємницю?

11. Які внутрішньокорпоративні документи регулюють доходи в акціонерному товаристві?
12. З якого джерела виплачуються дивіденди в акціонерному товаристві?
13. Які особливості формування фонду участі персоналу в прибутках?
14. Які форми оплати праці застосовуються в корпорації?
15. Назвіть особливі форми стимулювання персоналу.

---

## Тема 15

# АНТИКРИЗОВЕ КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

### 15.1. СУТЬ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

#### 15.1.1. Необхідність антикризового управління

**С**ьогодні багато підприємств України, в тому числі акціонерних товариств, перебувають у кризовому або передкризовому стані. Тому система антикризового управління передбачає їх фінансово-виробниче оздоровлення і розвиток в оптимальному режимі. Крім того, навіть за усталеного функціонування економіки майже усі підприємства мають здійснювати заходи, спрямовані на запобігання різкому погіршенню економічних показників діяльності підприємства. Тому аналіз має проводитись практично постійно з метою виявлення больових пунктів і наступного оперативного втручання.

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

Відмінності для державних підприємств і для корпоративних структур товариств антикризового управління є, але не настільки суттєві. Вони полягають у можливостях державного інвестування для перших і більш оперативного прийняття ними радикальних рішень. Слід погодитися, що, наприклад, зміни

керівництва через розпорядження вищого органу управління в державному секторі можуть бути здійснені швидше, ніж очікування рішень загальних зборів в акціонерних товариствах. З одного боку, недосконалість регуляторної бази досить часто робить прийняття рішень у корпоративних структурах досить громіздким, оскільки не зовсім структуровані відносини ради акціонерного товариства, його правління та загальних зборів. З другого боку, відносна (порівняно з державним сектором) втрата прямого управління призводить до превалювання особистих інтересів менеджерів у корпораціях над інтересами усієї фірми, що часто стримує вихід з кризового стану таких фірм.

Для багатьох корпорацій характерною є наявність цінних паперів, і їх функціонування на вторинному ринку в цілому, хоч і не завжди, проте відображає реальний економічний стан підприємства. Тому антикризове управління у відкритих акціонерних товариствах має включати систему заходів, спрямованих на вдосконалення руху цінних паперів — акцій, облигацій, опціонів.

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

### **15.1.2. Визначення кризового стану підприємства**

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

Підприємство створюється залежно від інтересів його власників і функціонує відповідно до їх цілей. Тому діяльність підприємства має враховувати внутрішні стимули та зобов'язання (перед власником, акціонером, найманими працівниками). Водночас підприємство взаємодіє із зовнішнім середовищем (партнерами, контрагентами, фіскальною та фінансово-кредитною

системою) і має виконувати перед ними зобов'язання та вимагати відповідного виконання зобов'язань іншої сторони перед ним. Тому для визначення кризового стану важливим моментом є аналіз співвідношення зобов'язань підприємства щодо інших суб'єктів та їх зобов'язань щодо нього. В практиці такий аналіз починається з виявлення рівня задоволення зобов'язань підприємства.

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

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

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

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

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

**Зовнішні причини** невиконання зобов'язань можуть бути досить різні, але серед них потрібно виділити такі. Так, можливі ситуації, коли ринок знижує загальний попит на продукцію підприємства оскільки немає потреб, високі ціни, низька платоспроможність, з'явилися товари-субститути. Такі ситуації мо-



жуть виникнути у разі неповернення платежів за відвантажену продукцію або послуги недобросовісними споживачами. У таких випадках підприємство, не маючи виручки, об'єктивно не виконує свої зобов'язання перед іншими суб'єктами його економічних зв'язків і діяльності. Можуть виникати ситуації різких змін податкової політики, запровадження підвищених митних тарифів, прямих заборон на експорт або імпорт продукції, що також призводить до неможливості підприємством виконати зобов'язання.

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

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

2) або підприємство дійсно не має змоги виконувати свої зобов'язання.

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

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

### 15.1.3. Основні поняття антикризового управління

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

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

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

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

Систему антикризового управління майже кожний господарник вбачає в зміні податкової політики, яка формується на мак-

роекономічному рівні, але це лише одна з причин неефективності роботи підприємства. Таких причин багато, і вони полягають насамперед у неспроможності менеджменту діяти в ринкових умовах господарювання, оцінювати коливання ринкової кон'юнктури, оптимізувати витрати виробництва тощо.

## 15.2. ЗАХОДИ З АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

### 15.2.1. Основні підходи до комплексного аналізу стану підприємства

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

Для деяких українських підприємств проводиться спеціальний поглиблений аналіз фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій з метою віднесення їх до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій. Такий реєстр готується на державному рівні. Основним завданням проведення такого аналізу є оцінка результатів господарської діяльності за попередній та поточний роки, виявлення чинників, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визнання структури балансу задовільною (незадовільною), а підприємства — платоспроможним (неплатоспроможним) та подання пропозицій Кабінету Міністрів України щодо доцільності внесення цього підприємства до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій.

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

- баланс підприємства за попередній рік і за звітний період;
- звіт про фінансові результати та їх використання за попередній рік та звітний період;
- звіт про фінансово-майновий стан;
- звіт з оплати праці за попередній рік та за звітний період;
- звіт про витрати на виробництво продукції, робіт, послуг;
- розрахунок нормативу власних обігових коштів;
- розшифровку дебіторської та кредиторської заборгованості;
- звіт про наявність та рух основних фондів, амортизацію;
- зведену таблицю основних показників;
- звіт про рух коштів в іноземній валюті (для підприємств, на яких такий рух був чи є);
- висновки аудиторських перевірок;
- матеріали маркетингових досліджень;
- бізнес-план та ін.

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

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

Для корпоративних підприємств при проведенні поглибленого аналізу також важливим моментом є визначення інтересів усіх власників, співвідношення різних пакетів акцій і можливостей контролю, які вони дають, визначення основних суперечностей між власниками дрібних пакетів та контрольних, блокуючих та ін., між менеджментом та власниками, особливості

руху цінних паперів на вторинному ринку, їх ринкова вартість, тенденції попиту на цінні папери корпорації, наявність державних пакетів акцій у корпорації і особливості їх впливу на функціонування акціонерного товариства тощо.

Аналіз руху цінних паперів має базуватись на розрахунках дивідендної віддачі акції, коефіцієнта “ціна — дохід”, коефіцієнта виплачуваності, показника капіталізованої вартості акцій, показників віддачі (рентабельності) акціонерного капіталу за чистим доходом і за обсягом реалізації, показника вартості акцій за балансом, показника дійсної вартості акцій, вартості права на підписку та ін.

### 15.2.2. Програми антикризових заходів

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

- аналіз руху акцій корпорації на вторинному ринку, проведення заходів з удосконалення;
- аналіз керованості підприємством, проведення заходів по її підвищенню;
- спеціальний аналіз співвідношення боргових зобов'язань,
- розробка і виконання програми ненарокування боргів;
- розробка й здійснення програми погашення боргів;
- розробка і проведення змін виробництва;
- розробка маркетингової підпрограми;
- розробка та здійснення програми залучення інвестицій;
- проведення роботи з персоналом;
- розробка і здійснення реструктуризації підприємства;
- розробка процедури банкрутства;
- розробка та вибір варіантів санації підприємства.

Як свідчить практика, такі заходи можуть розроблятися у рамках загальної антикризової програми і мають взаємодіяти між собою. Крім того, при проведенні попереднього аналізу багато його висновків і положень входять до системи антикризо-

вих заходів і тому їх потрібно об'єднувати, виводячи з попередніх наступні заходи. Досить часто на основі аналізу розробляються окремі програми, які входять як підпрограми до системи антикризових заходів.

Для розробки програми антикризових заходів насамперед треба визначитися з можливостями їх проведення. Це особливо стосується корпоративних відносин і відповідно їх регулювання. Річ у тім, що в умовах неконсолідованої власності на підприємствах існує цілий комплекс інтересів. Наприклад, для акціонерних товариств власники контрольних пакетів можуть бажати продовження діяльності підприємств, а власники блокуючих — довести підприємство до повного банкрутства і отримати при цьому якесь майно. Менеджмент при цьому може мати свої специфічні інтереси, наприклад, якщо виробнича діяльність орієнтована на роботу “в тіні”, то особиста вигода набагато перевищує вигоду від виробництва, яке нормально функціонує. Тому найважливішим є вирішення проблеми прийняття рішень, які будуть супроводжувати комплекс антикризових заходів, а це означає вирішення проблеми власників. Над цією проблемою повинні працювати власники корпорації. Не можна бути впевненим, що власники корпорації можуть самі провести комплекс оздоровчих заходів, тому має бути створена команда фахівців з менеджменту підприємства або залучених зі сторони. Тому першою частиною програми повинні бути “Команда” або “Менеджмент” (якщо оздоровчі заходи будуть здійснюватися власними силами підприємства).

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

Однак такі варіанти на практиці важко здійснити, оскільки вони передбачають механічне вирішення проблеми за рахунок припливу додаткових коштів. Крім того, як правило, інвестори їх не вкладуть при збереженні попереднього фінансово-вироб-

ничого стану на підприємстві. Тому обов'язковим елементом програми антикризових дій має стати поглиблена робота з боргами підприємства. Для цього може розроблятися окрема підпрограма "Борги". Оскільки важливим показником кризового стану є неплатоспроможність, потрібно визначитись із фінансовими потоками на підприємстві і з'ясувати причину зростання боргів. Тому необхідним є аналіз співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості за статтями і джерелами їх виникнення. Навіть за непоганого співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості не слід забувати про існування так званої безнадійної дебіторської заборгованості, яка для підприємства означає неможливість її отримати у якісь визначені терміни. Передкризовий стан підприємства можна побачити також за практичної відсутності кредиторської заборгованості зовнішньої і за наявності значної дебіторської заборгованості, але безнадійної.

Важливим етапом антикризових заходів має стати ненарощування боргів підприємства. Для цього потрібно вживати заходи за кожним окремим виробництвом, які можуть зводитись, наприклад, до консервації частини виробництв, виведення зайвих основних фондів, різкого зниження енерго- та ресурсоспоживання, скорочення персоналу, звільнення від соціально-культурної сфери та ін. Як правило, такі заходи можуть здійснюватись через реструктуризацію підприємства.

Борги мають повертатись, і для відродження підприємства необхідно провести значну роботу щодо їх задоволення. Насамперед, як свідчить практика, розрахунки проводяться за тими боргами, за якими за рахунок штрафних санкцій відбувається значне нарощування. Основними такими боргами є кредиторська заборгованість податковій системі. Тому для вирішення цієї проблеми (менталітет наших господарників такий, що всі чекають списання цих боргів) потрібно використовувати всі можливі законні заходи. Так, важливим елементом такої роботи має стати активна робота з дебіторами щодо повернення боргів, що дасть змогу розрахуватись з кредиторами. Проте це найбільш проста і водночас складна проблема. Можна укласти угоди про реструктуризацію (як правило, у більшості випадків вона являє собою просту відстрочку) боргів. Практика свідчить, що українські підприємства мають досить значну кількість виробничих і невиробничих запасів, що можуть бути реалізовані без збитків для господарської діяльності. У важких випадках для

реалізації слід визначати навіть потрібні, але менш життєво важливі для діяльності підприємства активи.

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

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

Для роботи з цінними паперами корпорації може бути прийнята програма *“Цінні папери”*. Вона буде включати аналіз руху цінних паперів за допомогою наведених вище показників, які покажуть слабкі сторони і на основі яких потрібно розробити комплекс заходів з підвищення надійності акцій. Такими заходами можуть бути протидія неконтрольованому падінню курсу,



поліпшення котирування, штучне підвищення попиту за рахунок потужних інвесторів, викуп власних акцій тощо.

Підпрограми “Реструктуризація” та “Санація” можуть виступати як окремі програми і заслуговують на окремий розгляд.

### 15.2.3. Реструктуризація в системі антикризового управління

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

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

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

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

У сучасних умовах найчастіше використовують такі методи корпоративної реструктуризації підприємств:

- об'єднання (злиття) корпорацій з утворенням нової юридичної особи;
- розділення господарського товариства корпоративного типу;
- приєднання господарського товариства корпоративного типу;
- перетворення товариства;
- виділення окремих структурних підрозділів для приватизації або продажу;
  - виділення окремих структурних підрозділів з утворенням на їх базі нових юридичних осіб у формі дочірніх підприємств або господарських товариств;
- створення холдингових компаній та дозволених чинним законодавством об'єднань;
- залучення стратегічного інвестора з уступкою йому корпоративних прав;
- перепрофілювання підприємства;
- проведення процедури банкрутства підприємства.

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

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

#### 15.2.4. Банкрутство і санація підприємств

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

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

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

які чекають задоволення своїх вимог, а й можливі санатори даного підприємства.

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

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

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

Зберегти бізнес також можна за умови, коли капіталу (майна) підприємства вистачає, щоб задовольнити всі вимоги кредиторів, і того майна, що залишилось, достатньо для проведення статутної діяльності. Проте таких активів має вистачати для функціонування відповідної організаційно-правової форми під-

приємства згідно з чинним законодавством. Так, для відкритого акціонерного товариства потрібно мати первісний статутний капітал, який не повинен бути меншим від законодавчо визначеного.

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

### **Контрольні запитання і завдання**

1. У чому полягає необхідність антикризового управління?
2. Які є зобов'язання підприємства?
3. Назвіть причини, що перешкоджають підприємству виконувати свої зобов'язання.
4. У якому випадку потрібно здійснювати антикризові заходи?
5. У чому полягають відмінності між антикризовим регулюванням та управлінням?
6. Покажіть, з чого починається антикризове управління?
7. Які джерела застосовуються для поглибленого аналізу підприємств з метою проведення антикризових заходів?
8. Які основні напрями антикризового управління?
9. Чи впливає структура власності в корпорації на антикризовий менеджмент?
10. З якою метою потрібно розробляти антикризову програму роботи з боргами підприємства?
11. Які основні елементи включають підпрограми "Виробництво", "Персонал", "Фінанси", "Маркетинг"?
12. Як слід розуміти поняття "Реструктуризація"?
13. Назвіть основні форми реструктуризації.
14. У чому полягають основні особливості банкрутства акціонерних товариств?

---

## СИТУАЦІЙНІ ВПРАВИ

### *Ситуаційна справа 1*

ВАТ “Еклер” створене шляхом укладання установчого договору між юридичними і фізичними особами. Юридичні особи “Юнекон”, “Карат”, “Олміс”. Є фізичні особи — акціонери в кількості 16 чоловік.

Статутний фонд — 12 865 000 грн. Частки засновників: “Юнекон” — 28 %, “Карат” — 34, “ Олміс” — 19 %. Інші акції знаходяться у фізичних осіб. На балансі ВАТ власних акцій немає.

Між засновниками виникли розбіжності в поглядах на стратегію розвитку ВАТ. Проти “Карата”, “Олміса” виступає “Юнекон” і не вдається прийняти оптимальне рішення.

Які шляхи збереження ВАТ як суб’єкта підприємництва? Який алгоритм дій вибрати для консолідації пакетів акцій з метою формування ефективного власника і можливого контролю?

### *Ситуаційна справа 2*

Акціонерне товариство “Полімін” утворене шляхом приватизації з державного підприємства “Полімінерали”. Статутний фонд становить 3 452 150 грн. Частка держави становить 14 %, інші акції належать чотирьом юридичним особам (46 %) та фізичним особам, які мешкають по всій Україні та не мають пакетів акцій більш ніж 1 % загальної їх кількості.

Діяльність підприємства і після приватизації неефективна. Існують великі борги, причому дебіторська заборгованість при-

близько дорівнює кредиторській. Але дебіторська заборгованість є практично безнадійною, а кредиторська переважно складається з боргів державі та боргів із заробітної плати.

Підприємство має цілісний майновий комплекс на території міста і відділення з великим рівнем самостійності. Як показує практика, відділення працюють більш-менш ефективно, але кошти зникають на рівні головного підприємства АТ.

Які дії можна провести для оздоровлення цього акціонерного товариства?

### *Ситуаційна справа 3*

ВАТ “Ролмікс” створене шляхом приватизації майна державного підприємства. Акціонери — юридичні особи “Юнекон”, “Карат”, “Олміс” — сторонні інвестори (фінансові посередники) мають 20 % акцій. Інші сторонні інвестори (фізичні особи) мають 39 %, ще 41 % є у власності працівників цього АТ. На загальні збори з’являються лише акціонери — працівники підприємства та фінансові посередники.

Фінансові посередники хочуть припинити виробничу діяльність ВАТ і використати майно підприємства для здачі в оренду та розпродажу і подальшої ліквідації.

Які кроки слід зробити для збереження бізнесу і врятування підприємства від його банкрутства?

### *Ситуаційна справа 4*

ВАТ “Форум” створене шляхом приватизації майна державного підприємства. Статутний фонд ВАТ становить 3 256 800 грн. Зношеність основних фондів — 43 %. Акціонери — юридичні особи “Юнекон”, “Карат”, “Олміс” — сторонні інвестори (фінансові посередники) мають 20 % акцій. Сторонні інвестори (фізичні особи) мають 39 %, ще 41 % є у власності працівників цього АТ. Акціонери — працівники підприємства та фінансові посередники у сукупності мають 61 % акцій, що дає змогу проводити загальні збори.

Підприємство кілька років майже простоювало і почало працювати ефективно лише рік тому. В поточному році ВАТ отримало прибуток у розмірі 232 700 грн. У ВАТ серед акціонерів проявилися дві тенденції: перша — розподілити прибуток у вигляді дивідендів (її підтримують фінансові посередники та інші

фізичні особи), друга (її підтримують акціонери-працівники) — реінвестувати його у власне підприємство.

Який з підходів більш правильний у цьому випадку? Які заходи потрібно здійснити, щоб знайти оптимальні рішення?

### **Ситуаційна вправа 5**

ВАТ “Консоль” створене шляхом приватизації майна державного підприємства. Статутний фонд ВАТ становить 446 568 грн.

Акціонери — трудовий колектив колишнього державного підприємства у сукупності має 60 % акцій, держава — 25, 15 % розпорошено серед сторонніх інвесторів.

Наявність 60 % акцій не дає змоги проводити загальні збори акціонерам-працівникам без залучення інших акціонерів. Навіть при проведенні зборів позиція представника держави спрямована на блокування змін у статуті ВАТ, і він залишається таким, як і на початку приватизації. При цьому блокуються нагальні потреби у зміні структури підприємства, участі в інших товариствах.

Які дії слід здійснити, щоб внести зміни до статуту і налагодити більш ефективну систему корпоративного управління?

### **Ситуаційна вправа 6**

Акціонерне товариство “Корал” утворене шляхом приватизації з державного підприємства “Мінеральні води”. Статутний фонд становить 5 452 150 грн. Частка держави становить 14 % (це акції, які не знайшли свого покупця під час приватизації), інші акції належать чотирьом юридичним особам, серед яких три — фінансові посередники (54 %), та дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають великих пакетів акцій (20 %). На частку працівників АТ — акціонерів припадає 12 %.

Фінансові посередники, які заручились підтримкою держави та деяких інших акціонерів, обрали на загальних зборах свого голову правління, який не є компетентним і проводить політику, спрямовану на банкрутство підприємства. Підприємство розташоване у невеликому місті й для працівників його закриття означає втрату роботи та інших соціальних та економічних благ.



Що можуть зробити у цьому випадку працівники АТ?  
Які заходи вони можуть здійснювати, щоб захистити свої права?

### *Ситуаційна справа 7*

Відкрите акціонерне товариство “А.Т.З.” утворене шляхом приватизації з державного підприємства “Автомоторемонтний завод”. Статутний фонд становить 5 472 158 грн. Частка держави становить 25 %, інші акції належать двом фінансовим посередникам (24 %) і дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають великих пакетів акцій.

Головою правління є колишній директор державного підприємства — компетентна людина, яка знає свою справу. У спостережній раді представники держави та фінансових посередників. Голова правління проводить власну одноосібну ризикову господарську політику, не прислуховуючись до рішень спостережної ради. З іншого боку, він гарний і досвідчений фахівець, якому довіряє трудовий колектив.

Які дії слід здійснити для оптимізації управління в цій корпорації? Що можуть зробити у цьому випадку інституційні інвестори АТ?

### *Ситуаційна справа 8*

Відкрите акціонерне товариство “С.Т.А.” утворене шляхом приватизації з державного підприємства “Сатурн”. Статутний фонд становить 4 483 250 грн. Частка держави становить 25 %, частина акцій належить трьом фінансовим посередникам (34 %), інші — дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають великих пакетів акцій.

Такий стан є неоптимальним, оскільки призводить до складності проведення загальних зборів. Кілька разів збори були нелегітимними, оскільки не набрали необхідного кворуму голосів.

Що потрібно зробити для проведення загальних зборів акціонерів? Які дії слід здійснити для того, щоб вони були законними? Чи можлива консолідація пакетів акцій? Який алгоритм проведення загальних зборів акціонерів?

### **Ситуаційна вправа 9**

Відкрите акціонерне товариство “Авза” утворене шляхом приватизації з державного підприємства “Автомоторемонтний завод”. Статутний фонд становить 8 547 215 грн. Частка держави становить 25 %, інші акції належать трьом фінансовим посередникам (32 %) і дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають великих пакетів акцій.

Головою правління є колишній директор державного підприємства — компетентна людина, яка знає свою справу. Але за рік в АТ було здійснено відчуження майна шляхом продажу основних фондів на суму, яка дорівнює 46 % статутного фонду. При цьому про такі угоди не були повідомлені ні акціонери, ні спостережна рада.

Які підстави могли бути для здійснення таких великих угод? Чи були угоди купівлі-продажу законними? Чи можуть акціонери, не задоволені такими діями голови правління, оскаржити їх? Які дії повинні бути здійснені для запобігання в майбутньому таким вчинкам з боку керівника виконавчого органу?

### **Ситуаційна вправа 10**

Відкрите акціонерне товариство “Корабельний завод” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 98 472 154 грн. Частка держави становить 25 %, інші два пакета акцій належать двом фінансовим посередникам (32 %) і дрібним акціонерам — фізичним особам.

Для підвищення ролі власних цінних паперів і залучення додаткового капіталу АТ вирішило випустити опціони на придбанні акцій.

У цілому акціонери, спостережна рада і правління вирішили випустити опціони на суму, що дорівнює 20 % від статутного фонду.

Які економічні підстави можуть бути для здійснення таких заходів? Чи буде випуск таких опціонів законним? Чи є вони збільшенням статутного фонду і чи можна здійснити їх випуск без збільшення статутного фонду? Чи потрібно опціони реєструвати?

### **Ситуаційна вправа 11**

Існує відкрите акціонерне товариство “Калина”, яке утворене шляхом приватизації з державного орендного підприємства. Частка статутного фонду в 48 % належить акціонерам — членам колишнього товариства покупців, яке утворили працівники підприємства, інші 10 % — двом фінансовим посередникам. Дрібним акціонерам — фізичним особам належать інші акції, які можна купити, оскільки акціонери не зацікавлені в їх утриманні. Конкуренти почали скуповування з метою перехоплення контролю і у подальшому ліквідації АТ “Калина”.

Акціонери — представники трудового колективу, спостережна рада і правління вирішили боротися з конкурентами.

Як вони можуть запобігти таким явищам, як скуповування акцій конкурентами? Які законні заходи можна застосувати для збереження бізнесу?

### **Ситуаційна вправа 12**

Існує закрите акціонерне товариство “Діамант”, утворене шляхом приватизації з державного орендного підприємства. Переважна частка статутного фонду (58 %) належить акціонерам колишнього товариства покупців, яке утворили працівники підприємства під час приватизації. Інші акції належать дрібним акціонерам — фізичним особам, яких при приватизації залучили як засновників. Вони не були працівниками, але мешкають у цьому місті. Конкуренти почали скуповування з метою перехоплення контролю над ЗАТ “Діамант”. Акції вони купують у колишніх працівників та інших акціонерів, які живуть компактно, і конкуренти пропонують вигідні умови.

Акціонери — представники трудового колективу, спостережна рада і правління вирішили боротися з конкурентами за збереження контролю.

Чи законне скуповування акцій у закритому акціонерному товаристві? Як можна запобігти таким явищам, як скуповування акцій конкурентами? Які законні заходи можна застосувати для збереження контролю над ЗАТ “Діамант”?

### Ситуаційна вправа 13

Відкрите акціонерне товариство “Селена” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 7 452 150 грн. Частка держави становить 8 % (це акції, які не знайшли свого покупця під час приватизації), інші акції належать п’яти юридичним особам, серед яких три — фінансові посередники (54 %), та дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають великих пакетів акцій (30 %). На частку працівників АТ припадає 12 %.

АТ відчуває серйозні кризові явища, які можуть призвести до банкрутства підприємства. Кредиторська заборгованість в основному складається з платежів державі та за заробітною платою. Дебіторська заборгованість приблизно дорівнює кредиторській, але вона майже вся безнадійна. Підприємство розташоване у невеликому місті, й для працівників його закриття означає втрату роботи та інших соціальних та економічних благ. У цілому всі акціонери хочуть зберегти бізнес.

З чого потрібно починати антикризові заходи?

Який алгоритм дій слід застосувати?

### Ситуаційна вправа 14

Відкрите акціонерне товариство “Акрил” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 4 547 258 грн. Частка держави становить 25 %, інші акції належать трьом фінансовим посередникам (34 %) і дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають пакетів акцій, що дають можливості для впливу на прийняття рішень.

Головою правління був колишній директор державного підприємства, який у нових умовах не зміг себе проявити і пішов з посади.

У спостережній раді лише представники держави та фінансових посередників, тому досконало менеджерів підприємства вони не знають і брати зі сторони також не хочуть. Потрібний гарний і досвідчений фахівець, якому довіряє трудовий колектив. Загальні збори провести непросто, оскільки збирати голоси дрібних акціонерів важко.

Яким чином найоптимальніше знайти і призначити голову правління? Які дії слід здійснити для оптимізації управління в цій корпорації? Які основні пункти повинні бути закладені в контракт з головою правління?

### **Ситуаційна справа 15**

Відкрите акціонерне товариство “Прогрес” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 8 643 252 грн. Частка держави становить 25 %, інші акції належать трьом фінансовим посередникам (32 %) і дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні і не мають великих пакетів акцій. Але дрібні акціонери (4 % голосуючих акцій) дали доручення на представництво голові спостережної ради.

Головою правління був колишній директор державного підприємства, який у нових умовах не зміг себе проявити і загальні збори відправили його у відставку.

Загальні збори доручили спостережній раді знайти і призначити голову правління.

Які вимоги повинна спостережна рада пред'явити кандидату на голову правління? Що являє собою контракт з головою правління? Які зобов'язання і права повинні бути закладені в контракт з головою правління? Чи потрібно викладати перелік умов для припинення контракту? Які повноваження повинна мати спостережна рада для впливу на виконавчий орган?

### **Ситуаційна справа 16**

Відкрите акціонерне товариство “Моноліт” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 867 253 грн. У ВАТ сильна позиція трудового колективу, переважна частина якого є акціонерами цього товариства. Вони утримують 52 % статутного фонду. Частки держави немає, частина акцій належить двом інвестиційним фондам (44 %), інші — дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні.

В обраній загальними зборами спостережній раді (7 осіб) є представники акціонерів — членів трудового колективу (4 особи) та фінансових посередників (3 особи). Зі складу вибув 1 акціонер — член трудового колективу. Існує протиріччя інтересів,

і за відсутності 1 члена спостережної ради від акціонерів — членів трудового колективу прийняти рішення неможливо.

Яким чином слід здійснити оптимізацію діяльності спостережної ради? Чи можуть члени трудового колективу — неакціонери брати участь у роботі спостережної ради? Які дії повинні бути здійснені для підвищення ефективності управління в цій корпорації?

### *Ситуаційна справа 17*

Відкрите акціонерне товариство “Практика” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 2 987 262 грн. АТ в основному випускає традиційну продукцію — сільськогосподарське обладнання, якому все більшу конкуренцію складають зарубіжні конкуренти.

Працівники підприємства утримують 4 % статутного фонду. Частка держави становить 17 % , частина акцій належить двом інвестиційним фондам (43 %), інші — дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні.

Бласний капітал АТ представлений у вигляді різних основних та оборотних фондів. На балансі в АТ є стадіон, 2 гуртожитки, поліклініка, недобудований міст. Значна частка обладнання зношена і показники діяльності надзвичайно погані. На це також впливають великі невиробничі витрати з утримання соціальної сфери.

Чи можна здійснити оптимізацію діяльності АТ? Які організаційно-економічні заходи потрібно провести для оздоровлення АТ?

### *Ситуаційна справа 18*

Відкрите акціонерне товариство “Сільгоспмаш” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 6 987 258 грн. АТ в основному випускає традиційну продукцію — сільськогосподарське обладнання, якому все більшу конкуренцію складають зарубіжні конкуренти.

Працівники підприємства утримують 7 % статутного фонду. Частка держави становить 27 % , інші акції належать трьом інвестиційним фондам (33 %). 40 % акцій належить дрібним акціонерам — фізичним особам.

Голова правління спільно з деякими членами спостережної ради провів додатковий випуск акцій у розмірі 15 % статутного фонду. Ці акції були викуплені сторонніми інвесторами, яких підтримали уповноважена особа від держави та акціонери-працівники. Це відповідно зменшило частку інвестиційних фондів і зменшило їх вплив на управління. Посередники намагаються оскаржити рішення голови правління в судовому порядку.

Чи можна було проводити додатковий випуск акцій у цьому випадку? Які бувають загальні причини додаткової емісії акцій? Як правильно здійснити додаткову емісію?

### **Ситуаційна вправа 19**

Відкрите акціонерне товариство “Сяйво” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 2 616 251 грн. АТ в основному випускає традиційну продукцію — меблі, і невеликі підприємства, а також зарубіжні фірми складають йому все більшу конкуренцію.

Працівники підприємства утримують значну частку статутного фонду. Частки держави немає, інші акції належать двом інвестиційним фондам (12 %), частина — дрібним акціонерам — фізичним особам, які мешкають по всій Україні.

В АТ були проведені загальні збори, на яких серед інших обов'язкових питань були вирішені питання кардинальної реорганізації діяльності товариства. Це не задовольнило фінансових посередників, які мають свої окремі інтереси. Вони звернулися до суду, і збори були визнані недійсними, оскільки до порядку денного не були включені питання, які пропонувалися посередниками. Окрім того, у посередників були претензії до змісту звіту голови правління.

Чому суд підтримав посередників у цьому випадку? Як організувати і правильно провести загальні збори? Якою може бути структура річного звіту голови правління?

### **Ситуаційна вправа 20**

Відкрите акціонерне товариство “Топаз” утворене шляхом приватизації з державного підприємства. Статутний фонд становить 6 988 286 грн. АТ в основному випускає традиційну продукцію — емальований посуд, сантехніку, і в сучасних умовах

невеликі підприємства складають усе більшу конкуренцію. Але підприємство намагається вистояти в конкурентній боротьбі.

Перспективи в АТ "Топаз" у цілому непогані, воно має достатньо непогане обладнання, розташоване в гарному місці, є непоганий персонал. Тому є бажаччі викупити підприємство. Кілька потужних фінансових посередників намагаються скупили великі пакети акцій, і це може призвести до зміни контролю АТ. У цьому їм сприяє один з членів спостережної ради, обраний загальними зборами. Стан ускладнюється тим, що в АТ відсутнє положення про значну майнову угоду і заборону конкурентної діяльності всередині АТ.

Чи є обмеження в законодавчій базі України щодо купівлі значних пакетів акцій? Які законні заходи можна здійснити, щоб запобігти купівлі значних пакетів? Як запобігати конкурентній діяльності всередині АТ?



---

## ПИТАННЯ ДЛЯ КОНТРОЛЮ ЗНАНЬ

1. Необхідність випуску цінних паперів.
2. Корпоративні права в системі управління: основні економічні риси.
3. Обмеження діяльності фінансових посередників.
4. Суб'єкти корпоративного управління.
5. Роль фондової біржі та систем позабіржової торгівлі в регулюванні руху акцій.
6. Програми антикризових заходів.
7. Об'єкти корпоративного управління в Україні.
8. Форми корпоративного капіталу.
9. Особливості реалізації акціонерами управлінських функцій.
10. Зовнішня сфера корпоративного управління.
11. Управління створенням акціонерних товариств.
12. Виконавчі органи в акціонерних товариствах.
13. Елементи внутрішньої сфери корпоративного управління.
14. Роль і функції Комісії з цінних паперів та фондовому ринку.
15. Інтелектуальна власність в корпорації.
16. Особливості державного корпоративного сектору.
17. Засновники, учасники, акціонери як суб'єкти корпоративного управління.
18. Особливості електронного обігу цінних паперів.
19. Основні риси сучасного корпоративного управління.
20. Держава як суб'єкт власності в акціонерному капіталі.
21. Ознайомлення з інформацією в корпорації. Комерційна таємниця.
22. Економічна роль господарських товариств.
23. Суть корпоративних цінних паперів в Україні.
24. Основні фактори впливу на систему управління в акціонерних товариствах.

25. Суть і особливості виникнення господарських товариств.
26. Форми державного регулювання ринку цінних паперів.
27. Організаційні засади проведення загальних зборів.
28. Основні види господарських товариств в Україні.
29. Органи державного регулювання корпоративного сектору і їх основні функції.
30. Заохочення та відповідальність менеджерів у корпораціях.
31. Порядок створення господарських товариств.
32. Акції, їх види та особливості обігу.
33. Необхідність антикризового управління в корпорації.
34. Некорпоративні господарські товариства.
35. Депозитарії та зберігачі цінних паперів.
36. Роль і функції спостережних рад.
37. Основні економічні риси господарських товариств корпоративного типу.
38. Економічна роль фінансового посередництва.
39. Визначення кризового стану підприємства.
40. Особливості виникнення акціонерних товариств.
41. Антимонопольне регулювання в корпоративному секторі.
42. Методологія створення внутрішньокорпоративної системи управління.
43. Специфічні риси відкритих та закритих акціонерних товариств.
44. Суб'єкти управління державними корпоративними правами.
45. Організаційно-функціональна структура управління акціонерним товариством у період між загальними зборами.
46. Особливості формування акціонерного сектору в Україні.
47. Вплив відносин власності на контроль і повноваження учасників корпорацій.
48. Основи управління цінними паперами на первинних і вторинних ринках.
49. Поняття корпоративної власності.
50. Структура управління акціонерним товариством.
51. Ведення реєстрів власників іменних акцій.
52. Економічна роль статутного фонду.
53. Основні напрями державного регулювання акціонерного капіталу.
54. Регулювання основних організаційно-економічних відносин учасників в корпорації.
55. Способи формування капіталу акціонерного товариства.
56. Регуляторна база функціонування державного корпоративного сектору.
57. Договірна робота в корпорації.
58. Обіг корпоративних цінних паперів як об'єкт управління.
59. Структура депозитарної системи в Україні.
60. Реструктуризація в системі антикризового управління.

61. Організаційно-правова база функціонування корпорацій.
62. Уповноважені особи в структурі управління державними корпоративними правами.
63. Особливості організаційної структури управління в товариствах з обмеженою відповідальністю.
64. Особливості переходу власності на корпоративні права.
65. Види депозитарної діяльності і її суб'єкти.
66. Управління працею в корпорації.
67. Суть загального управління обігом акцій.
68. Стан фінансового посередництва в корпоративному секторі України.
69. Внутрішньокорпоративні документи для проведення зборів.
70. Організація розміщення акцій.
71. Види фінансового посередництва.
72. Утворення фондів акціонерного товариства. Дивіденди: особливості нарахування і виплат.
73. Організаційні засади функціонування фондової біржі.
74. Ревізійні органи в корпораціях і їх функції.
75. Основні заходи з антикризового управління.
76. Суть фінансового посередництва і його функції.
77. Компетенція загальних зборів акціонерів.
78. Банкрутство і санація корпорацій.
79. Основні організаційні форми фінансового посередництва.
80. Роль загальних зборів в управлінні корпорацією.
81. Регулювання господарсько-організаційних структур корпорацій.
82. Позабіржова фондова торговельна мережа.
83. Регулювання доходів у корпорації.
84. Основні поняття антикризового управління.
85. Транснаціональні корпорації: суть, місце і роль у сучасній економіці.
86. Стан корпоративного сектору і його роль в економіці розвинутих країн світу.
87. Вплив акціонерного капіталу на соціально-економічний розвиток на національному та регіональному рівні.
88. Корпоративний сектор США.
89. Корпоративний сектор ФРН.
90. Корпоративний сектор Великої Британії.
91. Корпоративний сектор Японії.
92. Корпоративний сектор Південної Кореї.
93. Корпоративний сектор у країнах з перехідною економікою.
94. Функції корпоративного управління.
95. Історія розвитку корпоративного управління.
96. "Американська" модель корпоративного управління.
97. "Німецька" модель корпоративного управління.

98. "Японська" модель корпоративного управління.
99. Моделі корпоративного управління в країнах з трансформаційною економікою.
100. Сучасні вимоги до норм корпоративного управління на рівні ОБСЄ.
101. Податкова політика в корпоративній сфері.
102. Зарубіжний досвід організації депозитарної системи.
103. Суть корпоративної культури.
104. Основні складові корпоративної культури.
105. Дочірні та залежні підприємства в АТ.
106. Реорганізація та ліквідація АТ.

---

## ДОДАТКИ

Додаток 1

ЗАТВЕРДЖЕНО  
Правлінням акціонерного товариства

\_\_\_\_\_  
Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

### ПОЛОЖЕННЯ ПРО УКЛАДАННЯ ТРУДОВИХ ДОГОВОРІВ (КОНТРАКТІВ)

#### 1. Загальні положення

1.1. Дане Положення розроблене відповідно до законодавства України про працю, інших нормативних актів і встановлює правила укладання письмових трудових договорів (контрактів) (в АТ) \_\_\_\_\_

1.2. Трудовий договір є угодою між працівником і АТ, згідно з якою робітник зобов'язується виконувати роботу, визначену цією угодою, з виконанням внутрішнього трудового розпорядку, а АТ зобов'язується виплачувати працівникові заробітну плату і забезпечувати умови праці, необхідні для виконання робіт, передбачені законодавством про працю, колективним договором і угодою сторін.

Контракт є особливою формою трудового договору, в якому термін його дії, права, обов'язки і відповідальність сторін (у тому числі матеріальна), умови матеріального забезпечення і організації праці працівника, умови розірвання договору, в тому числі достроково, можуть встановлюватися за згодою сторін.

Контрактна форма трудового договору застосовується у випадках, прямо передбачених чинним законодавством щодо працівників, які працюють або працевлаштовуються за трудовими договорами на визначений термін чи на час виконання певної роботи.

Контракт укладається з метою максимального прояву ініціативності та самостійності працівника, врахування його індивідуальних особливостей, створення допоміжних стимулів до високопродуктивної праці, врахування інтересів підприємства, підвищення взаємної відповідальності сторін, правової та соціальної захищеності

1.3. Трудові договори можуть бути укладені: на невизначений термін; на визначений термін; на час виконання визначеної роботи. Терміновий трудовий договір (контракт) укладається у випадках, коли трудові відносини не можуть бути встановлені на невизначений термін з урахуванням характеру майбутньої роботи чи умов її виконання або інтересів працівника, а також у випадках, безпосередньо передбачених законодавством.

## **2. Укладання контракту**

2.1. Трудовий договір (контракт) укладається в письмовій формі.

2.2. Трудовий договір (контракт) підписується, з одного боку, уповноваженою Загальними зборами особою і, з другого, — Головою Правління; трудовий договір (контракт) з працівником підприємства підписується з одного боку — Головою Правління АТ, а з другого — особою, що приймається на роботу як працівник.

2.3. Трудовий договір (контракт) оформляється у двох примірниках і зберігається у кожній зі сторін, що підписали його. За згодою працівника копію укладеного з ним контракту може бути передано профспілковому чи іншому органу, уповноваженому працівником представляти його інтереси, для здійснення контролю за дотриманням умов контракту.

2.4. Трудовий договір (контракт), оформлений належно, є основою для видання наказу (розпорядження) по підприємству про прийняття на роботу з дня, встановленого згодою сторін у контракті. Прийняття на роботу оформляється наказом Голови Правління АТ або керівника філії (далі — Уповноважені особи). Наказ оголошується працівнику під розписку.

2.5. Трудовий договір (контракт) набуває чинності з моменту його підписання або з дати, визначеної сторонами в контракті, і може бути змінений за згодою сторін, складеною у письмовій формі. В трудовій книжці працівника робиться відповідний запис.

2.6. При укладанні контракту може бути обумовлене згодою сторін випробування з метою відповідності працівника роботі, яка йому доручається. Терміни випробування визначаються чинним законодавством на основі угоди сторін.

## **3. Зміст трудового договору (контракту)**

3.1. Зміст трудового договору (контракту) визначається сторонами і включає в себе обсяги пропонованої роботи та вимоги до якості та

термінів її виконання, термін дії контракту, права, обов'язки і взаємну відповідальність сторін, умови оплати і організації праці, підстави дострокового розірвання контракту, порядок розв'язання суперечок.

3.2. Умови, передбачені контрактом, не можуть погіршувати положення працівника порівняно з нормами, передбаченими чинним законодавством, угодами і колективним договором.

3.3. По закінченні терміну дії контракту за згодою сторін він може бути продовжений чи укладений на новий термін. Будь-яка зі сторін має право відмовитися від продовження чи укладання контракту.

Контракт можна розірвати достроково у випадках, встановлених законодавством.

3.4. У трудовому договорі (контракті) наводяться такі основні зобов'язання з боку власника:

- а) щодо надання роботи за визначеною посадою, кваліфікацією чи визначеного виду або обсягу;
- б) щодо умов оплати праці, надання необхідних засобів оргтехніки, матеріалів, обладнання тощо;
- в) щодо встановлення режиму робочого часу і часу відпочинку працівника;
- г) щодо поширення на працівника встановлених на підприємстві умов соціально-побутового забезпечення;
- д) щодо дотримання чинного законодавства про працю, умов колективного договору і контракту;
- е) інші зобов'язання, додатково встановлені згодою сторін.

3.5. Трудовий договір (контракт) містить такі основні зобов'язання з боку працівника:

- а) щодо виконання роботи за обумовленою контрактом посадою і відповідно до передбачених контрактом обов'язків;
- б) щодо дотримання правил внутрішнього трудового розпорядку, індивідуального графіка (режиму) роботи, правил з охорони праці та інших правил, встановлених на підприємстві відповідно до законодавства;
- в) щодо виконання вимог адміністрації, пов'язаних із підвищенням професійного рівня і оволодінням новими методами та прийомами роботи на посаді;
- г) щодо дбайливого ставлення до майна, обладнання і матеріалів, включаючи відповідальність у встановленому законодавством порядку за їх неправильне використання, викрадення, псування, втрату;
- д) щодо нерозголошення державної, комерційної чи службової таємниці;
- е) інші зобов'язання, додатково встановлені згодою сторін, а також дотримання кодексу поведінки (додатка до положення про персонал).

3.6. Умови оплати праці, визначені контрактом, можуть встановлюватися в прямій залежності від результатів діяльності підприємства, що наведені в контракті.

Контрактний розмір заробітної плати залежить також від виконання працівником допоміжної роботи, не передбаченої посадовою інструкцією, умов праці та режиму робочого часу.

У контракті можуть бути обумовлені умови підвищення чи зниження встановленого розміру оплати праці, премій, надбавок, винагород за результатами роботи за рік.

3.7. При укладанні контракту сторони можуть встановити додаткові пільги, не передбачені чинним законодавством.

3.8. У випадку, якщо укладання контракту пов'язане з переведенням на роботу в іншу місцевість, сторони визначають гарантію і компенсацію, не нижчу від передбачених законодавством.

За згодою сторін у контракті можуть бути передбачені умови забезпечення робітника і членів його сім'ї житловою площею чи оплати витрат на найом житла.

3.9. Якщо для службових поїздок працівник буде використовувати особистий автомобіль, сторони можуть передбачити умови виплати відповідних компенсацій.

За згодою сторін можуть бути визначені інші умови організації праці, необхідні працівнику для виконання взятих зобов'язань.

3.10. При визначенні трудовим договором (контрактом) соціально-побутових умов (виділення садової ділянки, автомобіля, поліпшення житлових умов, забезпечення дитини місцем в дитячому дошкільному закладі, погашення банківської позики чи заборгованості у зв'язку з придбанням житла, захист від інфляційних процесів та ін.), якщо чинним законодавством передбачено, що ці питання розв'язуються громадськими організаціями або органами самоуправління трудового колективу чи за їх участі, можливість включення в контракт подібних умов має бути попередньо узгоджена з відповідними організаціями чи органами.

3.11. За невиконання чи неналежне виконання взятих за контрактом зобов'язань сторони несуть відповідальність у порядку, встановленому чинним законодавством і контрактом.

3.12. Спори між сторонами, що виникають при виконанні та розірванні контракту, вирішуються в порядку, встановленому чинним законодавством.

#### **4. Припинення дії трудового договору (контракту), основи розірвання контракту**

##### **4.1. Підставами припинення трудового договору (контракту) є:**

- згода сторін;
- закінчення терміну, крім випадків, коли трудові відносини фактично продовжуються і ні одна із сторін не вимагала їх припинення;
- призов працівника на військову службу;
- розірвання контракту: за ініціативи працівника, з ініціативи ад-



міністрації, за вимогою профспілкового чи іншого уповноваженого на представництво трудовим колективом органу;

— переведення працівника, з його згодою, на інше підприємство або перехід на виборну посаду;

— відмова працівника від переведення на роботу разом з підприємством в іншу місцевість, а також відмова від продовження роботи у зв'язку зі зміною істотних умов праці;

— набрання законної сили вироком суду, яким працівника засуджено (крім випадків умовного засудження і відстрочки виконання вироку) до позбавлення волі, виправних робіт не за місцем роботи або до іншого покарання, яке виключає можливість продовження даної роботи;

— підстави, передбачені контрактом.

При зміні власника підприємства, а також його реорганізації трудові відносини за згодою працівника продовжуються; припинення в цих випадках трудового договору (контракту) з ініціативи адміністрації можливе тільки при скорочення чисельності чи штату.

4.2. Якщо по закінченні терміну контракту трудові відносини фактично продовжуються і ні одна зі сторін не вимагає його припинення, то дія контракту вважається продовженою на невизначений термін.

4.3. Трудовий договір (контракт), укладений на невизначений термін, може бути розірваний достроково з ініціативи працівника, якщо він письмово попередить про це адміністрацію за два тижні.

По закінченні терміну попередження про звільнення працівник чи службовець має право припинити роботу, а адміністрація зобов'язана видати працівнику трудову книжку і здійснити з ним розрахунок згідно з чинним законодавством.

4.4. Терміновий трудовий договір (контракт) може бути розірваний достроково за вимогою працівника у разі його хвороби чи інвалідності, що перешкоджають виконанню роботи, порушення адміністрацією законодавства про працю, колективного чи трудового договору, незабезпечення адміністрацією п. 6.1, 8.1, 9 Положення про персонал та з інших поважних причин.

4.5. Трудовий договір, укладений на невизначений термін, а також терміновий трудовий договір (контракт) до закінчення терміну його чинності можуть бути розірвані з ініціативи адміністрації у разі:

— зміни в організації виробництва і праці, в тому числі ліквідації, реорганізації або перепрофілювання АТ чи дочірнього підприємства, скорочення чисельності або штату працівників;

— досягнення працівником пенсійного віку за наявності права на повну пенсію по старості з урахуванням вимог чинного законодавства;

— виявлення невідповідності працівника посаді, яку він обіймає, чи роботі, що виконує, внаслідок недостатньої кваліфікації або стану здоров'я, які перешкоджають продовженню цієї роботи;

— систематичного невиконання працівником без поважних при-

чин зобов'язань, покладених на нього контрактом чи правилами внутрішнього розпорядку, або невиконання зобов'язань, передбачених Положенням про персонал, у порядку, передбаченому законодавством;

— прогулу (в тому числі відсутності на роботі більше однієї години протягом робочого дня) без поважної причини;

— нез'явлення на роботу більш як чотири місяці підряд внаслідок тимчасової непрацездатності, не враховуючи відпустки по вагітності та пологах, якщо законодавством не встановлений більш тривалий термін збереження місця роботи (посади) при визначеному захворюванні. За працівниками, що втратили працездатність у зв'язку з трудовим каліцтвом або професійним захворюванням, місце роботи (посади) зберігається до відновлення працездатності або встановлення інвалідності;

— поновлення на роботі працівника, який раніше виконував цю роботу;

— поява на роботі в нетверезому стані, в стані наркотичного чи токсичного сп'яніння;

— вчинення за місцем роботи розкрадання (в тому числі дрібного) майна АТ, встановленого вироком суду, що набрав законної сили, чи постановою органу, до компетенції якого входить накладення адміністративного стягнення або застосування заходів громадського впливу.

4.6. Розірвання трудового договору (контракту) з управлінським працівником допускається за вимогою Правління АТ у випадках, устанавлених чинним законодавством про працю.

4.7. У питаннях, не передбачених чинним Положенням, сторони трудового договору (контракту) керуються чинним законодавством про працю.

*Додаток 2*

## **МОЖЛИВА СТРУКТУРА РІЧНОГО ЗВІТУ ПРАВЛІННЯ АТ**

### **1. Загальні відомості про Товариство**

У розділ включається інформація про повну та скорочену назву Товариства, зміни в організаційно-правовій формі та в назві Товариства, інформація про філії і представництва. Інформація про засновника. Інформація про склад та структуру органів управління, в тому числі список членів Правління та Ревізійної комісії, ким вони були обрані.

## **2. Інформація про цінні папери Товариства**

У розділ включаються розмір статутного фонду, дані про випуск цінних паперів Товариства (кількість, номінальна вартість). Порядок розповсюдження акцій: кількість акцій, проданих трудовому колективу, через сертифікатний аукціон, на комерційному конкурсі. Інформація про акціонерів, що володіють пакетом акцій більш ніж 10 % статутного фонду; а також про реєстратора.

## **3. Інформація про господарську діяльність Товариства**

У розділ входять дані про основні напрями його діяльності, номенклатуру виробленої продукції та послуг, що надаються, ринки збуту, на які орієнтована продукція Товариства, аналіз перспектив їх розвитку та розширення.

Результати аналізу фінансового стану Товариства на основі даних бухгалтерського балансу, звіту про фінансові результати.

Цей розділ може містити основні дані бухгалтерського балансу, звіту про фінансові результати, аналіз власних та позикових коштів Товариства, показник розміру чистих активів, розмір прибутку, аналіз розподілу прибутку (відсоток відрахувань до фондів, що формуються з чистого прибутку, використання фондів, використання нерозподіленого прибутку, розмір і порядок виплати дивідендів), інші показники діяльності Товариства, які відображають його фінансовий стан.

## **4. Діяльність Правління Товариства**

Кількість проведених засідань, прийняті рішення та проведені заходи. Інформація про рішення, прийняті з питань укладання важливих угод.

### **План роботи Товариства на наступний рік**

#### **1. Аналіз майбутніх перспектив розвитку Товариства.**

- Загальний стан справ у галузі.
- Конкурентоспроможність Товариства порівняно з іншими підприємствами.
- Шляхи підвищення кількості та якості продукції, що виробляється підприємством:

- пошук нових ринків збуту;
- розширення номенклатури;
- реконструкція та капітальне будівництво.

#### **2. Кадрова політика на наступний рік.**

#### **3. Порядок розподілу прибутку в наступному році:**

- фонди, що створюватимуться АТ;
- розмір відрахувань у відсотках до фондів.

ЗАТВЕРДЖЕНО  
Правлінням акціонерного товариства

Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## **ПОЛОЖЕННЯ ПРО ОРГАНІЗАЦІЙНУ КОМІСІЮ З ПІДГОТОВКИ ЗАГАЛЬНИХ ЗБОРІВ АКЦІОНЕРІВ ВІДКРИТОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

### **1. Загальні положення**

1.1. Положення “Про Організаційну комісію з підготовки загальних зборів акціонерів ВАТ “\_\_\_\_\_” (далі – Положення) встановлює статус, склад, функції, повноваження Організаційної комісії підготовки загальних зборів акціонерів (далі – Організаційна комісія), порядок її формування та роботи.

1.2. Положення розроблено відповідно до Закону України “Про господарські товариства”, Статуту ВАТ “\_\_\_\_\_” (далі – Товариство, АТ) та Положення “Про загальні збори акціонерів АТ”.

### **2. Статус і склад Організаційної комісії**

2.1. Організаційна комісія в межах покладених на неї зобов’язань є робочим органом загальних зборів акціонерів АТ (далі – Збори).

2.2. У своїй діяльності Організаційна комісія керується чинним законодавством України, Статутом Товариства, Положенням “Про загальні збори акціонерів АТ”, цим Положенням та іншими внутрішніми документами АТ у частині, що стосується діяльності Організаційної комісії.

2.3. Кількісний та персональний склад, а також Голову Організаційної комісії призначає Правління АТ, а у разі скликання Зборів акціонерами, що володіють не менш як 10 % голосів, — акціонери у порядку, передбаченому цим Положенням. Кількісний склад Організаційної комісії визначається Правлінням АТ.

2.4. Членом Організаційної комісії може бути як акціонер, так і будь-яка інша особа.

Повноваження членів Організаційної комісії діють з моменту їх призначення до закінчення Зборів, для організації яких ця комісія була створена.

Члени Організаційної комісії обирають між собою секретаря комісії.

### **3. Функції Організаційної комісії**

#### **3.1. Організаційна комісія здійснює такі функції:**

- розробляє та подає на затвердження Правлінню АТ план-графік заходів з підготовки Зборів;
- складає кошторис витрат на підготовку та проведення Зборів і подає на затвердження Правлінню АТ;
- готує самостійно або приймає за актом від Реєстратора списки акціонерів, які мають право на участь у Зборах;
- повідомляє акціонерів про скликання Зборів;
- забезпечує публікацію офіційної інформації про Збори;
- створює умови для ознайомлення акціонерів з документами, що стосуються питань порядку денного;
- проводить роботу з акціонерами щодо оформлення доручень;
- готує бюлетені та картки для голосування;
- готує матеріально-технічне забезпечення Зборів;
- реєструє у встановленому порядку пропозиції акціонерів та уповноважених акціонерами осіб щодо положень проектів документів, розгляд яких передбачається порядком денним Зборів;
- приймає такі рішення щодо пропозицій акціонерів: об'єднує однотипні пропозиції, редагує (за погодженням з авторами пропозицій), відхиляє їх у тому разі, якщо вони суперечать чинному законодавству, тощо;
- реєструє у встановленому порядку кандидатів у члени Спостережної (наглядової) ради та Ревізійної комісії Товариства, а також на посаду Голови Правління Товариства;
- здійснює інші функції, передбачені Статутом та Положенням “Про загальні збори акціонерів”.

### **4. Обов'язки членів Організаційної комісії**

#### **4.1. Обов'язками членів Організаційної комісії є:**

- уважне і ретельне виконання своїх функцій відповідно до вимог Статуту Товариства, Положення “Про загальні збори акціонерів АТ” та цього Положенням;
- надання інформаційних та аналітичних матеріалів на засідання виконавчого органу в рамках підготовки загальних зборів акціонерів.

### **5. Організація роботи Організаційної комісії**

**5.1. Керує роботою Організаційної комісії її Голова. Голова комісії несе персональну відповідальність за її роботу.**

Рішення Голови щодо виконання функцій Організаційної комісії є обов'язковими для виконання всіма членами комісії.

Організаційна комісія скликається Головою у разі потреби, але не рідше одного разу на тиждень.

**6. Прикінцеві положення**

6.1. Це Положення, зміни і доповнення до нього затверджуються Правлінням АТ.

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

6.3. Якщо окремі норми, встановлені цим Положенням, визнані недійсними, це не тягне за собою визнання недійсними інших норм та Положення в цілому.

Голова Правління АТ \_\_\_\_\_  
Секретар Правління АТ \_\_\_\_\_

Додаток 4

## КОНТРАКТ З ГОЛОВОЮ ПРАВЛІННЯ ВІДКРИТОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Відкрите акціонерне товариство “\_\_\_\_\_” в особі  
Голови Спостережної (наглядової) ради \_\_\_\_\_

(прізвище, ім'я та по батькові)

на підставі Статуту та рішень Вищого органу відкритого акціонерного товариства “\_\_\_\_\_”, з одного боку, та Голови Правління відкритого акціонерного товариства “\_\_\_\_\_”

(прізвище, ім'я та по батькові)

(далі — Керівник), з другого боку, уклали цей Контракт про таке: \_\_\_\_\_  
наймається на посаду Голови Правління відкритого акціонерного товариства “\_\_\_\_\_” на термін з “\_\_\_\_\_” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.  
по “\_\_\_\_\_” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

**1. Загальні положення**

1.1. За цим Контрактом Керівник зобов'язується безпосередньо і через сформований апарат здійснювати поточне управління акціонерним товариством “\_\_\_\_\_” (далі — Товариство, АТ), забезпечувати його високоприбуткову діяльність, ефективне використання і збереження майна товариства та майна, що не ввійшло до статутного

фонду, а Вищий орган зобов'язується створювати необхідні умови для роботи Керівника.

1.2. Цей Контракт є особливою формою трудового договору. На основі Контракту виникають трудові відносини між Керівником і Вищим органом Товариства, які з боку останнього реалізуються виконавчим органом Товариства (Правлінням Товариства).

Кодекс законів про працю України, інші нормативні акти, що регулюють трудові правовідносини, поширюються на взаємовідносини сторін за цим Контрактом.

1.3. Керівник є повноважним представником Товариства при реалізації прав, повноважень, функцій, обов'язків, що передбачені законодавчими актами України, Статутом та Положенням про Правління АТ.

1.4. Керівник діє на основі єдиноначальності.

1.5. Керівник підзвітний Вищому органу Товариства, Спостережній (наглядовій) раді АТ у межах, встановлених чинним законодавством, Статутом Товариства та цим Контрактом.

## 2. Обов'язки сторін

2.1. Вищий орган Товариства через свій виконавчий орган (Правління) зобов'язаний:

2.1.1. Створювати Керівникові всі умови, необхідні для продуктивної праці.

2.1.2. Не втручатись в оперативно-розпорядницьку діяльність Керівника.

2.1.3. Не обмежувати компетенцію та права Керівника, передбачені Статутом Товариства та цим Контрактом.

2.2. Керівник зобов'язаний:

2.2.1. Виконувати такі функції та обов'язки: здійснювати оперативне керівництво діяльністю Товариства;

— забезпечувати виконання рішень, прийнятий загальними зборами;

— представляти на засіданнях Спостережної (наглядової) ради, Ревізійної комісії та на Загальних зборах акціонерів Правління АТ;

— організовувати роботу дочірніх підприємств, філій та представництв Товариства;

— затверджувати ціни та тарифи на товари і послуги АТ;

— приймати рішення про відрядження робітників Товариства, в тому числі закордонні;

— забезпечувати дотримання норм законодавства про працю, правил внутрішнього трудового розпорядку;

— підписувати від імені Правління АТ колективний договір з трудовим колективом;

— приймати на роботу на контрактній основі та звільняти з роботи працівників, застосовувати засоби заохочення та накладати стягнення;

— затверджувати положення про структурні підрозділи Товариства й посадові інструкції;

— приймати рішення про пред'явлення претензій та подання позовів від імені Товариства;

— затверджувати штатний розпис Товариства, філій та представництв;

— розподіляти обов'язки між членами Правління, визначати їх повноваження;

— здійснювати інші дії, необхідні для досягнення цілей Товариства.

2.2.2. Керівник зобов'язується забезпечувати високоприбуткову діяльність Товариства. Діяльність Керівника, спрямована на збільшення прибутку Товариства, не повинна здійснюватися на шкоду Товариства.

2.2.3. Керівник щокварталу подає Спостережній (наглядовій) раді ВАТ і щороку Вищому органу товариства звіти про результати роботи відповідних підрозділів.

2.2.4. Керівник повинен протягом одного місяця після закінчення фінансового року подати Ревізійній комісії такі документи:

— Баланс підприємства;

— Звіт про фінансово-господарську діяльність Товариства.

2.2.5. Керівник передає Спостережній (наглядовій) раді ВАТ по одному примірникові виданих ним наказів і розпоряджень (крім кадрових).

2.2.6. На вимогу Спостережної (наглядової) ради ВАТ та Вищого органу Товариства Керівник надає їм поточну інформацію про діяльність Товариства.

2.2.7. Спостережна (наглядова) рада ВАТ або Вищий орган Товариства мають право вимагати від Керівника позачергово звітувати про його дії, якщо він:

— не виконує належно своїх обов'язків з управління Товариством і розпорядження його майном;

— передав іншим особам, втратив або розтратив майно Товариства внаслідок недбалості, невиконання або неналежного виконання своїх обов'язків.

2.2.8. Спостережна (наглядова) рада ВАТ має право заборонити передавання або відчуження майна Товариства, якщо такі дії зможуть завдати шкоди Товариству.

2.2.9. Керівник зобов'язаний не розголошувати комерційної таємниці Товариства та конфіденційної інформації.

2.2.10. Керівник виконує функції і зобов'язання, які чинним законодавством та Статутом Товариства покладаються на нього.



### 3. Оплата праці та соціально-побутове забезпечення керівника

3.1. За виконання обов'язків, передбачених цим Контрактом, Керівнику щомісяця сплачується заробітна плата за рахунок коштів АТ:

а) посадовий оклад у розмірі \_\_\_\_\_;

б) додаткові виплати, які встановлюються Спостережною (наглядовою) радою:

— частина чистого прибутку підприємства в розмірі \_\_\_\_\_, але не більш ніж \_\_\_\_\_ посадових окладів;

— за високі досягнення в роботі \_\_\_\_\_ відсотків посадового окладу на основі пропозицій Правління Товариства, погоджених зі Спостережною (наглядовою) радою Товариства;

— премія за високу рентабельність роботи Товариства на умовах, передбачених п. 3.2 Контракту.

3.2. Умови встановлення доплат, надбавок, премій, винагород за підсумками роботи:

а) при недосягненні Товариством рівня рентабельності, зазначеного в додатках до Контракту, щоквартальні додаткові виплати Керівникові зменшуються на 1 % за кожний недосягнутий відсоток рентабельності, але не більше ніж \_\_\_\_\_ відсотків;

б) при збільшенні Товариством рівня рентабельності, зазначеного в п. 2.3 Контракту або додатках до Контракту, на \_\_\_\_\_ відсотків щоквартальні додаткові виплати Керівнику збільшуються на \_\_\_\_\_ відсотків, але не більше \_\_\_\_\_ посадових окладів.

3.3. Визначення чистого прибутку, рівня рентабельності та розміру додаткових виплат здійснюється щокварталу за даними бухгалтерського звіту.

Додаткові виплати Керівнику здійснюються авансом у розмірі 75 % розрахункової суми, визначеної в попередньому звітному періоді.

Після визначення чистого прибутку та рентабельності за звітний період бухгалтерія Товариства повинна зробити перерахунок додаткових виплат Керівнику.

3.4. Керівнику надається щорічна відпустка тривалістю \_\_\_\_\_ календарних днів зі збереженням щомісячної середньої заробітної плати, обчисленої за попередні 12 місяців.

У разі виходу у відпустку Керівнику надається матеріальна допомога в розмірі середньомісячної заробітної плати, обчисленої за попередні 2 місяці.

Керівник на свій розсуд визначає час і порядок використання відпустки (час початку і час закінчення, одночасно або частинами тощо), попередньо погодивши зі Спостережною (наглядовою) радою АТ.

3.5. Керівнику можуть сплачуватись кошти на представницькі витрати, в тому числі і в валюті (якщо він перебуває у відрядженні за кордоном).

3.6. Керівнику можуть сплачуватись інші додаткові виплати або надбавки, передбачені чинним законодавством України.

3.7. Додаткові виплати Керівнику за звітний період не нараховуються в разі відсутності прибутку, невиконання рішень Вищого органу Товариства або Спостережної (наглядової) ради Товариства.

#### **4. Права керівника**

##### **4.1. Керівник має право:**

- призначати та звільняти членів дирекції з подальшим затвердженням Спостережною (наглядовою) радою;
- представляти інтереси Товариства в установах, підприємствах, організаціях в Україні та за її межами;
- діяти від імені Товариства без довіреності, укладати угоди, контракти та інші юридичні акти від імені Товариства у межах своєї компетенції;
- видавати довіреності;
- відкривати в кредитних установах розрахункові, валютні та інші рахунки Товариства;
- приймати рішення про списання з балансу Товариства безнадійної щодо стягнення заборгованості, нестач та витрат товарно-матеріальних цінностей, що належать Товариству, морально застарілого, зношеного та непридатного Товариству для подальшого використання обладнання і транспортних засобів з подальшим затвердженням Спостережною (наглядовою) радою;
- видавати накази в межах своєї компетенції;
- приймати рішення про призначення та звільнення керівників дочірніх підприємств Товариства, філій і представництв;
- укладати від імені Товариства контракти та трудові договори, угоди з працівниками;
- використовувати автомобіль Товариства для виконання службових обов'язків.

#### **5. Відповідальність сторін, вирішення спорів**

5.1. У разі невиконання або неналежного виконання обов'язків, передбачених цим контрактом, сторони несуть відповідальність відповідно до законодавства та цього контракту.

5.2. Спори між сторонами вирішуються в порядку, встановленому чинним законодавством України.

#### **6. Зміни та умови розірвання контракту**

6.1. Після закінчення одного року дії цього Контракту його умови аналізуються з урахуванням практики діяльності Товариства.

Обґрунтовані пропозиції сторін враховуються через внесення до Контракту відповідних змін і доповнень.

У разі значних змін умов господарювання у зв'язку з прийняттям законодавчих актів, указів, інших нормативних документів кожна

сторона має право ставити перед іншою стороною питання про зміну (уточнення) цього Контракту.

Взаємоприйнятні зміни оформлюються додатковою угодою до Контракту. У разі незгоди з пропозицією про зміни Контракту сторона дає письмову мотивовану відмову.

6.2. Цей Контракт припиняється:

а) після закінчення терміну дії Контракту;

б) за згодою сторін;

в) з ініціативи Вищого органу Товариства до закінчення терміну дії Контракту у випадках, передбачених п. 6.3 цього Контракту;

г) з ініціативи Керівника до закінчення терміну дії Контракту у випадках, передбачених п. 6.4 цього Контракту;

д) з інших причин, передбачених законодавством.

6.3. Керівник може бути звільнений з посади, а цей Контракт розірваний з ініціативи Вищого органу Товариства до закінчення терміну його дії:

а) у разі невиконання Керівником без поважних причин обов'язків, покладених на нього цим Контрактом;

б) у випадку одноразового грубого порушення Керівником законодавства чи обов'язків, передбачених контрактом, що зумовило для Товариства негативні наслідки (збитки, штрафи);

в) з інших причин \_\_\_\_\_.

6.4. Керівник може за своєю ініціативою розірвати Контракт до закінчення терміну його дії:

а) у разі невиконання обов'язків за Контрактом чи прийняття ним рішень, що обмежують або порушують компетенцію та права Керівника;

б) у разі втручання в його оперативно-розпорядницьку діяльність, що може призвести або вже призвело до погіршення економічних показників діяльності Товариства;

в) у разі хвороби чи інвалідності, що перешкоджають виконанню обов'язків за контрактом, та з інших поважних причин.

6.5. У разі дострокового припинення Контракту на основі підпункту в) п. 6.4. встановлюються такі додаткові гарантії та компенсації:

— матеріальна допомога в розмірі трьох середніх заробітних плат Керівника, обчислених за останні 3 місяці;

— інші виплати, передбачені законодавством України.

6.6. Про наміри розірвати Контракт Керівник повинен попередити відповідну сторону письмово за 3 тижні.

За цей період Керівник повинен передати керівництво справами АТ виконуючому обов'язки Голови Правління, який призначається Спостережною (наглядовою) радою. При передачі справ складається відповідний акт прийому-передачі справ.

**7. Термін дії та інші особливі умови контракту**

7.1. Цей Контракт діє з “\_\_” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р. до “\_\_” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

7.2. Сторони можуть передбачати випадки конфіденційності умов цього Контракту або окремих його частин, роблячи при цьому винятки, якщо:

— сторони посилаються на умови Контракту при захисті своїх інтересів у суді;

— про умови Контракту інформуються відповідні працівники Товариства та інші особи у зв'язку з необхідністю виконання Контракту (ознайомлення працівників бухгалтерії та ін.).

Сторони вживають заходи щодо дотримання конфіденційності умов Контракту їх працівниками та посадовими особами.

Конфіденційність Контракту не поширюється на умови, врегульовані чинним законодавством України, та на органи, які здійснюють нагляд за дотриманням законодавства.

7.3. Умови цього Контракту можуть бути змінені тільки за згодою сторін у письмовій формі.

7.4. Контракт набирає чинності з моменту його підписання сторонами.

7.5. Попередній Контракт з Головою Правління ВАТ втрачає чинність з дня підписання цього Контракту.

7.6. Цей Контракт складено у двох примірниках, які зберігаються в кожній зі сторін і мають однакову юридичну силу.

**8. Адреси сторін та інші відомості****8.1. Відомості про Товариство:**

Повна назва \_\_\_\_\_

Адреса \_\_\_\_\_

Розрахунковий рахунок № \_\_\_\_\_

в \_\_\_\_\_

**8.2. Відомості про Керівника:**

Домашня адреса \_\_\_\_\_

Домашній телефон \_\_\_\_\_ Службовий телефон \_\_\_\_\_

Паспорт серія \_\_\_\_\_ № \_\_\_\_\_, виданий “\_\_” \_\_\_\_\_ р.

(назва органу, що видав паспорт)

Підстава для пільг щодо оподаткування та інші пільги:

(вказати відомості про кількість дітей, утриманців та ін.)

8.3. Інші відомості та перелік документів, які додаються до Кон-тракту:

Голова Спостережної  
(наглядової) ради

Керівник

\_\_\_\_\_

(прізвище, ім'я та по батькові)

\_\_\_\_\_

(прізвище, ім'я та по батькові)

\_\_\_\_\_

(підпис)

\_\_\_\_\_

(підпис)

“ ” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

“ ” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

М. П.

М. П.

Додаток Б

ЗАТВЕРДЖЕНО

Спостережною (наглядовою) радою  
АТ \_\_\_\_\_

Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ПОЛОЖЕННЯ ПРО ПЕРЕДАЧУ СПРАВ І ФУНКЦІЙ

Це Положення розроблене відповідно до чинного законодавства та Статуту АТ і визначає процедури передачі справ і функцій директорами (головами Правління) АТ при їх звільненні й вступі на цю посаду та іншими посадовими особами АТ.

Передача справ і функцій директорами (головами Правління) регламентується цим Положенням, а передача справ і функцій іншим службовим керівним складом АТ здійснюється на основі наказів, що видаються Головою Правління або керівниками структурних підрозділів відповідно до їх компетенції.

1. Зміна директора (Голови Правління) АТ і передача при цьому справ і функцій може здійснюватись згідно зі Статутом тільки при відповідному рішенні вищих органів управління АТ.

2. Рішення повинно мати форму письмової виписки з протоколу рішення вищих органів управління АТ з обов'язковим зазначенням дати:

— звільнення з посади директора (Голови Правління) АТ попередньої особи;

— вступу на посаду директора (Голови Правління) АТ іншої особи.

3. Дати звільнення та обрання на посаду директора (Голови Правління) АТ можуть не збігатися. На період передачі справ і функцій, визначений рішенням вищого органу управління (до 10 днів), виконуючим обов'язки директора (Голови Правління) АТ є його перший заступник. Якщо рішення приймається загальними зборами і загальні збори не вирішили питання про призначення, вони можуть зобов'язати Спостережну (наглядову) раду подати іншу кандидатуру директора (Голови Правління) в певний (місячний) термін.

4. У виписці з протоколу вищих органів управління має бути чітко вказано особу на посаду директора (Голови Правління), прізвище, ім'я та по батькові.

5. Термін вступу на посаду визначається вищим органом управління і може починатися з моменту оголошення підсумків голосування. Для нагляду за передачею справ і функцій створюється наглядова комісія з членів Спостережної ради. В наглядову комісію можуть увійти інші посадові особи АТ.

6. Для передачі справ і функцій вищі органи управління АТ можуть призначити термін від 1 до 10 днів.

7. Для вступу на посаду знов обраному директору (Голові Правління) АТ потрібно укласти контракт (відповідно до типової форми) з АТ.

8. Усі структурні підрозділи і персонал АТ повинні бути оповіщені про зміну директора (Голови Правління) АТ у доступній формі (письмово, засобами телефонного та телетайпного зв'язку та ін.).

9. З моменту вступу на посаду знов вибраного директора (Голови Правління) АТ до нього переходить право підпису на зовнішніх і внутрішніх (відповідно до компетенції) документів АТ. Протягом терміну передачі справ і функцій це право реалізує перший заступник голови Правління.

10. Фінансовий відділ АТ має не пізніше ніж за два дні до закінчення терміну передачі справ і функцій підготувати та здати в банківську установу облікову картку з підписом нового директора (Голови Правління) АТ.

11. Відповідний відділ у 3-денний термін має сповістити основних контрагентів АТ про зміни в його керівному складі.

12. У період передачі справ і функцій здійснюється ряд заходів, серед яких основним є підписання акта здачі-приймання справ.

13. Акт здачі-приймання справ має включати:

— офіційну передачу печатки (в канцелярії);

— передачу документації (згідно з нормативним документоведенням);

— передачу матеріальних цінностей (якщо особа була матеріально відповідальною);

14. Стосовно документації незакінчені справи мають бути передані з необхідними поясненнями, у тому числі на вимогу нового директора (Голови Правління) АТ за погодженням з наглядовою комісією — у письмовій формі.

15. На вимогу знов вступаючого на посаду директора (Голови Правління) АТ за погодженням з наглядовою комісією може бути призупинена дія укладених попереднім директором (Головою Правління) АТ договорів, виконання яких може завдати шкоди АТ. При цьому праввідносини з контрагентами визначаються чинним законодавством і Положенням про порядок укладання і виконання угод в АТ.

16. Акт здачі-приймання має бути підписаний особами:

— яка здала справи;

— яка прийняла справи;

— членами наглядової комісії.

Цей документ реєструється і зберігається згідно з Порядком обліку і зберіганням нормативних актів АТ.

17. Передача справ і функцій вважається завершеною після підписання акта здачі-приймання особами, які здають і приймають справи, а також трьома чвертями членів наглядової комісії. Якщо особа, яка залишила посаду директора (Голови Правління) АТ протягом відведеного терміну, не підписала цей акт і водночас інші підписи є, передача визнається здійсненою.

18. Якщо наглядова комісія під час передачі справ і функцій знайшла дії попереднього директора (Голови Правління) АТ, які вона розцінила як такі, що завдали шкоди інтересам АТ, АТ має вимагати відшкодування відповідно до чинного законодавства.

19. Передача справ і функцій іншим керівним складом АТ здійснюється згідно зі Статутом і цим Положенням наказами вищестоящих керівників. При цьому наказ має містити:

— причину передачі справ і функцій;

— осіб, які займаються передачею справ і функцій;

— порядок передачі справ і функцій;

— осіб, відповідальних за своєчасну передачу справ і функцій.

20. Залежно від рівня менеджерів наказ може містити також інші положення. Обов'язковим для менеджера, що здає справи, є:

— передача документації (відповідно до нормативного документоведення);

— передача матеріальних цінностей (якщо особа була матеріально відповідальною).

21. Незакінчені справи мають бути передані з необхідними поясненнями, в тому числі на вимогу вступаючого на посаду нового менеджера — у письмовій формі. Контроль за цим здійснює вищестоящий керівник.

22. На вимогу знов вступаючого на посаду менеджера за узгодженням з директором (Головою Правління) АТ може бути призупинена дія розпоряджень і наказів попереднього менеджера, виконання яких може завдати шкоди АТ у цілому або його структурному підрозділу.

23. При передачі справ і функцій може за розпорядженням директора (Голови Правління) бути оформлений акт здачі приймання, який підписується особами:

— яка здала справи;

— яка прийняла справи.

24. Цей документ реєструється і зберігається згідно з Порядком обліку і зберігання нормативних актів АТ.

25. Передача справ і функцій вважається завершеною після підписання акта здачі-приймання особами, які здають і приймають справи. Якщо особа, яка залишила посаду менеджера, протягом відведеного терміну не підписала цей акт і водночас є підпис вступаючого на посаду, передача визнається здійсненою.

26. Якщо вступаючий на посаду менеджер під час передачі справ і функцій знайшов дії свого попередника, які він розцінив як такі, що завдали шкоди інтересам АТ, він має звернутись у вищі органи управління АТ, а АТ приймає рішення про відшкодування в порядку чинного законодавства.

27. Особливості передачі справ і функцій, не врегульовані цим Положенням, регулюються чинною законодавчо-нормативною базою.



ЗАТВЕРДЖЕНО  
Спостережною (наглядовою) радою  
АТ \_\_\_\_\_  
Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ПОЛОЖЕННЯ ПРО ЗАБОРОНУ КОНКУРЕНТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В АТ

Це Положення розроблене відповідно до Статуту АТ і визначає не врегульовані чинним законодавством умови віднесення дій персоналу АТ до конкурентних і відповідальність за їх здійснення.

1. Члени керівних органів АТ (члени Спостережної (наглядової) ради, члени правління, дирекція) не мають права без попереднього погодження зі Спостережною (наглядовою) радою здійснювати комерційну діяльність від свого імені та укладати угоди у сфері діяльності АТ.

2. Члени керівних органів АТ (члени Спостережної (наглядової) ради, члени правління, дирекція) не мають права без погодження Спостережної (наглядової) ради (у випадках з керівниками Спостережної ради і Правління — із загальними зборами) бути членами правління або управліннями, які несуть персональну відповідальність в іншому господарському товаристві крім тих, які створені АТ.

3. Члени керівних органів мають право займати без погодження із Спостережною (наглядовою) радою (загальними зборами) посади:

— які через законодавчі акти не пов'язані з отриманням якої-небудь винагороди;

— в наукових і навчальних закладах;

— у разі злиття підприємства, де посадова особа АТ перебуває в трудових відносинах, або є на виборній посаді в АТ. У цьому разі член керівного органу АТ повинен скласти з себе повноваження в одному з органів протягом 2 місяців.

4. Крім наведених вище умов, згідно з якими дії посадових осіб можуть вважатися конкурентними щодо АТ, до конкурентних дій щодо всього Персоналу відносно АТ належать:

— умисне поширення неправдивих відомостей, що можуть завдати шкоди діловій репутації АТ та його майновим інтересам;

— закупівля структурними підрозділами (дочірніми підприємствами) АТ сировини та матеріалів за завищеними цінами і відповідно реалізація продукції за зниженими, якщо ця продукція є профільною для АТ;

— розголошення комерційної таємниці, яку можуть використати конкуренти на шкоду АТ;

— неправомірне збирання інформації, що містить комерційну таємницю АТ;

— схиляння членів Персоналу АТ до розголошення інформації, що містить комерційну таємницю;

— використання товарних знаків АТ підприємствами, у яких особа — член Персоналу АТ має частку власності або перебуває у трудових відносинах;

— схиляння до бойкоту АТ інших юридичних осіб — контрагентів у господарській діяльності;

— схиляння до розриву договорів з АТ.

5. Спостережна (наглядова) рада має право в процесі господарювання поповнити дане Положення іншими пунктами стосовно конкурентної діяльності з боку членів Персоналу АТ.

6. За наявності проявів конкурентних дій з боку Персоналу щодо АТ Спостережна (наглядова) рада повинна створити спеціальну комісію, яка протягом двох тижнів має розглянути це питання і подати на розгляд Спостережної (наглядової) ради (загальних зборів).

7. Відповідальність за конкурентні дії в АТ.

7.1. Якщо член Персоналу порушує пункти цього Положення, АТ має право вимагати відшкодування збитків, у тому числі й упущеної вигоди, в порядку чинного законодавства.

7.2. Якщо член Персоналу уклав неправомірні угоди від свого імені, АТ має право вимагати, щоб укладені угоди були переоформлені як угоди АТ.

7.3. При порушенні пунктів цього Положення керівні органи АТ можуть розірвати трудовий договір (контракт) з працівником, який їх порушив.

7.4. Порушення пунктів цього Положення тягне за собою використання з боку АТ усіх засобів морального впливу на порушника.

7.5. Правовідносини, не врегульовані цим Положенням, регулюються чинним законодавством.

**ЗАТВЕРДЖЕНО**  
загальними зборами акціонерів  
АТ \_\_\_\_\_  
Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## **ПОЛОЖЕННЯ ПРО ПОРЯДОК СТВОРЕННЯ, РЕОРГАНІЗАЦІЇ І ЛІКВІДАЦІЇ ДОЧІРНИХ ПІДПРИЄМСТВ АТ**

### **I. Загальні положення**

Це Положення визначає порядок створення дочірніх підприємств АТ відповідно до чинного законодавства, Статуту АТ, інших нормативних актів АТ.

#### **1. Створення дочірніх підприємств**

1.1. Дочірні підприємства АТ створюються з метою здійснення ними господарської діяльності за окремими напрямками діяльності АТ.

1.2. Дочірнє підприємство — суб'єкт господарювання, який має статус юридичної особи і здійснює частину основних господарських функцій АТ. Дочірнє підприємство являє собою юридичну особу, де АТ має право контролювати господарську діяльність.

Дочірні підприємства можуть створюватись:

1) зі статутним фондом, який створюється за рахунок коштів АТ повністю або частково, але ця частка дає право контролю (згідно із Законом України “Про господарські товариства”);

2) без статутного фонду (через створення передяточного балансу з боку АТ) (згідно із Законом України “Про підприємства в Україні”).

1.3. Державна реєстрація дочірнього підприємства проводиться в порядку, встановленому чинним законодавством України.

1.4. Дочірні підприємства діють у межах, встановлених їх статутами, які затверджено загальними зборами акціонерів АТ.

1.5. Дочірні підприємства діють у господарському обігу від свого імені.

1.6. АТ не відповідає за зобов'язаннями дочірніх підприємств, а дочірні підприємства не відповідають за зобов'язаннями АТ.

1.7. Дочірні підприємства мають розрахункові рахунки в банківських установах, відокремлене майно, яке обліковується на власному

балансі. При цьому баланс дочірнього підприємства не входить до балансу АТ.

1.8. Акціонерне товариство залишається власником майна, яке воно передає у господарське відання дочірнім підприємствам.

## **2. Порядок створення дочірніх підприємств**

2.1. Ініціатива створення дочірнього підприємства АТ може виходити від посадової особи — керівника відповідного підрозділу, Голови Правління АТ чи Ради АТ. Рішення про створення дочірнього підприємства приймають загальні збори.

2.2. Ініціатор організує підготовку бізнес-плану необхідності створення дочірнього підприємства, розробку проекту його статуту і подає Раді підготовлені документи одночасно з клопотанням про створення дочірнього підприємства.

2.3. До складу документів, що подаються, мають входити обґрунтовані пропозиції щодо виділення майна для дочірнього підприємства, відкриття його розрахункового рахунку та призначення керівника.

2.4. Рада АТ розглядає подані матеріали і в разі позитивного рішення включає до порядку денного наступних загальних зборів акціонерів питання про створення дочірнього підприємства і дає щодо нього свій висновок.

2.5. У випадку, якщо Рада прийняла рішення про недоцільність створення дочірнього підприємства, питання про створення може бути винесене на загальні збори акціонерів на вимогу акціонерів, які володіють у сукупності більш як 10 % акцій АТ.

2.6. Загальні збори акціонерів приймають рішення про створення дочірнього підприємства більшістю 3/4 голосів присутніх на зборах акціонерів або їх уповноважених представників (за кількістю належних їм акцій).

2.7. Статут дочірнього підприємства затверджують загальні збори акціонерів.

## **3. Керівник дочірнього підприємства**

3.1. Голова Правління АТ призначає керівника дочірнього підприємства та укладає з ним контракт.

3.2. У контракті визначаються термін повноважень керівника дочірнього підприємства (не більш як два роки), його права і обов'язки, відповідальність, умови оплати його праці та преміювання за підсумками господарської діяльності (відповідно до умов, затверджених загальними зборами акціонерів).

3.3. У статуті обумовлюються межі повного господарського відання майном дочірнього підприємства, а також обсяг повноважень керівника дочірнього підприємства щодо здійснення угод та інших юридичних дій.

3.4. Угоди, які були укладені керівником дочірнього підприємства з перевищенням меж компетенції, встановленої статутом дочірнього підприємства, визнаються з моменту їх укладення згідно з чинним законодавством.

3.5. При порушенні контракту керівником дочірнього підприємства, який несумлінно виконує свої обов'язки та перешкоджає своїми діями виконанню основних завдань АТ, АТ може застосувати заходи відповідальності згідно з укладеним з ним контрактом, законодавством і Статутом, а також стягнути заповідяну АТ шкоду.

#### **4. Підстави і порядок реорганізації і ліквідації дочірнього підприємства**

4.1. Реорганізація дочірнього підприємства здійснюється у випадках, якщо його функціонування в існуючому вигляді стало для АТ неефективним.

4.2. Реорганізація дочірнього підприємства може здійснюватись у вигляді злиття, виділення, розподілу, приєднання дочірнього підприємства до інших підприємств.

4.3. Ліквідація дочірнього підприємства здійснюється у випадках, якщо його функціонування стало для АТ недоцільним.

4.4. Реорганізація і ліквідація дочірнього підприємства здійснюється в порядку, передбаченому чинним законодавством.

### **II. Прикінцеві положення**

Питання створення, реорганізації і ліквідації дочірніх підприємств, що не врегульовані цим Положенням, вирішуються відповідно до Статуту, інших внутрішніх нормативних актів АТ і чинного законодавства України.

ЗАТВЕРДЖЕНО  
загальними зборами акціонерів  
АТ \_\_\_\_\_  
Протокол № \_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ПОЛОЖЕННЯ ПРО ПОРЯДОК РОЗРОБКИ І ПРИЙНЯТТЯ ВНУТРІШНЬКОРПОРАТИВНИХ НОРМАТИВНИХ АКТІВ

### 1. Загальні положення

Це Положення визначає загальні вимоги до порядку розробки проєктів внутрішніх нормативних правових актів, основні вимоги до змісту цих документів, порядку їх погодження службами АТ, порядку прийняття внутрішніх корпоративних актів і внесення до них змін та доповнень відповідно до Статуту АТ і чинного законодавства.

1.1. Діяльність АТ регламентується поряд із законодавчими актами, що приймаються компетентними державними органами, нормативними актами, що розробляються і приймаються самим акціонерним товариством.

1.2. Прийняті АТ з дотриманням чинного законодавства внутрішні корпоративні нормативні акти мають юридично обов'язкову силу всередині АТ.

1.3. Це Положення складене відповідно до Статуту АТ і є базовим для розробки проєктів інших корпоративних нормативних актів, воно містить основні вимоги щодо змісту внутрішніх нормативних актів, регламентує їх узгодження із структурними підрозділами, компетенцію прийняття наведених актів і порядок внесення до них змін і доповнень.

1.4. Під "корпоративними нормативними актами" в цьому Положенні треба розуміти заходи, що розробляються і приймаються органами управління відповідно до їх компетенції, визначеної чинним законодавством і Статутом, правові акти, що встановлюють норми (правила) загального характеру, призначені для регулювання виробничої, управлінської, господарської, фінансової, комерційної, кадрової та іншої функціональної діяльності всередині корпорації.

1.5. Це Положення не поширюється на корпоративні нормативні акти, що регулюють технологічні питання або визначають службове становище посадових осіб, передбачене статутними документами.

## **2. Види внутрішніх корпоративних нормативних актів**

2.1. На основі цього Положення розглядаються і приймаються такі корпоративні нормативні акти в АТ:

- 1) Положення про повноваження і регламент загальних зборів;
- 2) Положення про Спостережну (наглядову) раду (далі — Рада);
- 3) Положення про Правління;
- 4) Положення про статус Голови Правління;
- 5) Положення про Ревізійну комісію;
- 6) Положення про головне підприємство;
- 7) Положення про порядок створення, реорганізацію і ліквідацію дочірніх підприємств;
- 8) Положення про порядок створення, реорганізацію і ліквідацію філій і представництв;
- 9) Положення про реєстр акціонерів і порядок його ведення;
- 10) Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу;
- 11) Положення про звіти, що надаються Правлінням Раді;
- 12) Положення про випуск облігацій і нарахування відсотків на них;
- 13) Положення про розподіл прибутку;
- 14) Положення про фонди і резерви;
- 15) Положення про персонал;
- 16) Положення про організацію звітності;
- 17) Положення про фінансовий контроль в АТ;
- 18) Положення про внутрішній трудовий розпорядок в АТ;
- 19) Положення про відповідальність посадових осіб АТ;
- 20) Положення про значну майнову угоду в АТ.

2.2. Передбачений п. 2.1 цього Положення перелік корпоративних нормативних актів не є вичерпним: залежно від конкретних умов діяльності можуть прийматися інші корпоративні акти, що регулюють діяльність АТ або конкретизують передбачені п. 2.1 цього Положення акти.

## **3. Порядок розробки корпоративних нормативних актів**

3.1. Проекти корпоративних нормативних актів розробляються Правлінням АТ за рішенням загальних зборів і/або Ради АТ.

3.2. Голова Правління має право внести на загальні збори і/або Раду питання про розробку і прийняття будь-якого корпоративного нормативного акта, необхідного, на його думку, для діяльності АТ.

3.3. Правління АТ має право поставити питання про розробку і прийняття корпоративних актів тільки перед Радою; остання зобов'язана розглянути внесену пропозицію на своєму найближчому засіданні й прийняти щодо неї мотивоване рішення.

3.4. Профспілковий або інший повноважний орган, який представляє трудовий колектив, має право ставити питання про розробку і прийняття корпоративних нормативних актів перед Правлінням, загаль-

ними зборами акціонерів чи Радою АТ. Названі органи управління можуть розглянути внесені пропозиції та прийняти щодо них мотивоване рішення.

3.5. Компетентний орган АТ, що прийняв рішення про розробку проекту нормативного корпоративного акта, має право отримати таку розробку або розробляє проект сам. У будь-якому випадку компетентний орган видає розпоряджувальний документ, що визначає термін і порядок узгодження його з іншими підрозділами та організаціями.

3.6. Підрозділ, що розробляє корпоративний нормативний акт, готує проект такого акта, обґрунтування необхідності та наслідків його прийняття.

3.7. Будь-який корпоративний нормативний акт, що приймається АТ, підлягає обов'язковій правовій експертизі.

Акт, що не пройшов правову експертизу, не підлягає розгляду і прийняттю.

#### **4. Порядок прийняття корпоративних нормативних актів**

Передбачені п. 2.1 цього Положення корпоративні нормативні акти приймаються Радою або Правлінням АТ, крім актів, що зазначені в підпунктах 1, 2, 3, 5, 6, 7, 10, 13, 19, 20, прийняття яких належить до виключної компетенції загальних зборів акціонерів. "Положення про порядок розробки і прийняття внутрішніх корпоративних нормативних актів" приймається також загальними зборами акціонерів АТ.

(Загальні збори акціонерів мають право встановити, що окремі корпоративні нормативні акти, прийняті Радою або Правлінням, підлягають затвердженню загальними зборами чи віднесенню цих актів до своєї виключної компетенції.)

#### **5. Порядок зміни, доповнення та скасування корпоративних нормативних актів**

5.1. Корпоративні нормативні акти можуть бути змінені (через внесення в них додаткових норм; визнання такими, що втратили чинність, окремих норм; затвердження нової редакції чинних норм) тільки за рішенням органу, який прийняв (затвердив) цей акт.

Пропозиція про внесення змін може виходити від будь-якого органу, який згідно з цим Положенням поставив питання про розробку і прийняття такого корпоративного акта або прийняв (затвердив) цей акт.

5.2. При внесенні змін у корпоративні нормативні акти обов'язково дотримуватися вимог, передбачених п. 3.7 цього Положення.

5.3. Скасування корпоративних нормативних актів проводиться з дотриманням правил, передбачених п. 5.1, 5.2 цього Положення.

5.4. Зміни, доповнення чи скасування корпоративних нормативних актів підлягають обов'язковій реєстрації в порядку, встановленому п. 6.1, цього Положення.



**6. Введення в дію внутрішньокорпоративних нормативних актів**

6.1. Прийняті корпоративні нормативні акти підлягають обов'язковій реєстрації з присвоєнням їм у канцелярії АТ порядкового номера рішення про затвердження і введення в дію.

6.2. Корпоративні нормативні акти вводяться в дію в термін, зазначений у рішенні про їх прийняття (затвердження), а якщо цей термін не наведено, то по закінченні десяти днів з дня їх прийняття (затвердження).

6.3. Про прийняті акти мають бути обов'язково оповіщені: персонал Товариства — через вивірення публічного оголошення в 5-денний термін з моменту прийняття цього акта; всі акціонери — через відповідну інформацію в бюлетені АТ і на найближчих загальних зборах акціонерів. Тексти Положень мають бути надані для ознайомлення членам персоналу та акціонерам на їх вимогу. Положення “Про персонал АТ”, “Положення про внутрішній трудовий розпорядок в АТ”, “Кодекс поведінки персоналу АТ”, “Про відповідальність посадових осіб АТ перед АТ та акціонерами” обов'язкові для ознайомлення членів Персоналу АТ.

6.4. Акти, щодо яких не дотримані вимоги п. 6.3 цього Положення, визнаються недійсними для тих осіб, які не були відповідно оповіщені. Відсутність акціонера на загальних зборах, де були прийняті або оголошені прийняті Положення, не є підставою, посилаючись на яку акціонер може не виконувати пункти Положень.

ЗАТВЕРДЖЕНО  
Правлінням акціонерного товариства

Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ПОЛОЖЕННЯ ПРО РЕЄСТРАЦІЙНУ КОМІСІЮ ВІДКРИТОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

### 1. Загальні положення

1.1. Положення “Про Реєстраційну комісію ВАТ “\_\_\_\_\_” (далі — Положення) встановлює статус, склад, функції, повноваження Реєстраційної комісії, порядок її формування та роботи.

1.2. Положення розроблене відповідно до Закону України “Про господарські товариства”, Статуту ВАТ “\_\_\_\_\_” та Положення “Про загальні збори акціонерів АТ”.

### 2. Статус і склад Реєстраційної комісії

2.1. Реєстраційна комісія в межах покладених на неї обов’язків є незалежним робочим органом загальних зборів акціонерів АТ (далі — Збори).

2.2. У своїй діяльності Реєстраційна комісія керується чинним законодавством України, Статутом Товариства, Положенням “Про загальні збори акціонерів АТ”, цим Положенням та іншими внутрішніми документами АТ у частині, що стосується її діяльності.

2.3. Реєстраційна комісія призначається Правлінням АТ, а у разі скликання зборів акціонерами, що володіють не менш як 10 % голосів — цими акціонерами в порядку, передбаченому цим Положенням. Кількісний склад Реєстраційної комісії визначається виходячи з того, що один член Реєстраційної комісії може провести реєстрацію не більш як 30 акціонерів (уповноважених осіб) — учасників Зборів за годину.

2.4. Членом Реєстраційної комісії може бути акціонер, співробітник реєстратора, а також будь-яка інша особа.

Повноваження членів Реєстраційної комісії діють з моменту їх обрання до закінчення Зборів.

Члени Реєстраційної комісії обирають між собою голову та секретаря комісії.

### **3. Функції Реєстраційної комісії**

#### **3.1. Реєстраційна комісія виконує такі функції:**

- здійснює реєстрацію акціонерів та уповноважених акціонерами осіб, що прибули для участі в Зборах, та визначає кількість голосів, якими голосує кожний учасник Зборів;
- веде журнал реєстрації учасників Зборів;
- складає протокол підсумків реєстрації, визначає наявність чи відсутність кворуму;
- визначає уточнені дані про учасників Зборів, які запізнилися або залишили Збори до їх офіційного закриття, та подає Голові Зборів, який доводить цю інформацію до відома акціонерів;
- веде облік довіреностей на участь у Зборах, договорів довірчого управління акціями та журнал їх реєстрації;
- видає картки та бюлетені для голосування, веде журнал обліку їх видачі;
- видає інформаційні матеріали з питань, що будуть обговорюватись на Зборах;
- до обрання лічильної комісії виконує її функції, а саме:
  - а) роз'яснює питання, що виникають у зв'язку з реалізацією акціонерами (їх представниками) права голосу на Зборах;
  - б) роз'яснює порядок голосування з питань, що виносяться на голосування;
  - в) забезпечує встановлений порядок голосування та права акціонерів на участь у голосуванні;
  - г) підраховує голоси та підбиває підсумки голосування;
  - д) складає протоколи про підсумки голосування.

### **4. Обов'язки членів Реєстраційної комісії**

#### **4.1. Обов'язками членів Реєстраційної комісії є:**

- уважно і ретельно вести реєстрацію акціонерів, уповноважених акціонерами осіб, доручень на участь у Зборах відповідно до вимог Статуту Товариства, Положення "Про загальні збори акціонерів АТ" та цього Положення;
- вчасно подавати відомості про підсумки реєстрації та дані про акціонерів (уповноважених осіб), що запізнилися, або тих, хто залишили збори до їх офіційного завершення, Голові зборів.

### **5. Реєстрація учасників Зборів**

- #### **5.1. Реєстраційна комісія проводить реєстрацію акціонерів (уповноважених осіб) для участі в Зборах. При цьому вона веде такі журнали:**
- реєстрації учасників Зборів;
  - обліку довіреностей і договорів довірчого управління акціями;
  - обліку виданих карток і бюлетенів для голосування.

Допускається ведення реєстрації учасників Зборів, обліку довіреностей та договорів довірчого управління акціями, обліку виданих карток і бюлетенів для голосування в одному журналі.

#### 5.2. Порядок реєстрації:

— реєстрація починається не пізніше ніж за дві години до початку Зборів;

— акціонер, що прибув на Збори, представляє паспорт або інший документ, що посвідчує його особу;

— уповноважена особа акціонера додатково представляє довіреність, що підтверджує його повноваження або договір довірчого управління акціями. У разі відсутності належно оформлених документів представник акціонера не може брати участь у Зборах;

— перелічені вище особи пред'являють Реєстраційній комісії також акції (сертифікат акцій) або виписку з рахунку в цінних паперах;

— члени Реєстраційної комісії відповідно до Реєстра акціонерів та на основі перелічених вище документів реєструють акціонерів і уповноважених осіб як учасників Зборів і визначають кількість голосів, що вони представляють;

— члени Реєстраційної комісії видають під розписку акціонерам (уповноваженим особам) картки та бюлетені для голосування, а також інші матеріали, що мають бути роздані учасникам Зборів;

— члени Реєстраційної комісії заповнюють журнали реєстрації учасників Зборів, обліку довіреностей і договорів довірчого управління акціями, обліку виданих карток та бюлетенів для голосування;

— акціонери (уповноважені особи) розписуються в журналі реєстрації в отриманні карток, бюлетенів та інших матеріалів Зборів.

5.3. Якщо акціонери (уповноважені особи), які прибули на Збори до закінчення офіційно оголошеного терміну реєстрації, не встигли зареєструватися, то за рішенням Голови Реєстраційної комісії, погодженого з Головою Організаційної комісії, їх реєстрація може бути подовжена на необхідний термін. Таке рішення оформлюється відповідним протоколом Реєстраційної комісії.

5.4. Реєстраційна комісія за підсумками реєстрації оформлює протокол підсумків реєстрації учасників Зборів і визначення кворуму. У протоколі також зазначаються види і кількість виданих карток та бюлетенів для голосування.

За рішенням Реєстраційної комісії можуть складатися також інші протоколи.

До протоколів додаються письмові скарги і заяви, які надійшли до комісії, з приводу проведення реєстрації учасників Зборів.

5.5. Збори не можуть розпочатися раніше оголошеного терміну, крім випадку, коли зареєструвалися акціонери (уповноважені представники), що представляють 100 % голосів.

5.6. Орган, що прийняв рішення про проведення Зборів, може передати реєстрацію учасників Зборів реєстратору, який веде реєстр власників іменних цінних паперів Товариства (на основі договору).

5.7. Акціонери, що володіють у сукупності більш ніж 10 % голосів, можуть призначати своїх представників (не більш як дві особи) для контролю за реєстрацією учасників Зборів, про що вони до початку реєстрації письмово повідомляють орган, який прийняв рішення про проведення Зборів.

#### **6. Визначення кворуму Зборів**

6.1. Право участі у Зборах мають особи, які є власниками акцій на день проведення Зборів (їх представники). Учасником Зборів вважається акціонер або уповноважена особа акціонера (далі — акціонер), які пройшли реєстрацію у встановленому порядку. Незареєстрований акціонер (уповноважена особа) не враховується при підрахунку кворуму і не має права брати участь в обговоренні питань порядку денного Зборів та голосувати з них.

6.2. Збори вважаються правомочними, якщо на момент закінчення реєстрації його учасників зареєструвалися акціонери, які володіють у сукупності більш ніж 60 % голосів.

6.3. Якщо у роботі Зборів робляться перерви, реєстрація учасників проводиться після кожної перерви.

6.4. Повторні Збори, скликані замість тих, що не відбулися, правомочні, якщо на момент закінчення реєстрації їх учасників зареєструвалися акціонери, що володіють у сукупності більш ніж 60 % голосів.

#### **7. Прикінцеві положення**

7.1. Це Положення, зміни і доповнення до нього затверджуються Правлінням АТ.

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

7.3. Якщо окремі норми, встановлені цим Положенням, визнані недійсними, це не тягне за собою визнання недійсними інших норм та Положення в цілому.

**Голова Правління АТ**  
**Секретар Правління АТ**

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

Додаток 10

ЗАТВЕРДЖЕНО  
Правлінням акціонерного товариства

Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ПОЛОЖЕННЯ ПРО ПРОТОКОЛЬНУ КОМІСІЮ ВІДКРИТОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

### 1. Загальні положення

1.1. Положення “Про Протокольну комісію ВАТ “\_\_\_\_\_” (далі — Положення) встановлює статус, склад, функції, повноваження Протокольної комісії, порядок її формування та діяльності.

1.2. Положення розроблено відповідно до Закону України “Про господарські товариства”, Статуту ВАТ “\_\_\_\_\_” та Положення “Про загальні збори акціонерів АТ”.

### 2. Статус і склад Протокольної комісії

2.1. Протокольна комісія в межах покладених на неї зобов’язання є незалежним робочим органом Загальних зборів акціонерів АТ (далі — Збори).

2.2. У своїй діяльності Протокольна комісія керується чинним законодавством України, Статутом Товариства, Положенням “Про загальні збори акціонерів АТ”, цим Положенням та іншими внутрішніми документами АТ у частині, що стосується діяльності Протокольної комісії.

2.3. Протокольна комісія обирається на Зборах у порядку, передбаченому цим Положенням, в складі \_\_ осіб. Головою Протокольної комісії є Секретар Зборів.

Повноваження членів Протокольної комісії діють з моменту їх обрання до закінчення складання протоколу Зборів, на яких їх було обрано.

### 3. Функції Протокольної комісії

3.1. Протокольна комісія здійснює такі функції:

- складає протокол Загальних зборів акціонерів;
- у разі потреби редагує пропозиції акціонерів до проектів документів, винесених на розгляд Зборів.

#### **4. Обов'язки членів Протокольної комісії**

##### **4.1. Обов'язками членів Протокольної комісії є:**

— уважно і ретельно вести протокол Зборів відповідно до вимог цього Положення;

— у разі неможливості зафіксувати дані в протоколі у разі непредставлення виступаючих або нерозбірливих виступів промовців повідомляти про це Голову Зборів.

#### **5. Дострокове припинення повноважень членів Протокольної комісії**

5.1. Повноваження окремих членів або всього складу Протокольної комісії можуть бути припинені достроково рішенням Зборів акціонерів АТ у таких випадках:

— за власною ініціативою через письмове оповіщення про це інших членів комісії та Голови Зборів;

— невиконання членами Протокольної комісії своїх обов'язків.

#### **6. Порядок ведення протоколу Зборів**

6.1. Протокол Зборів ведеться у двох примірниках (оригінал і копія). Протокол складає Протокольна комісія.

6.2. Кожний аркуш оригіналу протоколу підписується (із зазначенням прізвища та дати) Головою та Секретарем Зборів.

6.3. Протокол Зборів та додатки до нього мають бути оформлені, підписані та не пізніше як через три робочих дні після закінчення Зборів передані Правлінню.

6.4. У протоколі Зборів зазначаються: дата, час та місце проведення Зборів, кількість акціонерів і уповноважених акціонерами осіб, присутніх на Зборах, питання порядку денного, прізвища Голови, Секретаря Зборів та виступаючих, виступи та пропозиції акціонерів і уповноважених акціонерами осіб, всі винесені на голосування питання і пропозиції, спосіб та результати голосування, прийняті рішення.

6.5. Голова та Секретар Зборів несуть персональну відповідальність за достовірність відомостей, що внесені до протоколу Зборів.

6.6. Акціонери, що брали участь у Зборах і не згодні з їх рішеннями, можуть заявити окрему думку, яка заноситься до протоколу Зборів.

6.7. До Протоколу Зборів додаються протокол лічильної комісії та протокол реєстраційної комісії.

6.8. Після складання протоколу Зборів оригінал протоколу передається Секретарем Зборів Секретарю Правління для зберігання. Копія протоколу Зборів з поміткою Секретаря Правління про прийняття оригіналу протоколу залишається у Секретаря Зборів.

**7. Юридична сила протоколу Зборів**

7.1. Протокол загальних зборів акціонерів є офіційним документом, що підтверджує процес обговорення і прийняття рішення загальними зборами акціонерів АТ.

**8. Прикінцеві положення**

8.1. Це Положення, зміни і доповнення до нього затверджуються Правлінням.

8.2. Пропозиції про внесення змін і доповнень до Положення може внести будь-який акціонер.

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

8.4. Якщо окремі норми, встановлені Положенням, визнані недейсними, це не тягне за собою визнання недейсними інших норм і Положення в цілому.

Голова Правління \_\_\_\_\_  
Секретар Правління \_\_\_\_\_

*Додаток 11*

**ЗАТВЕРДЖЕНО**  
загальними зборами акціонерів  
АТ \_\_\_\_\_  
Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

**ПОЛОЖЕННЯ ПРО ПРАВЛІННЯ ВІДКРИТОГО  
АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

**1. Загальні положення**

1.1. Положення регламентує статус, склад, повноваження Правління й порядок його роботи і взаємодіє з іншими органами управління відкритого акціонерного товариства (далі — Товариство) та функціональними структурами.

1.2. Положення розроблене відповідно до Закону України “Про господарські товариства” та Статуту Товариства.



## **2. Правовий статус Правління Товариства**

2.1. Правління Товариства (далі — Правління) є виконавчим органом, що здійснює керівництво усією поточною діяльністю Товариства.

2.2. Правління підпорядковане загальним зборам акціонерів та Спостережній (наглядовій) раді Товариства, рішення яких для Правління є обов'язковим.

2.3. У своїй діяльності Правління керується чинним законодавством, Статутом Товариства, цим Положенням, а також іншими рішеннями, розпорядженнями, що приймаються загальними зборами акціонерів та Спостережною радою (далі — Рада) Товариства.

2.4. Правління має право при виконанні своїх функцій вступати в ділові відносини з державними та недержавними підприємствами, організаціями, установами й фізичними особами і вирішувати всі питання своєї діяльності.

## **3. Склад Правління Товариства**

3.1. До складу Правління входять осіб: Голова Правління, його заступник та члени Правління. Термін повноважень Правління — 3 роки.

3.2. Голова Правління обирається загальними зборами акціонерів (далі — Збори).

3.3. Голова Правління формує та подає на затвердження Раді склад Правління Товариства.

3.4. Заступники Голови Правління призначаються Головою Правління Товариства.

3.5. Члени Правління не мають права входити до складу Ревізійної комісії Товариства.

3.6. Головою та членами Правління можуть бути тільки особи, які перебувають з Товариством у трудових відносинах.

3.7. Голова Правління призначає Секретаря, який веде протоколи засідань Правління.

## **4. Компетенція Правління Товариства**

### **4.1. Правління Товариства:**

— організовує роботу Зборів Товариства;

— визначає основні напрями діяльності Товариства, його філій, відділень, представництв та інших структурних підрозділів і виносить на розгляд Ради з подальшим затвердженням загальними зборами акціонерів;

— складає річний баланс і готує звіт Товариства та виносить їх на розгляд Ради АТ з подальшим затвердженням Зборами акціонерів;

— розробляє проект плану діяльності Товариства на наступний рік та виносить на розгляд Спостережної ради з подальшим затвердженням Зборами акціонерів;

— здійснює зовнішньоекономічну діяльність Товариства;

— визначає політику та приймає рішення, що стосуються отримання та надання кредитів та позик;

— приймає рішення про здійснення Товариством капіталовкладень;

— приймає рішення про участь Товариства в холдингових компаніях, об'єднаннях підприємств і фінансово-промислових групах та погоджує їх із Радою з подальшим затвердженням на Зборах акціонерів;

— розробляє поточні фінансові звіти;

— за узгодженням із Радою готує та вносить на затвердження Зборів акціонерів пропозиції щодо зміни розміру статутного фонду;

— приймає та затверджує рішення про розподіл прибутку, покриття збитків та доводить ці рішення до відома акціонерів на Зборах акціонерів;

— приймає та затверджує рішення щодо розміру фондів та доводить ці рішення до відома акціонерів на Зборах акціонерів;

— приймає та затверджує рішення щодо періодичності, розміру та форми виплати дивідендів і доводить ці рішення до відома акціонерів на Зборах акціонерів;

— приймає та затверджує у проміжку між Зборами акціонерів рішення про перерозподіл фондів, створених з чистого прибутку, якщо без такого рішення неможливе здійснення нормальної виробничо-господарської діяльності Товариства, та доводить ці рішення до відома акціонерів на Зборах акціонерів;

— визначає питання, які мають бути винесені на розгляд Зборів акціонерів, та готує проекти рішень Зборів з цих питань;

— розробляє та вносить на затвердження Зборів акціонерів Статут дочірніх підприємств, Положення про філії і представництва;

— готує і вносить на розгляд Зборів акціонерів погоджені з Радою пропозиції щодо внесення змін та прийняття у новій редакції “Положення про Загальні збори акціонерів АТ”, “Положення про Ревізійну комісію АТ”, “Положення про Правління АТ”, “Положення про Спостережну (наглядову) раду АТ”;

— розробляє та вносить на затвердження Ради АТ “Положення про фонди АТ”, “Положення про цінні папери АТ”, “Положення про нарахування та виплату доходу (дивідендів) по цінних паперах АТ”, “Положення про оплату праці членів органів управління” та інші положення, що регламентують діяльність Товариства;

— організує кадрову роботу, визначає і затверджує структуру Товариства, чисельність та структуру апарату управління Товариства, розглядає звіти про роботу структурних підрозділів Товариства;

— приймає рішення про придбання, відчуження та заставу майна, а також укладання контрактів на суми, що перевищують \_\_\_% статутного фонду товариства, з подальшим затвердженням Радою;

— приймає рішення про придбання, відчуження та заставу майна, а також укладання контрактів на суми, що не перевищують \_\_\_% розміру статутного фонду АТ;

— визначає вартість внесеного акціонерами до статутного фонду майна, майнових та немайнових прав;

— приймає рішення про виключення акціонера Товариства, який не зробив повністю свого внеску за акції до дня закінчення підписки;

— приймає рішення про придбання акцій у акціонерів, їх подальший розподіл, розміщення та анулювання;

— організує випуск цінних паперів;

— приймає рішення про прийняття або відмову зайвої підписки;

— організує матеріально-технічне забезпечення господарської та іншої діяльності Товариства;

— організує збут продукції;

— взаємодіє з постачальниками товарів і послуг Товариства, а також зі споживачами його продукції;

— визначає перелік пільг акціонерам при користуванні профільними послугами АТ;

— організує фінансово-економічну роботу, облік та звітність, ведення грошово-розрахункових операцій;

— забезпечує організаційно-технічну діяльність Зборів акціонерів та Ревізійної комісії АТ;

— організує діловодство та веде архів АТ;

— організує соціально-побутове обслуговування працівників Товариства;

— здійснює контроль за станом приміщень, будов, обладнання;

— здійснює контроль за рухом матеріальних та грошових цінностей.

Правління Товариства розглядає та вирішує будь-які інші питання, внесені на його розгляд Головою Правління, членами Правління, Радою та Ревізійною комісією Товариства, якщо вони не належать до компетенції Зборів акціонерів та Ради Товариства.

4.2. Головним завданням членів Правління Товариства є організація виробничої діяльності підприємства відповідно до цілей, визначених загальними зборами акціонерів.

## **5. Голова Правління Товариства**

5.1. Голова Правління Товариства обирається Зборами акціонерів і наділяється необхідними повноваженнями відповідно до законодавства України, Статуту Товариства та цього Положення.

5.2. Голова Правління у межах своєї компетенції згідно з чинним законодавством, Статутом Товариства та цим Положенням:

— здійснює оперативне керівництво діяльністю Товариства;

— забезпечує виконання рішень, прийнятих загальними зборами;

— представляє на засіданнях Ради, Ревізійної комісії та на Зборах акціонерів АТ позицію Правління АТ;

- признає та звільняє членів Правління за погодженням із Радою;
- представляє інтереси Товариства в установах, підприємствах, організаціях в Україні та за її межами;
- діє від імені Товариства без довіреності, укладає угоди, контракти та інші юридичні акти від імені Товариства;
- приймає рішення про придбання, відчуження та заставу майна, а також укладання контрактів на суми, що не перевищують \_\_\_ статутного фонду Товариства;
- організує роботу дочірніх підприємств, філій та представництв Товариства;
- визначає умови оплати праці працівників Товариства, керівників філій, представництв та дочірніх підприємств;
- приймає рішення про призначення та звільнення керівників дочірніх підприємств Товариства, філій та представництв;
- видає довіреності;
- відкриває в кредитних установах розрахункові, валютні та інші рахунки Товариства;
- видає накази в межах своєї компетенції;
- затверджує ціни та тарифи на товари й послуги АТ;
- приймає рішення про відрядження працівників Товариства, в тому числі закордонні;
- забезпечує дотримання норм законодавства про працю, правил внутрішнього трудового розпорядку;
- укладає від імені Товариства контракти та трудові договори, угоди з працівниками;
- підписує від імені Правління АТ колективний договір з трудовим колективом;
- приймає на роботу на контрактній основі та звільняє з роботи працівників, застосовує засоби заохочення та накладає стягнення;
- затверджує положення про структурні підрозділи Товариства та посадові інструкції;
- приймає рішення про пред'явлення претензій та подання позовів від імені Товариства;
- затверджує перелік відомостей, що становить комерційну таємницю АТ;
- затверджує штатний розпис Товариства, філій та представництв;
- розподіляє обов'язки між членами Правління, визначає їх повноваження;
- здійснює інші дії, необхідні для досягнення цілей Товариства.

5.3. У разі відсутності Голови Правління право виступати від імені Товариства без довіреності мають його заступники в межах їх компетенцій, передбачених посадовими інструкціями.

## **6. Права і обов'язки членів Правління**

### **6.1. Правління зобов'язане:**

— забезпечувати практичне виконання рішень зборів акціонерів та Ради у галузі інвестування коштів, розвитку виробництва, капітального будівництва, укладанні договорів і угод з підприємствами, установами, організаціями, фізичними особами, а також інших питань поточної господарської та соціальної діяльності Товариства;

— забезпечувати передбачені нормативними положеннями умови праці працівників Товариства, розміри заробітної плати не нижче від офіційно встановленого державою мінімального рівня;

— забезпечувати правильне ведення бухгалтерського обліку, статистичної та іншої звітності, своєчасність підготовки та подання документів, що вимагають державні органи, загальні збори акціонерів Товариства.

**6.2.** Члени Правління Товариства зобов'язані дотримуватись лояльності до Товариства.

**6.3.** Члени Правління Товариства мають право на укладання угод та здійснення операцій від імені Товариства за наявності у них довіреності на здійснення таких дій.

**6.4.** Члени Правління Товариства можуть поєднувати свою діяльність у складі Правління Товариства з діяльністю на будь-яких посадах у Товаристві з відповідною оплатою.

**6.5.** Члени Правління Товариства мають право на придбання акцій Товариства в умовах опціону, якщо такий механізм стимулювання їх роботи передбачений контрактом.

**6.6.** Члени Правління Товариства мають право необмеженого доступу до інформації, що стосується діяльності Товариства і необхідна їм для здійснення своїх функцій у складі Правління Товариства.

## **7. Порядок роботи Правління**

**7.1.** Правління скликається Головою в разі потреби, але не менше ніж один раз на місяць.

**7.2.** Про засідання Правління його члени повинні бути повідомлені не пізніше ніж за 3 дні до дати проведення засідання.

**7.3.** Порядок денний засідання передається всім членам Правління разом з повідомленням про дату проведення засідання.

**7.4.** Голова Правління організовує роботу Правління на основі плану розгляду питань на поточний місяць. До порядку денного додатково включаються питання, запропоновані для розгляду Радою, Ревізійною комісією та членами Правління Товариства.

**7.5.** Правління правомочне приймати рішення з питань, які належать до його компетенції, якщо на засіданні присутні не менше трьох його членів. На засіданнях головує Голова Правління.

**7.6.** Засідання Правління буде вважатися неправомочним, якщо на ньому одночасно відсутні Голова Правління та його заступники.

7.7. Усі рішення Правління приймаються простою більшістю голосів. При однаковій кількості голосів приймається рішення, за яке проголосував Голова Правління. Правління може приймати рішення через опитування, якщо всі його члени погодилися з цим у письмовій формі.

7.8. Рішення Правління оформляється протоколом, який підписують Голова та члени Правління. Секретар веде книгу протоколів правління, яка повинна бути надана на вимогу будь-кого з акціонерів для ознайомлення. За вимогою акціонерів повинні також видаватися засвідчені витяги з книги протоколів.

7.9. Якщо до порядку денного включені питання, що стосуються укладання важливих угод, фінансування інвестиційних чи інноваційних проектів та містять комерційну таємницю, протоколи Правління готуються у двох варіантах: у повному вигляді та узагальнені.

Акціонерам надаються узагальнені протоколи з даними, що не містять комерційної таємниці.

7.10. Члени Правління у своїй діяльності керуються посадовими інструкціями, затвердженими Головою Правління.

7.11. Правління Товариства зберігає свої повноваження незалежно від створення вакансій. На створені вакансії Голова Правління за погодженням із Радою призначає нових членів Правління. Склад Правління доводиться до відома акціонерів на найближчих загальних зборах акціонерів.

7.12. Члени Правління можуть бути відкликані за поданням Голови Правління Товариства та звільнені за власним бажанням Радою.

## **8. Звіт перед акціонерами про результати річної діяльності Товариства**

8.1. За результатами річної діяльності Правління Товариства представляє акціонерам річний звіт про фінансово-господарську діяльність та баланс Товариства з необхідними до нього додатками.

### **8.2. Звіт повинен містити викладення:**

— змісту робіт, що мають важливе значення, здійснення яких розпочалось після завершення попереднього господарського року, а також тих робіт, які не закінчені з минулих років;

— перспектив розвитку Товариства;

— змісту діяльності в галузі досліджень і розробок.

8.3. Річний баланс включає в себе власний баланс і рахунок прибутків та збитків. Баланс становить зіставлення активів та пасивів Товариства. Рахунок прибутків і збитків являє собою зіставлення видатків і прибутків за господарський рік. Він може бути складений у вигляді самостійного документа або бути частиною бухгалтерського балансу.

8.4. Правління Товариства повинне протягом місяця після закінчення фінансового року скласти річний баланс та звіт про стан справ у Товаристві за господарський рік, що закінчився, і подати їх Ревізійній

комісії та/або аудиторю, які здійснюють перевірку річного балансу та звіту про стан справ щодо їх відповідності чинному законодавству, правилам ведення бухгалтерського обліку та звітності, а також установчим документам Товариства, і дають відповідний висновок.

8.5. Одночасно з річним балансом Правління зобов'язане підготувати звіт щодо розподілу балансового прибутку, а саме:

— про розмір балансового прибутку.

— про відрахування в резерв та відповідні фонди, передбачені законодавством або створені за рішенням Зборів акціонерів;

— про розподіл частини прибутку між акціонерами;

8.6. Після отримання висновку Ревізійної комісії чи аудитора Правління Товариства подає річний баланс, звіт про стан справ, пропозиції про розподіл прибутку та висновки Ревізійної комісії Раді Товариства, яка здійснює перевірку поданих документів і складає письмовий звіт. У ньому Рада Товариства має вказати на наявність або відсутність заперечень щодо поданих документів.

8.7. Рада Товариства схвалює або не схвалює річний баланс.

Якщо Рада Товариства не схвалює річний баланс, то до подання річного балансу загальним зборам акціонерів, потрібно отримати висновок аудитора.

8.8. Річний звіт і баланс не можуть бути затверджені Зборами акціонерів без висновку Ревізійної комісії Товариства та/або зовнішнього аудитора.

8.9. Акціонери Товариства до Зборів повинні бути проінформовані про основні положення та дані річного звіту та балансу Товариства. Найбільш важлива інформація про підсумки річної діяльності Товариства (вербальний звіт, цифрові дані, аналітичні матеріали) має бути оформлена у вигляді окремого документа. Кожному акціонеру Товариства до відкриття Зборів, у порядку денного яких є питання затвердження річного звіту та балансу, має бути надана можливість ознайомлення з цим документом.

8.10. Річний баланс та відомості з річного звіту після затвердження їх Зборами акціонерів подаються Головою Правління Товариства для опублікування в офіційних виданнях та реєстродержателю разом з копією протоколу Зборів акціонерів Товариства.

## **9. Відповідальність членів Правління**

9.1. Члени Правління виконують свої обов'язки відповідно до чинного законодавства, Статуту АТ, цього Положення, а також рішень Зборів акціонерів АТ і Ради АТ та їх інструкцій.

9.2. Члени Правління несуть персональну відповідальність за виконання рішень Зборів акціонерів АТ, якщо вони не суперечать чинному законодавству та Статуту АТ.

9.3. Члени Правління у разі невиконання або неналежного виконання ними своїх обов'язків несуть дисциплінарну, адміністративну та іншу відповідальність згідно з чинним законодавством України.

9.4. Члени Правління несуть майнову відповідальність за шкоду, заподіяну АТ через порушення покладених на них обов'язків.

#### **10. Прикінцеві положення**

10.1. Зміни та доповнення до цього Положення вносяться відповідно до змін у чинному законодавстві та рішень Зборів акціонерів Товариства.

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

10.3. Якщо окремі норми, встановлені цим Положенням, визнані недійсними, це не тягне за собою визнання недійсними інших норм і положень в цілому.

10.4. Положення набирає чинності після його затвердження на Зборах акціонерів Товариства.

Голова загальних зборів \_\_\_\_\_

Секретар загальних зборів \_\_\_\_\_

*Додаток 12*

**ЗАТВЕРДЖЕНО**

Спостережною радою АТ \_\_\_\_\_  
 Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## **ПОЛОЖЕННЯ ПРО ЦІННІ ПАПЕРИ ВІДКРИТОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

### **1. Загальні положення**

1.1. Положення “Про цінні папери АТ” (далі — Положення) визначає порядок випуску, розміщення та обігу цінних паперів і обліку акціонерів відкритого акціонерного товариства “\_\_\_\_\_” (далі — Товариство, АТ).

1.2. Положення розроблено відповідно до Цивільного кодексу України, законів України “Про власність”, “Про цінні папери та фондову біржу”, “Про господарські товариства”, Положення “Про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів”, а також Статуту АТ.



1.3. Цінні папери — грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

1.4. Для реалізації цілей своєї діяльності Товариство мобілізує грошові кошти інвесторів через емісію цінних паперів.

1.5. Товариство може випускати в обіг такі цінні папери.

1.5.1. Акції — іменні та на пред'явника, прості й привілейовані.

1.5.2. Облігації: іменні та на пред'явника, відсоткові та цільові, з вільним та з обмеженим колом обігом.

1.5.3. Векселі — прості та переказні.

1.6. Товариство мобілізує грошові кошти через емісію вказаних видів цінних паперів для реалізації цілей своєї діяльності, зазначених у Статуті Товариства.

1.7. АТ у разі випуску від свого імені цінних паперів та взяття на себе зобов'язань щодо виконання обов'язків, що впливають з умов їх випуску, виступає як емітент.

1.8. АТ може здійснювати випуск цінних паперів як у паперовій, так і в безпаперовій формі (у вигляді записів у електронних базах даних).

1.9. Облік прав власності на іменні цінні папери АТ здійснюється в системі реєстру власників іменних цінних паперів (далі — Реєстр).

1.10. Акції та облігації, що випускаються в обіг Товариством, мають бути зареєстровані у встановленому чинним законодавством України порядку.

## 2. Акції

2.1. Акція — цінний папір, що випускається Товариством, без встановленого терміну обігу, підтверджує участь у Товаристві, дає право на участь в управлінні, право на отримання прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації товариства.

2.2. Товариство випускає в обіг прості іменні акції.

У зв'язку зі створенням АТ через приватизацію державного підприємства перший випуск його акцій становлять прості іменні акції (стаття 18 Закону України “Про приватизацію майна державних підприємств”). У подальшому після оплати всіх акцій попереднього випуску за вартістю, яка не нижча від номінальної, Товариство має право на додатковий випуск акцій.

2.3. Акція товариства має такі реквізити:

- фірмове найменування Товариства та його місцезнаходження;
- найменування цінного папера “Акція”, її порядковий номер;
- дату випуску акцій;

- вид акції;
- номінальну вартість акції;
- прізвище, ім'я та по батькові власника іменної акції;
- розмір статутного фонду Товариства на день випуску акцій;
- кількість акцій, що випускаються;
- термін виплати дивідендів;
- підпис Голови Правління АТ або іншої уповноваженої на це особи;
- печатку АТ.

2.4. Акція неподільна. У разі, якщо одна акція належить кільком особам, всі вони є колективним власником акції та реалізують своє право власності через одного уповноваженого представника.

2.5. Одна акція дає один голос при вирішенні питань на загальних зборах акціонерів.

2.6. Привілейовані акції.

2.6.1. Статус привілейованих акцій Товариства визначається такими положеннями:

— привілейовані акції дають власнику переважне право на отримання дивідендів;

— дивіденд (у відсотках від номіналу акції) обумовлюється заздалегідь та не залежить від прибутку Товариства;

— у випадку, якщо прибутку відповідного року недостатньо, виплати дивідендів за привілейованими акціями здійснюються з резервного фонду Товариства;

— якщо розмір дивіденду за простими акціями перевищує встановлені розміри дивіденду за привілейованими акціями, останній може бути скоригований до розмірів дивіденду за простими акціями за рішенням загальних зборів акціонерів;

— привілейовані акції забезпечують їх власникам першочергову участь у розподілі майна Товариства у разі його ліквідації.

2.6.2. Власник привілейованої акції користується правами, що наведені в п. 2.1, крім права голосу на загальних зборах.

2.6.3. Загальна номінальна вартість усієї кількості випущених привілейованих акцій не повинна перевищувати 10 % від розміру статутного фонду Товариства. При збільшенні або зменшенні статутного фонду має зберігатись (може не зберігатись) співвідношення, затверджене при первинній емісії.

2.6.4. Рішенням Товариства про зменшення розміру статутного фонду акції, не подані для анулювання, визнаються недійсними, але не раніш як через шість місяців після доведення до відома про це всіх акціонерів.

2.6.5. У разі визнання (оголошення) акції недійсною Товариство сплачує її власнику:

- номінал, якщо ринкова вартість вища від номіналу;
- ринкову вартість, якщо вона нижча від номіналу.

2.6.7. Нарахування і виплата дивідендів за результатами господарської діяльності за тими акціями, які визнані недійсними, здійснюються з розрахунку на термін до дати фактичного оголошення про вилучення цих акцій з обігу як недійсних.

2.7. Сертифікати акцій.

2.7.1. Сертифікат акцій — документ Товариства, що підтверджує право власності на володіння певною кількістю акцій Товариства.

2.7.2. Сертифікат акцій має такі реквізити:

- повну назву Товариства;
- юридична адреса;
- розмір статутного фонду на час емісії цінних паперів;
- назву цінного папера;
- номер та серію цінного папера;
- дату видачі;
- номінальну вартість цінного папера (далі — ЦП);
- загальну кількість ЦП у одного власника;
- умови виплати дивідендів;
- розмір виплати за привілейованими акціями;
- умови відчуження;
- передавальний напис (тільки на іменних ЦП);
- підпис Голови Правління Товариства;
- печатку.

Бланки сертифікатів акцій виготовлюються та зберігаються у порядку, встановленому чинним законодавством.

2.7.3. У разі необхідності в сертифікаті акцій можуть бути зазначені умови відчуження акцій на користь певної особи. Відчуження іменних акцій вважається дійсним тільки після внесення відповідних змін у Реєстр власників іменних акцій Товариства.

2.7.4. Акціонеру видається один сертифікат на всю суму належних йому акцій тільки після повної оплати. Загублений сертифікат поновлюється за додаткову плату, розмір якої визначається Правлінням Товариства.

2.7.5. Передача сертифіката акції несе за собою перехід прав власності на акції Товариства, які наведені в ньому.

### 3. Облігації підприємства

3.1. Облігація — цінний папір Товариства, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому термін з виплатою фіксованого відсотка.

3.2. Товариство може здійснювати випуск іменних облігацій та на пред'явника, відсоткових та безвідсоткових (цільових), з вільним або обмеженим обігом.

3.3. Облігація товариства має такі реквізити:

- фірмове найменування Товариства та його місцезнаходження;
- найменування цінного папера — “облігація”;
- фірмове найменування або ім'я покупця (для іменної облігації);
- номінальну вартість облігації;
- терміни погашення, розмір та терміни виплати відсотків (для відсоткових облігацій);
- місце і дату випуску, серію та номер облігації;
- підпис Голови Правління або іншої уповноваженої на це особи;
- печатку емітента.

3.4. Облігація не дає її власнику права на участь в управлінні справами Товариства.

3.5. Власник облігації на пред'явника має право продажу, передачі іншим особам, дарування тощо без узгодження з Товариством. Власник іменних облігацій не має права продати, передати у будь-який спосіб облігації без згоди Правління АТ.

3.6. Рішення Правління Товариства про випуск облігацій має бути оформлене протоколом за встановленою формою.

3.7. Товариство може випускати облігації на суму не більш як 25 % від розміру статутного фонду і тільки після повної оплати всіх випущених акцій.

3.8. Дохід за облігаціями усіх видів виплачується відповідно до умов їх випуску за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

3.9. У разі невиконання Товариством своїх зобов'язань зі сплати належних сум стягнення заборгованості за облігаціями на користь власника здійснюється відповідно до чинного законодавства.

3.10. Облігації можуть бути обміняні на акції Товариства відповідно до чинного законодавства.

#### 4. Емісія акцій

4.1. Перший випуск акцій (емісія) Товариства здійснюється у розмірі статутного фонду, визначеного згідно з оцінкою вартості майна.

4.2. Наступні випуски акцій Товариства можливі на умовах і в порядку, передбаченими чинним законодавством і Статутом АТ.

4.3. Випуск акцій може здійснюватись у документарній чи бездокументарній формі.

4.4. Покупець отримує акції за договором купівлі-продажу, укладеному з Товариством, шляхом:

- внесення готівки в касу Товариства;
- переказом грошей на рахунок Товариства поштою або телеграфом;
- переказом грошей зі свого розрахункового рахунку в банку на рахунок Товариства безготівковим способом;
- надання майна у натуральній формі у власність Товариства.

4.5. Акції можуть сплачуватись акціонерами грошовими коштами, цінними паперами, наданням Товариству права власності на майно,

майнових або особистих немайнових прав, у тому числі на інтелектуальну власність. Вартість внесеного майна, майнових та немайнових прав визначається Правлінням АТ із залученням експертів і затверджується загальними зборами.

4.6. Особи, які беруть участь у підписці на акції, повинні зробити на рахунок Товариства попередній внесок у розмірі не менш як 10 % номінальної вартості акцій, які вони підписують, після чого їм видають письмове зобов'язання продати відповідну кількість акцій.

4.7. До дня закінчення терміну підписки особи, які підписали акції, зобов'язані внести з урахуванням попереднього внеску не менш як 30 % номінальної вартості акцій. Для підтвердження внеску Правління Товариства видає їм тимчасові посвідчення.

4.8. Протягом 30 днів після реєстрації змін до Статуту, пов'язаних зі збільшенням статутного фонду, учасники повинні повністю сплатити заявлені акції.

4.9. У разі невиконання цього зобов'язання у встановлений термін:

— за час прострочення акціонер сплачує по 10 % річних з недовнесеної суми;

— до моменту вкладення внеску повністю і виплати наведених вище сум боржник бере участь в управлінні Товариством тільки з правом додаткового голосу;

— при невикладенні акціонером свого внеску повністю протягом наступних 3 місяців він виключається з Товариства на основі рішення Правління Товариства;

— неоплачені акції реалізуються Товариством як непідписані;

— попередній внесок повертається акціонеру за вирахуванням сум на покриття можливих матеріальних витрат Товариства, збитків, а також 10 % від вартості внеску на відшкодування моральної шкоди Товариству;

— виключеному учаснику виплачується належна йому частина прибутку, отримана Товариством до моменту його виключення, але не до номінальної вартості акцій, а до оплаченої їх частини;

— виплата провадиться після затвердження звіту за рік, у якому він виключений з Товариства, і у термін до 12 місяців з дня виключення з проведенням індексації на момент виплати виходячи з офіційно визначеного рівня інфляції.

4.10. Вторинне поширення цінних паперів через їх купівлю та продаж на фондовому ринку здійснюється згідно з чинним законодавством, Статутом Товариства та цим Положенням.

4.11. Обіг цінних паперів здійснюється відповідно до передавальних доручень і документів, що підтверджують факт укладання угоди з акціями, а також іншими підставами набуття права власності і фактами обтяження акцій обов'язками у випадках, передбачених законодавством України.

4.12. Передавальне доручення підписується акціонером — фізичною особою, що здійснює передавання акцій, або його представником. Підписи фізичних осіб — акціонера (уповноваженого представника) і особи, на користь якої відчужуються акції (уповноваженого представника), засвідчуються Реєстратором або нотаріально.

Підпис уповноваженого представника юридичної особи — акціонера або юридичної особи, на користь якої відчужуються акції, засвідчується печаткою юридичної особи.

## **5. Прикінцеві положення**

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

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

5.3. Якщо окремі норми, встановлені цим Положенням, визнані недійсними, це не тягне за собою визнання недійсними інших норм і Положення в цілому.

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

**Голова Спостережної  
(наглядової) ради АТ**  
**Секретар Спостережної  
(наглядової) ради АТ**

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

ЗАТВЕРДЖЕНО

Спостережною (наглядовою) радою

АТ \_\_\_\_\_

Протокол № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

## ПОЛОЖЕННЯ ПРО ПОРЯДОК ОЗНАЙОМЛЕННЯ АКЦІОНЕРІВ З ІНФОРМАЦІЄЮ У ВІДКРИТОМУ АКЦІОНЕРНОМУ ТОВАРИСТВІ

Положення про порядок ознайомлення акціонерів з інформацією ВАТ (далі — Положення) розроблено відповідно до законів України “Про підприємства в Україні”, “Про господарські товариства”, “Про цінні папери і фондову біржу”, Статуту ВАТ (далі — АТ).

Положення встановлює право акціонера на отримання інформації про діяльність АТ, обов’язки структурних підрозділів щодо надання такої інформації акціонерам, обмеження доступу до інформації.

### 1. Загальні положення

1.1. Основні терміни та поняття, що використовуються у цьому Положенні:

**акція** — цінний папір без установленого терміну обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді АТ, підтверджує членство в АТ та право на участь у управлінні ним, дає право його власникові на одержання прибутку у вигляді чи дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації АТ;

**акціонер** — особа, якій належать акції на праві власності;

**виписка з реєстру** — письмовий документ, що підтверджує запис у реєстрі власників іменних цінних паперів щодо власника та належних йому іменних цінних паперів і видається реєстратором;

**емітент** — юридична особа, яка від свого імені випускає цінні папери та зобов’язується виконувати обов’язки, що впливають з умов їх випуску, а також держава в особі своїх органів та органи місцевого самоврядування, які можуть випускати цінні папери;

**зареєстрована особа** — особа, записана в реєстрі власників іменних цінних паперів як власник чи номінальний держатель зазначеної кількості іменних цінних паперів певної номінальної вартості;

**реєстр власників іменних цінних паперів** (далі — Реєстр) — перелік за станом на певну дату власників іменних цінних паперів, на-

лежних їм іменних цінних паперів, що є складовою системи реєстру та дає змогу ідентифікувати цих власників, кількість, номінальну вартість і вид іменних цінних паперів, що їм належать;

**реєстратор** — юридична особа, яка має дозвіл та здійснює діяльність щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

**уповноважена особа** — юридична або фізична особа, яка діє на основі довіреності згідно з вимогами Цивільного кодексу України.

1.2. Акціонер має право на отримання інформації щодо діяльності АТ та своєї частки у статутному фонді АТ згідно з чинним законодавством України.

1.3. АТ зобов'язане надати акціонеру можливість ознайомитися з документацією АТ в порядку, встановленому чинним Положенням.

1.4. Акціонер може ознайомитися з інформацією у відповідних структурних підрозділах АТ та Реєстратора, що забезпечує ведення Реєстру АТ.

1.5. АТ зобов'язане повідомити акціонера про місцезнаходження Правління АТ, Реєстратора, який забезпечує ведення Реєстру АТ, усіх документів, відкритих до ознайомлення.

1.6. Для отримання інформації акціонер повинен подати заяву в АТ та/або до Реєстратора.

## 2. Порядок оформлення та подання заяви

2.1. Заява може подаватися як особисто, так і через уповноважену особу, яка не обов'язково повинна бути акціонером АТ.

2.2. Заява подається виключно у письмовій формі.

2.3. Заява подається у відповідний структурний підрозділ АТ чи Реєстратора.

2.4. Заява має містити:

— прізвище, ім'я та по батькові;

— дані документа, що засвідчує особу (паспортні), уповноважену особу (довіреність, оформлену та зареєстровану в порядку, встановленому чинним законодавством);

— зазначення того, що заявник є акціонером чи уповноваженою особою;

— суть справи і питання, яке потрібно вирішити;

— бажану для заявника форму відповіді на заяву;

— дату складання;

— власний підпис.

У разі надання заяви у вигляді поштової кореспонденції підпис акціонера або його уповноваженого представника повинен бути засвідчений однією з таких організацій:

— нотаріальною конторою;

— організацією, в якій ця особа працює, навчається або виховується;



- житлово-експлуатаційною організацією;
- сільською (селищною) Радою народних депутатів;
- військовою частиною;
- закладом за місцем ув'язнення особи.

2.5. Режим подання заяви та надання відповіді визначається внутрішніми нормативними актами АТ та Реєстратора.

### **3. Інформація, що надається акціонерним товариством**

3.1. Спостережна (наглядова) рада АТ (далі — Рада) затверджує перелік інформації, відкритої для ознайомлення акціонерів.

3.2. Перелік інформації, відкритої для ознайомлення акціонерів, знаходиться у відповідному структурному підрозділі АТ (відділі з роботи з цінними паперами та ін.), який організовує роботу з акціонерами.

3.3. Кожен акціонер повинен бути повідомлений про те, яка інформація є відкритою для ознайомлення, а також те, де, коли і на яких умовах він може ознайомитися з нею.

3.4. За передачу до цього структурного підрозділу необхідної інформації відповідає Голова Правління АТ.

3.5. Документами, відкритими для ознайомлення акціонерів, є:

- свідоцтво про реєстрацію АТ;
- ліцензії, що дозволяють АТ займатися підприємницькою або господарською діяльністю та її окремими видами;
- фінансовий звіт і баланс із додатками за підсумками кварталів та року;

— Статут АТ зі змінами та доповненнями;

— Установчий договір АТ;

— внутрішні нормативні акти АТ, у тому числі:

Регламент загальних зборів акціонерів;

Положення про Спостережну (наглядову) раду;

Положення про Правління;

Положення про Ревізійну комісію;

Положення про фонди;

Положення про цінні папери;

Положення про нарахування та виплату дивідендів;

Положення про комерційну таємницю;

Положення про відділ цінних паперів;

Положення про колективний договір;

Положення про оплату праці членів органу управління;

Положення про заробітну плату;

Положення про контрактну систему;

Положення про порядок укладання та подання заяви;

Положення про відповідальність посадових осіб;

— копії протоколів загальних зборів акціонерів, засідань Правління, Ради, Ревізійної комісії АТ;

— перелік членів Ради, Правління, Ревізійної комісії АТ (крім адресних даних).

3.6. За письмовою заявою акціонера в 15-денний термін йому мають бути надані для ознайомлення копії будь-яких документів, відкритих для ознайомлення, або виписки з них.

3.7. Копії документів надаються акціонеру як особисто, так і через уповноваженого представника.

3.8. При наданні інформації посадова особа АТ має право переконатися у правомочності заявника, вимагаючи від нього подання документа, що засвідчує особу (паспорт), та/або довіреності на представництво.

3.9. Надання копій здійснюється за плату, яку акціонер вносить, згідно з прейскурантом послуг (додаток), затвердженим Правлінням АТ, у касу бухгалтерії АТ з отриманням квитанції прибуткового касового ордера або безготівковим переказом коштів на рахунок АТ.

3.10. Контроль за наданням інформації акціонерам та за стягненням плати за ці послуги здійснює Ревізійна комісія АТ.

3.11. Для ознайомлення акціонерам не може бути надана інформація, що є комерційною таємницею АТ.

3.12. Перелік інформації, яка є комерційною таємницею АТ, визначає Голова Правління АТ згідно з чинним законодавством.

#### **4. Інформація, що надається реєстратором**

4.1. На звернення зареєстрованої особи або її уповноваженого представника Реєстратор зобов'язаний надати інформацію, що визначена Положенням про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів та договором з емітентом.

4.2. З інформацією щодо діяльності АТ та своєї частки у статутному фонді АТ зареєстрована особа або її уповноважений представник може ознайомитись у відповідному структурному підрозділі Реєстратора.

#### **4.3. Документи, що надаються для ознайомлення:**

— установчі документи АТ та внутрішні нормативні акти АТ (якщо це обумовлено в договорі з емітентом);

— виписка з Реєстру акціонерів.

Виписка з Реєстру видається на певну дату і має містити дані щодо власника іменних цінних паперів, виду, кількості та номінальної вартості іменних цінних паперів, що йому належать.

У виписці мають бути дані про те, що вона не є іменним цінним папером та її передача не приводить до переходу права власності на іменні цінні папери.

Реєстратор, що видав виписку з реєстру, несе відповідальність за повноту та достовірність наведених у ній даних.

Підставою для видачі виписки з Реєстру може бути:

— запит про стан особового рахунку власника розміщених цінних паперів;

— запит зареєстрованої особи про кількість та тип цінних паперів, що належать зареєстрованій особі;

— реєстрація переходу прав власності;

— обтяження іменних цінних паперів зобов'язаннями;

— доручення зареєстрованої особи або емітента про надсилання зареєстрованій особі виписки у встановлений термін незалежно від того, чи здійснювалися будь-які операції на його особовому рахунку.

4.4. Будь-які запити щодо виписок з реєстру виконуються реєстратором протягом п'яти робочих днів.

4.5. Зареєстрована особа або її уповноважений представник має право отримати інформацію тільки у разі наявності документа, що засвідчує особу (паспорта), та/або довіреності на представництво.

4.6. Виписка з Реєстру акціонерів надається зареєстрованій особі або її представнику безплатно.

4.7. Зареєстрована особа або її уповноважений представник має право на отримання повторної виписки з Реєстру.

4.8. За отримання повторної виписки з Реєстру, копій установчих документів та внутрішніх актів АТ зареєстрована особа вносить платню за прейскурантом на послуги Реєстратора (додаток 1) з одержанням квитанції прибуткового касового ордеру або безготівковим переказом коштів на рахунок Реєстратора.

4.9. Зареєстрована особа не має права на отримання інформації щодо інших власників та цінних паперів, які їм належать.

## **5. Прикінцеві положення**

5.1. Зміни та доповнення до цього Положення вносяться відповідно до змін у чинному законодавстві, рішень Ради АТ.

5.2. Норми, встановлені цим Положенням, вважаються недійсними, якщо вони суперечать чинному законодавству та Статуту АТ.

5.3. Якщо окремі норми, встановлені цим Положенням, визнані недійсними, це не тягне за собою визнання недійсними інших норм та Положення в цілому.

5.4. Положення набирає чинності після його затвердження Радою АТ.

**Голова Спостережної  
(наглядової) ради АТ**

---

---

## СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. *Господарський кодекс України* від 16 січня 2003 р. № 436-IV. — Ст. 80—82.
2. *Цивільний кодекс України* від 16 січня 2003 № 435-IV. — Кн. 1. — Розд. II.; підрозд. 2; гл. 8; парагр. 1.
3. *Закон України “Про власність”* від 7 лютого 1991 р. № 697-XII.
4. *Закон України “Про підприємництво”* від 7 лютого 1991 р. № 698-XII.
5. *Закон України “Про підприємства в Україні”* від 27 березня 1991 р. № 887-XII.
6. *Закон України “Про цінні папери та фондову біржу”* від 18 червня 1991 р. № 1201-XII.
7. *Закон України “Про інвестиційну діяльність”* від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII.
8. *Закон України “Про господарські товариства”* від 19 вересня 1991 р. № 1576-XII.
9. *Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”* від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР.
10. *Закон України “Про внесення змін до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”* від 18 листопада 1997 р. № 639/97.
11. *Закон України “Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні”* від 10 грудня 1997 р. № 710/97-ВР.
12. *Указ Президента України “Про корпоратизацію підприємств”* від 15 червня 1993 р. № 210/93.
13. *Указ Президента України “Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії”* від 19 лютого 1994 р. № 55/94.
14. *Указ Президента України “Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації”* від 11 травня 1994 р. № 224/94.
15. *Декрет Кабінету Міністрів України “Про довірчі товариства”* від 17 березня 1993 р. № 23-93.
16. *Акціонерні товариства. Організація та діяльність.* — К.: Фонд держ. майна України, 1997. — 344 с.
17. *Аналітична довідка про хід приватизації у січні — вересні 1998 р. // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.* — 1998. — № 12. — С. 6—7.
18. *Білик М.Д.* Управління фінансами державних підприємств. — К.: Т-во “Знання”, КОО, 1999. — 312 с.

19. *Васильев Ю.П.* Управление развитием производства. (Опыт США). — М.: Экономика, 1989. — 239 с.
20. *Вінник О.* Господарські товариства і виробничі кооперативи. Правове становище. — К.: Т-во “Знання”, КОО, 1998. — 309 с.
21. *Горбатенко В.* Акціонерні товариства: життя за новими правилами // *Круглий стіл.* — 2003. — № 4(7). — С. 11—14.
22. *Девіс С. М.* Боротьба за вдосконалення всесвітнього корпоративного управління // *Екон. реформи сьогодні.* — 1999. — № 25. — С. 6—11.
23. *Демб А., Нойбауер Ф. Ф.* Корпоративне управління. — К.: Основи, 1997. — 302 с.
24. *Дем'яненко П. В.* Вдосконалення управління акціонерними товариствами // *Вісн. Київ. нац. ун-ту ім. Тараса Шевченка.* — Вип. 41. — К., 2000. — С. 44—47.
25. *Дем'яненко П. В.* Роль акціонерної форми господарювання в розвитку ринкових відносин // *Теорії мікро- та макроекономіки.* — Вип. 3. — 2000. — С. 74—79.
26. *Дьобіел С.* Корпоративне управління: вдосконалення методів організації роботи корпорацій // *Екон. реформи сьогодні.* — 1999. — № 25. — С. 12—18.
27. *Економічна енциклопедія.* — Т. I. — К., 2000. — С. 33—36.
28. *Євтушевський В. А.* Основи корпоративного управління: Навч. посіб. — К.: Знання-Прес, 2002. — 317 с.
29. *Євтушевський В. А.* Навчально-методичний комплекс зі спецкурсу “Корпоративне управління”. — К.: РВВ ІМФ, 2002. — 34 с.
30. *Задихайло Д. В., Кібенко О. Р., Назарова Г. В.* Корпоративне управління: Навч. посіб. — Х.: Еспада, 2003. — 688 с.
31. *Камінський А. Б., Кияк А. Т., Шепелява О. П.* Оптимізація інвестиційного портфеля на вторинному ринку акцій України. — К.: Рант, 2000. — 48 с.
32. *Канага В. С.* Корпорації повинні діяти етично // *Екон. реформи сьогодні.* — 1999. — № 25. — С. 2—5.
33. *Карлофф Б.* Деловая стратегия (концепция, содержание, символы). — М.: Экономика, 1991. — 239 с.
34. *Карташов А. Г.* Как заработать деньги. — М.: Культ-информ-пресс, 1991. — 96 с.
35. *Коваль А. Ф.* Органы управления акционерного общества: регламенты деятельности // *Вестн. фондового рынка.* — К., 1999. — 64 с.
36. *Козаченко Г. В., Воронкова А. Е.* Корпоративне управління: Підручник. — К.: Лібра, 2004. — 368 с.
37. *Кулагин М. И.* Предпринимательство и право: опыт Запада. — М.: Дело, 1992. — 144 с.
38. *Лессер Е., Бондарчук І., Борисенко З. та ін.* Корпоративне управління в Україні в сучасних умовах / За заг. ред. І. Роспуненка та Б. Лессера. — К.: К.І.С., 2004. — 306 с.

39. *Лысенков Ю.М., Коваль А.Ф., Соловьев В.В., Крисан А.В.* Подготовка и проведение общего собрания акционеров // *Вісн. фондового ринку*. — К., 1999. — 64 с.
40. *Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995. — 534 с.
41. *Новая технология и организационные структуры* / Под ред. Й. Пиннингса и А. Бьюитандама. — М.: Экономика, 1990. — 269 с.
42. *Окунев О.* Деякі проблеми захисту прав акціонерів у процесі реорганізації // *Круглий стіл*. — 2003. — № 3 (6). — С. 26—30.
43. *Оскольський В.В.* До цивілізованого ринку цінних паперів. (Українська фондова біржа в контексті ринкових перетворень). — К.: УФБ, 1999. — 153 с.
44. *Петруня Ю.Є* Акціонерні товариства в Україні: проблеми емітентів та інвесторів. — Д., 2000. — 100 с.
45. *Петруня Ю.Є.* Непрофесійні суб'єкти ринку акцій України. — К.: Т-во "Знання", КОО, 1999. — 262 с.
46. *Пишпек С.* Теорії корпоративного управління та становлення корпоративного сектора // *Вісн. Київ. нац. ун-ту ім. Тараса Шевченка*. — Вип. 41. — К., 2000. — С. 12—14.
47. *Положення про членство в Асоціації "Позабіржова фондова торговельна система"* // *Укр. інвест. газета*. — 2000. — № 8. — 29 лютого.
48. *Правові аспекти приватизації в Україні: В 2 т./ За заг. ред. Ю.І. Сханурова*. — К.: Руська правда, 1996. — Т. 1. — 538 с.; Т. 2. — 448 с.
49. *Ру Д., Сульє Д.* Управління. — К.: Основи, 1995. — 448 с.
50. *Сергєєв С.* Чи є закрите акціонерне товариство "закритим"? // *Круглий стіл*. — 2003. — № 3 (6). — С. 6—9.
51. *Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С.* Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993. — 247 с.
52. *Уотермен Р.* Фактор обновления. (Как сохраняют конкурентоспособность лучшие компании). — М.: Прогресс, 1988. — 366 с.
53. *У пошуках кращого директора.* (Корпоративне управління в перехідній та ринковій економіках). — К.: Основи, 1996. — 189 с.
54. *Федоренко В.Г.* Інвестиційний менеджмент. — К.: МАУП, 1999. — 184 с.
55. *Функ Я.У., Михальченко В.А., Хвалей В.В.* Акционерное общество: история и теория. — Минск, 1999. — 608 с.
56. *Харрингтон Дж.* Управление качеством в американских корпорациях. — М.: Экономика, 1990. — 272 с.
57. *Черваньов Д.М., Бондарчук І.В.* Економічна природа та формування механізму корпоративного управління в Україні // *Вісн. Київ. ун-ту ім. Тараса Шевченка*. — Економіка. — Вип. 39. — 1998. — С. 3—6.
58. *Энгель Л., Бойд Б.* Как покупать ценные бумаги. — М.: Бантам букс, 1992. — 291 с.