

УДК 346.91

**ШНІТ А.В.**, здобувач вченого ступеня, кафедра цивільного права  
Інституту права ім. Володимира Великого

## **МОДЕЛІ ІНФОРМАЦІЙНО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

***Анотація.** Про результати аналізу моделей корпоративного управління.*

***Ключові слова:** моделі управління, корпоративні відносини, корпоративне управління акціонерні товариства, конкуренти.*

***Аннотация.** О результатах анализа моделей корпоративного управления.*

***Ключевые слова:** модели управления, корпоративные отношения, корпоративное управление, акционерные общества, конкуренты.*

***Summary.** About results on analysis of corporate management models.*

***Keywords:** case frames, corporate relations, corporate management, joint-stock companies, competitors.*

**Постановка проблеми.** Розвиток ринкових відносин в економіці України призвів до необхідності використання такої загально визнаної організаційно-правової форми функціонування корпоративного сектору (підприємницьких структур), як акціонерні товариства, холдингові компанії. Порядок їх створення, діяльності та ліквідації в Україні регулюється переважно господарським законодавством. Зокрема, Господарським кодексом України, законами України “Про акціонерні товариства” (далі – Закон про АТ), що набрав чинності 30 квітня 2009 р., “Про холдингові компанії в Україні” від 15.03.06 р. № 3528-IV, “Про цінні папери та фондовий ринок” від 23.02.06 р. № 3480-IV та ін. актами, включаючи відомчі документи корпоративного управління, наприклад, Положенням про розкриття інформації емітентами цінних паперів, затвердженим рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.06 р. № 1591.

**Метою статті** є дослідження моделей корпоративного управління в Україні.

**Виклад основних положень.** Сукупність відповідних норм господарсько-правових актів, що регулюють порядок створення, діяльності та ліквідації, злиття чи поглинання корпоративних підприємств, будемо розглядати як їх господарсько-правове забезпечення. Господарсько-правове забезпечення корпоративних підприємств може інтерпретуватися і як модель бажаного стану здійснення зазначених процесів. Під моделлю інформаційної системи забезпечення корпоративного управління розумітимемо систему, яка дає інформацію, уявлення про іншу систему, об’єкт, що досліджується. Доцільність інтерпретації відповідної частини господарського законодавства як моделі порядку створення, діяльності та розвитку (ліквідації, злиття чи поглинання) корпоративних підприємств викликається потребами практики, необхідністю підвищення якості цього забезпечення. Вирішити наявні проблеми, що виникають на практиці і пов’язані зі створенням, діяльністю та розвитком корпоративних підприємств, можна за рахунок застосування спеціального інструментарію, зокрема, моделювання зазначеного процесу, з наступним вибором для закріплення у правових нормах найкращої, оптимальної моделі того чи іншого процесу. Саме в процесі моделювання відкриваються можливості порівнювати різні варіанти урегулювання порядку створення, діяльності та ліквідації, злиття чи поглинання корпоративних підприємств і вибрати найкращий, оптимальний.

Для вибору оптимальної моделі потрібно насамперед визначити критерії ефективного функціонування об'єкта. Ці критерії обумовлюються вимогами до нього – забезпечити оптимальні умови (з позицій інтересів економіки в цілому і господарюючих суб'єктів зокрема) створення та діяльності корпоративних підприємств. Частина норм господарсько-правового забезпечення корпоративних підприємств регулює управління ними. Тобто можна говорити і про модель корпоративного управління.

В Україні національна модель корпоративного управління перебуває на етапі свого активного становлення й розвитку. Вона має вдосконалюватися у напрямі забезпечення таких традиційних функцій, як вироблення стратегії, захист інтересів акціонерів та інших заінтересованих осіб, можливості моніторингу діяльності вищого керівництва, стійкість до недружнього злиття чи поглинання тощо. Отже, найкраще виконання зазначених функцій, забезпечення стійкості до недружнього злиття чи поглинання можуть виступати критеріями оптимізації моделі корпоративного управління.

У побудові зазначеної моделі великого значення набуває функціональний аналіз. У ході його здійснення в досліджуваному явищі виділяється характерна риса, яка нас цікавить (скажімо, шляхи забезпечення здатності корпоративного підприємства до вироблення стратегії, захисту інтересів акціонерів та інших заінтересованих осіб або можливості моніторингу діяльності вищого керівництва, стійкість до недружнього злиття чи поглинання), потім проводиться оцінка шляхів досягнення відповідних вимог (критеріїв) для наступного формулювання змісту юридичних норм.

Крім того, оптимальне господарсько-правове забезпечення управлінської діяльності має відповідати таким емерджентним (системним) властивостям, як його повнота і достатність, несуперечливість іншим нормам, відсутність дублювання тощо.

І нарешті, згідно з теорією систем (а модель управління теж є системою), будь-яка система повинна мати відносну стабільність, тобто рівновагу. Рівновага означає, що немає внутрішніх тенденцій до зміни існуючого стану (немає антагоністичних суперечливостей, скажімо, між органами управління та інвесторами (акціонерами)). Те ж саме стосується і змін зовнішнього середовища (держава, інші господарюючі суб'єкти, контрагенти, клієнти, конкуренти і т.д.). Якщо при незначних змінах зовнішнього середовища ситуація докорінно змінюється, то така рівновага називається нестійкою (нестійкість до недружнього злиття чи поглинання). У разі якщо при виникненні тих чи інших зовнішніх змін у самій системі з'являються сили, що відроджують рівновагу, – вона називається стійкою. Зміни зовнішніх умов можуть бути значними, тоді така економічна система перейде від одного рівноважного стану до іншого аналогічного стану. Встановлення способу взаємодії сил, що безпосередньо контактують у цій взаємодії, аналіз результатів їх взаємовпливу та стійкого функціонування в зовнішньому середовищі, яке динамічно змінюється, а потім передумов виникнення та розпаду таких систем і перехід до нових – один з ключових напрямів розвитку моделювання корпоративного управління.

Для забезпечення можливості моделювання корпоративного управління потрібно ввести ще деякі визначення і категорії, уточнити загальноприйняті, як правило, описові визначення і спробувати перейти до їх формалізованої інтерпретації, що дозволяло б використовувати апарат моделювання. Почнемо із загальноприйнятих визначень корпоративного управління та пов'язаних з ним категорій.

Поняття корпоративного управління не має загальновизнаного визначення. Універсальним є наступне його розуміння. Корпоративне управління – це сукупність певних корпоративних внутрішніх і зовнішніх відносин між їх учасниками з приводу будови, функціонування та розвитку чи елімінації товариства. Внутрішні відносини – це

відносини між його органами управління та інвесторами (акціонерами). Зовнішні відносини – це відносини між товариством та будь-якими третіми особами: державою, конкурентами та іншими стейкхолдерами<sup>1</sup>.

Модель корпоративного управління складається із сукупності правових норм, що моделюють управлінські відносини, які виникають між їх учасниками з приводу побудови, функціонування та розвитку чи елімінації товариства корпоративного підприємства.

Можна вирізнити учасників внутрішніх та зовнішніх управлінських корпоративних відносин. Учасниками внутрішніх управлінських корпоративних відносин є самі емітенти (як правило, органи управління, керуючі, керівники АТ) та інвестори (акціонери). У зовнішніх управлінських корпоративних відносинах бере участь держава, її органи. Можна говорити і про систему – структуру та склад учасників корпоративних відносин.

Під структурою у теорії систем розуміють сукупність елементів множинності та зв'язків між ними, а під структуризацією – метод наведення порядку. Вона включає в себе оптимізацію наявних і створення нових, необхідних системі елементів, що забезпечують ефективність її функціонування.

Структуризація учасників господарсько-правового забезпечення корпоративного управління пов'язана з відокремленням прав власності від прав управління (контролю) в умовах розпорошеності між численними акціонерами титулів прав власності. У цьому сенсі корпоративне управління – це сукупність відносин між окремими особами чи групами осіб, що ґрунтуються на відокремленні прав власності від прав управління (контролю). Для точнішого розуміння сутності проблеми корпоративного управління слід виходити з того, що “пучок правомочностей власності на компанію”, включно з так званими кінцевими правами, виявляється розподіленним між окремими учасниками відносин [1].

Аналіз господарської практики дозволяє зробити висновок про те, що в Україні співіснує кілька моделей корпоративного управління, зокрема: модель “приватного підприємства”, модель “колективної власності менеджерів” та модель “концентрованого зовнішнього володіння”.

Модель “приватного підприємства” ідентифікується суміщенням функцій власників і менеджерів. Директор є основним власником, а решта управлінського складу, працівники підприємства – дрібними акціонерами. Така модель є характерною для невеликих підприємств у секторах, орієнтованих переважно на споживчий ринок.

Згідно з моделлю “колективної власності менеджерів” теж має місце суміщення функцій власників та менеджерів. У цій моделі у вищих менеджерів (декількох осіб) зосереджено контрольний пакет акцій, а решту акцій розпорошено, що характерно для невеликих і середніх підприємств. Водночас висока ймовірність виникнення конфліктної ситуації та вторинного перерозподілу власності; модель “концентрованого зовнішнього володіння”, коли зовнішній інвестор є власником не менше ніж контрольного пакета акцій (51 %) [2].

Ця модель притаманна великим підприємствам секторів економіки, що динамічно розвиваються; модель “розпорошеного володіння”, коли контроль належить менеджерам, що володіють пакетом акцій у 5 – 10 % [2, 3]. Така модель характерна для великих підприємств секторів, що обтяжені фінансовими проблемами. За цієї моделі

---

<sup>1</sup> Стейкхолдери (в широкому сенсі слова) – це одна з фізичних або юридичних осіб, зацікавлених у фінансових та інших результатах діяльності компанії – акціонери, кредитори, власники облігацій, співробітники компанії, клієнти, контрагенти, конкуренти тощо.

підприємства потребують істотної реорганізації. У подібній ситуації можливий або перерозподіл власності через механізм банкрутства, або реорганізація у процесі санації; модель “переважаючого державного контролю”, що притаманна підприємствам, які ще не завершили приватизацію. Навіть у разі прийняття з ініціативи державних органів рішення щодо виплати дивідендів держава відстоює своє пріоритетне право на одержання таких виплат, а право решти акціонерів залишається незахищеним [3]. Цілком очевидно, що українська модель корпоративного управління перебуває у стадії формування і є перехідною конструкцією, в якій формально представлено елементи різних моделей. Ідеться, зокрема, про відносно розпорошену власність, що є ознакою аутсайдерської моделі. Ця особливість (за умови існування низьколіквідного ринку цінних паперів) нерозвиненої фондової інфраструктури є стримувальним чинником становлення корпоративного управління як системи реалізації прав акціонерів.

Отже, в процесі здійснення корпоративного управління можна використовувати різні його моделі [4]. Ця тенденція вже прослідковується у діючому законодавстві. Так, однією з важливих особливостей Закону про АТ є те, що в ньому закладена можливість вибору моделі корпоративного управління. Порівнюючи Закон про АТ з Законом “Про господарські товариства”, можна дійти висновку про те, що імперативними нормами останнього ключові повноваження по управлінню товариством розподілялися між найвищим і виконавчими органами АТ, причому можливості перерозподілу цих повноважень статутом були достатньо обмежені. Щодо статусу наглядової ради, то він залишався практично невизначеним.

Закон про АТ заповнив прогалини у регулюванні статусу наглядової ради, надавши до її виключної компетенції ряд повноважень, що стосуються формування виконавчого органу, забезпечення роботи загальних зборів акціонерів і т.д. Але найбільш важливим є те, що цей Закон надає можливість передати статутом частину або всі повноваження виключної компетенції наглядової ради загальним зборам акціонерів. Таким чином, акціонери самі можуть вибрати таку корпоративну управлінську структуру, яку вважатимуть для себе оптимальною. Відповідно, вся відповідальність за ефективність такої структури може бути покладена на самих акціонерів.

Передумовою для застосування наукового інструментарію з метою подальшого вдосконалення господарсько-правового забезпечення корпоративних підприємств є формалізація понять і категорій цього забезпечення.

### Використана література

1. Уманців Ю. Формування української моделі корпоративного управління. – Режим доступу : [//www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Dibpp/2009\\_8/N4-str10-13.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Dibpp/2009_8/N4-str10-13.pdf)
2. Олійник В.Я. Концентрація капіталу і господарського контролю в процесі розвитку корпоратизації економіки. – Режим доступу : [//www.sevntu.com.ua/jspui/bitstream/123456789/1370/1/econom.54.2003.99-107.pdf](http://www.sevntu.com.ua/jspui/bitstream/123456789/1370/1/econom.54.2003.99-107.pdf)
3. Свердан М. Державне регулювання розвитку фондового ринку та управління державними корпоративними правами. Корпоративне управління в Україні в сучасних умовах / М. Свердан ; за заг. ред. І. Розпутенка та Б. Лессера. – К. : Видавництво “К.І.С.”, 2004. – С. 108-109.
4. Моделі корпоративного управління. – Режим доступу : [//www.revolution.allbest.ru/management/00176130\\_0.html](http://www.revolution.allbest.ru/management/00176130_0.html)

~~~~~ \* \* \* ~~~~~