



ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

УДК 65.012:334.722.8

Нусінова О. В.

АНАЛІЗ РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ПРО СТАН КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Проаналізовано сучасні законодавчі вимоги до розкриття інформації. Розглянуто розкриття інформації в системі рейтингового оцінювання корпоративного управління підприємств. У статті проведено аналіз основних показників про стан корпоративного управління вітчизняних акціонерних товариств.

***Ключові слова:** корпоративне управління, прозорість, розкриття, інформація, рейтинг, аналіз.*

ВСТУП

Ефективна система корпоративного управління товариства є одним із важливих елементів підвищення довіри з боку інвесторів, збільшення його вартості та репутації. Відсутність надійних механізмів управління, контролю, належної інформаційної прозорості не дозволить акціонерному товариству отримати переваги, які надає якісна система корпоративного управління. Розкриття інформації та прозорість є одним з міжнародних і вітчизняних принципів корпоративного управління. Висока якість розкриття інформації допомагає інвесторам і кредиторам оцінити ризики і вигоди при прийнятті рішень. Тому аналіз і дослідження розкриття інформації про стан корпоративного управління вітчизняних акціонерних товариств є актуальним.

У наукових працях таких дослідників, як О. В. Бухвалов, Д. Ю. Брюханов, Т. М. Чечетова-Терашвілі, Н. В. Шевченко досліджуються питання інформаційної прозорості в системі корпоративного управління. Разом із тим недостатньо приділено уваги аналізу і стану розкриття інформації про систему корпоративного управління вітчизняних акціонерних товариств.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є сучасний аналіз і дослідження розкриття інформації про стан корпоративного управління вітчизняних акціонерних товариств.

**РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ**

Згідно з Концепцією розкриття інформації на фондовому ринку, під розкриттям інформації розуміється система заходів, що здійснюються емітентом, які направлені на інформування акціонерів та інших зацікавлених осіб щодо його фінансово-економічного становища, дій та інших даних, передбачених законодавством України і нормативними актами [1]. Прозорість інформації та її належне розкриття є невід'ємною характеристикою надійної та ефективної системи корпоративного управління, а також одним із принципів корпоративного підприємства. Порівняльну характеристику змісту принципу «розкриття інформації та прозорість» відповідно до міжнародних і національних стандартів наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Сутність принципу «розкриття інформації та прозорість» згідно зі стандартами корпоративного управління

| Базові міжнародні принципи корпоративного управління ОЕСР [3] | Принципи корпоративного управління в Україні [4] |
|---|---|
| Зміст принципу | |
| Система корпоративного управління повинна забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність і управління | Інформація, що розкривається товариством, повинна бути суттєвою і повною, достовірною. Товариство повинно забезпечувати своєчасність розкриття інформації, рівний доступ до інформації, що розкривається, використовувати зручні для користувачів засоби поширення інформації та мати чітко визначену інформаційну політику, спрямовану на розкриття інформації |
| Інформація, що підлягає розкриттю | |
| 1. Результати фінансової та операційної діяльності товариства. 2. Завдання товариства. 3. Володіння значними пакетами акцій та права голосу. 4. Члени ради і правління, а також розмір винагороди, яку вони отримують. Для членів ради інформація, що розкривається, повинна також включати їх кваліфікацію, процедуру обрання, інше керівництво компанії, а також чи вважає їх компанія незалежними. 5. Угоди з пов'язаними особами. 6. Значущі фактори ризику, що можна спрогнозувати. 7. Важливі питання, які пов'язані з працівниками та іншими зацікавленими особами. 8. Структура і політика управління товариством. | 1. Мета і стратегія товариства. 2. Результати фінансової та операційної діяльності. 3. Структура власності та контролю над товариством, а також структура групи товариств, до якої входить товариство, та відносин всередині групи. 4. Угоди, в яких беруть участь акціонери, частка яких у капіталі перевищує 10 %. 5. Особи, які надають товариству консультаційні та інші послуги, що може призвести до конфлікту інтересів. 6. Посадові особи органів управління, розмір їх винагороди, володіння акціями товариства. 7. Істотні фактори ризику, що впливають на діяльність товариства. 8. Дотримання товариством Принципів корпоративного управління. |

Джерело: складено автором на основі [3, 4]



Отже, сутність зазначеного принципу корпоративного управління в Україні відповідає базовим міжнародним стандартам з урахуванням національних особливостей. Окрім того, згідно з принципами корпоративного управління, в Україні акціонерне товариство повинно негайно розкривати особливу інформацію про суттєві події та зміни, які можуть вплинути на стан товариства, вартість його цінних паперів і розмір доходу за ними. Зокрема, до зазначеної інформації належать відомості про одержання кредиту на суму, що перевищує 25 відсотків активів емітента, про зміну складу посадових осіб емітента, про прийняття рішень щодо зміни статутного капіталу (збільшення, зменшення, викуп акцій тощо), про проведення загальних зборів та інші.

Слід зазначити, що Національні принципи корпоративного управління, зокрема розкриття інформації та прозорість, носять лише рекомендаційний характер, тому підлягають дотриманню за власним бажанням товариства.

З метою дотримання принципу розкриття інформації та прозорості акціонерне товариство повинно розробити і затвердити відповідну інформаційну політику, яка передбачатиме можливість надання необхідної інформації стейкхолдерам зручними і доцільними способами. При цьому інформаційна політика акціонерного товариства має враховувати необхідність захисту конфіденційної інформації.

Інформаційна політика акціонерного товариства, у тому числі щодо розкриття інформації про стан корпоративного управління, повинна базуватись на відповідних принципах (табл. 2).

Таблиця 2

Сутність принципів розкриття інформації про стан корпоративного управління

| Назва принципу | Зміст принципу |
|---|---|
| Суттєвість і повнота | Розкриття тієї інформації, відсутність або неправильне відображення якої може вплинути на прийняття рішень користувачами цієї інформації |
| Своєчасність | Розкриття інформації у терміни, які дозволяють ефективно її використовувати для прийняття рішень користувачами |
| Достовірність | Розкриття інформації, яка не містить помилок і суттєвих викривлень, здатних вплинути на процес прийняття рішення користувачами інформації. Окрім того, інформація є достовірною за умови ефективного застосування механізмів зовнішнього і внутрішнього контролю |
| Рівний доступ до інформації та зручність її поширення | Однакове ставлення до користувачів інформації при її розкритті з урахування законодавчих вимог і забезпечення рівного доступу до інформації. До основних способів розповсюдження інформації належать її надання на загальних зборах, опублікування у пресі та загальнодоступній інформаційній базі, безпосереднє надання документів чи їхніх копій в акціонерному товаристві, розміщення на персональній інтернет-сторінці товариства |

Джерело: складено автором на основі [1, 3]



Розкриття інформації та її прозорість є однією із категорій, яка оцінюється при визначенні рейтингу корпоративного управління, що характеризує рівень його якості (табл. 3).

Таблиця 3

Сутність розкриття інформації як складової рейтингу корпоративного управління за даними рейтингових агентств

| Рейтингове агентство | Сутність розкриття інформації в системі рейтингового оцінювання корпоративного управління підприємств |
|-----------------------------------|---|
| «РІД Експерт – РА» [4] | Розкриття інформації та прозорість товариства: 1. Рівень розкриття нефінансової інформації. 2. Рівень розкриття фінансової інформації. 3. Оцінка загальної дисципліни розкриття інформації. 4. Рівний доступ до інформації для усіх зацікавлених осіб. |
| Рейтинг GAMMA Standard&Poor's [5] | Прозорість, розкриття інформації та аудиту: 1. Зміст інформації, яка розкривається. 2. Своєчасність і доступність інформації, яка розкривається. 3. Аудиторський процес. |
| BRUNSWICK UBS WARBURG [6] | Непрозорість: 1. Ведення фінансової звітності за міжнародними стандартами бухгалтерського обліку (US GAAP/IAS) 2. Репутація та відкритість. 3. Наявність програми АДР (американські депозитарні розписки). 4. Своєчасне повідомлення про проведення зборів акціонерів. |
| Кредит Рейтинг [7] | Якість розкриття інформації: повнота і своєчасність розкриття суттєвої інформації, яка стосується діяльності об'єкта рейтингування. |

Джерело: складено автором на основі [4–7]

Ступінь деталізації, джерела інформації при оцінюванні рівня розкриття інформації та її прозорості встановлюються відповідними методиками рейтингових агентств і можуть відрізнятися між собою за глибиною оцінки та кількістю параметрів. Проте безперечним є той факт, що ступінь розкриття інформації та її прозорість є одним із факторів, що впливає на рівень якості корпоративного управління акціонерних товариств.

В Україні існує механізм розкриття інформації акціонерними товариствами, затверджений на законодавчому рівні. Зокрема, із прийняттям Закону України «Про акціонерні товариства» для публічних акціонерних товариств стало обов'язком мати власну веб-сторінку в мережі Інтернет і розміщувати на ній інформацію, що підлягає оприлюдненню, зокрема:

- статут товариства, зміни до статуту, засновницький (установчий) договір;
- положення про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган і ревізійну комісію, інші внутрішні положення товариства, що регулюють діяльність органів товариства, та зміни до них;
- положення про філії та представництва товариства;



- кодекс корпоративного управління товариства;
- протоколи загальних зборів;
- висновки ревізійної комісії (ревізора) та аудитора товариства;
- річну фінансову звітність;
- документи звітності, що подаються відповідним державним органам;
- проспект емісії, свідоцтво про державну реєстрацію випуску акцій та інших цінних паперів товариства;
- перелік афілійованих осіб товариства із зазначенням кількості, типу та/або класу належних їм акцій;
- особливу інформацію про товариство згідно з вимогами законодавства [8].

У роботі [9] з метою забезпечення виходу товариств на вищий рівень ринкових відносин, що сприятиме підвищенню високого рівня ринкової капіталізації, запропоновано додавати до переліку інформації про акціонерне товариство компоненти, серед яких показники фінансово-економічної діяльності та ринкова капіталізація акціонерного товариства. Це є доречним особливо у випадках інтеграції акціонерних товариств у міжнародне середовище і залученні додаткових інвестиційних ресурсів.

Розкриття інформації емітентами цінних паперів здійснюється відповідно до вимог Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів, згідно з яким до складу річної інформації емітентів цінних паперів включається інформація про стан корпоративного управління (для акціонерних товариств), яка містить відомості про органи управління акціонерного товариства, процес залучення інвестицій і вдосконалення практики корпоративного управління [10].

Звернімось до щорічного узагальнення інформації щодо стану корпоративного управління акціонерних товариств Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), яка забезпечує не лише методологічні основи впровадження і розвитку принципів корпоративного управління згідно із законодавством, а також здійснює перевірку діяльності емітентів щодо стану корпоративного управління.

Проаналізуємо динаміку кількості акціонерних товариств за період з 2010 р. по 2012 р. (рис. 1). Слід зазначити, що кількість акціонерних товариств протягом 2010–2012 рр. зменшилась, що стало наслідком процесів поступової реорганізації акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми, переважно у товариства з обмеженою відповідальністю, і неможливістю з боку підприємств, створених в процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.



За даними НКЦПФР, стан корпоративного управління визначається за загальнодоступними показниками, які узагальнено в табл. 4 [11].

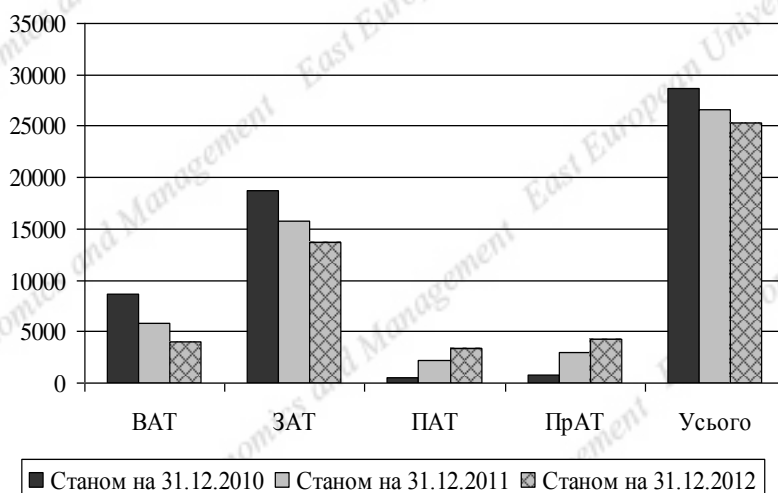


Рис. 1. Динаміка кількості акціонерних товариств в Україні протягом 2010–2012 рр.

Джерело: складено автором на основі [11]

Таблиця 4

Основні показники про стан корпоративного управління акціонерних товариств протягом 2007–2011 рр.

| Назва показника | 2007 р. | 2008 р. | 2009 р. | 2010 р. | 2011 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Кількість товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління | 6091 | 6104 | 4936 | 5479 | 7784 |
| Кількість товариств, у яких проведено загальні збори | 5029 | 4996 | 4067 | 5006 | 7171 |
| Орган, який здійснював реєстрацію акціонерів для участі в останніх загальних зборах: | | | | | |
| – мандатна комісія, призначена правлінням; | 3664 | 3625 | 1555 | - | - |
| – правління; | 687 | 670 | 342 | - | - |
| – незалежний реєстратор; | 1309 | 1341 | 2437 | - | - |
| – реєстраційна комісія; | - | - | - | 3179 | 5952 |
| – акціонери; | - | - | - | 325 | 420 |
| – реєстратор; | - | - | - | 1354 | 697 |
| – депозитарій. | - | - | - | 23 | - |
| Кількість товариств, у яких створено ревізійну комісію | 5406 | 5474 | 4379 | 4867 | 6369 |
| Кількість представників акціонерів, що володіють менше 10 %, у складі наглядової ради (відсоток від загальної кількості представників) | 71,48 | 70,38 | 58,68 | 57,12 | 51,15 |



Продовження табл. 4

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Періодичність проведення аудиторських перевірок акціонерних товариств зовнішнім аудитором (відсоток від загальної кількості товариств, які розкрили інформацію стосовно періодичності проведення аудиторських перевірок): | | | | | |
| – не проводились взагалі | 0,82 | 0,81 | 0,76 | 0,74 | 1,63 |
| – менше ніж раз на рік | 1,46 | 1,36 | 1,36 | 1,24 | 7,94 |
| – раз на рік | 86,20 | 86,73 | 87,09 | 87,03 | 82,94 |
| – частіше ніж раз на рік | 11,52 | 11,07 | 10,79 | 10,98 | 7,48 |
| Кількість товариств, у яких ревізійна комісія здійснює перевірку фінансово-господарської діяльності в минулому році (відсоток від загальної кількості акціонерних товариств, які зазначили орган, що здійснював перевірку) | 58,25 | 58,41 | 57,96 | 57,11 | 59,26 |
| Кількість товариств, які планують включити власні акції до лістингу фондових бірж | 250 | 478 | 546 | 775 | 760 |
| Кількість товариств, які мають власний кодекс (принципи, правила) корпоративного управління | 66 | 75 | 82 | 145 | 524 |

Джерело: [11]

ВИСНОВКИ

Розкриття інформації та прозорість є ключовими елементами будь-якого корпоративного середовища, які забезпечують підґрунтя для прийняття відповідних рішень акціонерами, зацікавленими особами і потенційними інвесторами щодо розподілу капіталу, корпоративних операцій і підвищення фінансових результатів діяльності товариства та його вартості.

За результатами проведеного дослідження аналізу розкриття інформації про стан корпоративного управління вітчизняних акціонерних товариств можна зробити висновки, що в цілому рівень прозорості інформації покращився протягом 2007–2011 рр. Кількість товариств, які розкрити інформацію щодо стану корпоративного управління протягом 2007–2011 рр., збільшилась з 6091 до 7784, що є, безумовно, позитивною тенденцією щодо стану корпоративного управління в Україні. Аналогічна тенденція спостерігається за кількістю товариств, у яких проведено загальні збори. Слід особливо відзначити збільшення кількості товариств у 2011 р. порівняно із 2007 р., які планують включити власні акції до лістингу фондових



бірж, з 250 до 760, а також кількості товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління, з 66 до 524. На нашу думку, зростання ринкової мотивації сприятиме підвищенню рівня розкриття інформації та прозорості. До позитивних аспектів також слід зарахувати тенденції зміни усіх інших наведених показників, окрім кількості представників акціонерів, які володіють менше 10 % акцій у складі наглядової ради та періодичність проведення аудиторських перевірок акціонерних товариств зовнішнім аудитором протягом останніх трьох років. Останні мають негативну тенденцію до зменшення. Результати аналізу дозволяють оцінити не лише рівень розкриття інформації щодо стану корпоративного управління акціонерних товариств в Україні, а також створюють підґрунтя для розробки заходів щодо стимулювання та підвищення рівня інформаційної прозорості, що є предметом подальших досліджень.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Концепція розкриття інформації на фондовому ринку : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 26.04.2012 р. № 645 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nssmc.gov.ua/user_files/content/54/1337608361.doc.
2. Принципи корпоративного управління ОЕСР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.corp-gov.ru/projects/principles-ru.pdf>.
3. Проект нової редакції Принципів корпоративного управління України, затверджених рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 571 від 11.12.2003 р. : рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 52 від 24.01.2008 р. // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2008. – № 38. – С. 12–27.
4. Методика проведення рейтинга качества управления и рейтинговая шкала [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.raexpert.ru/ratings/corporate/ratingclasses>.
5. Критерии: рейтинг корпоративного управления GAMMA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.ru/article.php?pubid=4178&sec=mt>.
6. Анализ корпоративного управления [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.corp-gov.ru/projects/rating/BUBSW-Rus.pdf>.
7. Методология оцінки рівня корпоративного управління [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.credit-rating.ua/img/st_img/Methodology/RCG_method.pdf.
8. Про акціонерні товариства : закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.
9. Шевченко Н. В. Розкриття інформації як напрям підвищення капіталізації відкритих акціонерних товариств / Н. В. Шевченко // Економіка промисловості. – 2011. – № 56 (4). – С. 145–147.
10. Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів : рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.2006 р. № 1591 // Офіційний вісник України. – 2007. – № 9.
10. Інновації для розвитку ринку : річний звіт НКЦПФР за 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf.

Дата надходження до редакції – 18.12.2013 р.