

*І. С. Ратинська,*

*аспірант кафедри управління національним господарством  
та економічної політики,*

*Національна академія державного управління  
при Президентіві України*

## **Формування інституту незалежних директорів у системі управління акціонерними товариствами державного сектору економіки України**

У статті проаналізовано досвід організації роботи незалежних директорів в органах управління компанії корпоративного типу, в тому числі – акціонерних товариств державного сектору економіки.

З огляду на потреби імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом обґрунтована доцільність та з'ясовані передумови запровадження інституту незалежних директорів в акціонерних товариствах державного сектору національної економіки. З метою оцінки можливостей та опрацювання технологій використання зазначеного інституту автором пропонується здійснити кілька “пілотних” проектів на рівні окремих держкорпорацій. Втілення цих проектів дозволить відпрацювати механізми діяльності незалежних директорів в органах управління акціонерних товариств, уточнити процедури і правила застосування цього інституту в системі управління державним сектором економіки України. **Ключові слова:** державний сектор економіки, акціонерне товариство, корпоративне управління, незалежні директори, наглядова рада.

In the article is analyzed experience of organizing independent directors' work for the governance of corporate type companies, including public sector joint-stock companies.

Taking into account implementation of the Ukraine–European Union Association Agreement needs, are grounded the expedience and preconditions for the introduction of the independent directors' institute of the joint-stock companies in the domestic public sector. The author proposes to introduce some pilot projects at the level of separate government-owned corporations with the aim of assessing the possibilities and testing technologies for the use of independent directors'

institute. The introduction of these projects will work out a mechanism of independent directors' activity in the governance of joint-stock companies and specify the procedures and rules for the application this institute in the system of public sector administration in Ukraine.

**Key words:** public sector, joint-stock company, corporate governance, independent directors, board of directors.

В статье проанализирован опыт организации работы независимых директоров в органах управления компаний корпоративного типа, в том числе – акционерных обществ государственного сектора экономики.

С точки зрения необходимости имплементации Соглашения об ассоциации между Украиной и Европейским Союзом обоснована целесообразность и выяснены предпосылки внедрения института независимых директоров в акционерных обществах государственного сектора национальной экономики. С целью оценки возможностей и отработки технологий использования указанного института автором предлагается осуществить несколько “пилотных” проектов на уровне отдельных госкорпораций. Внедрение этих проектов позволит отработать механизмы деятельности независимых директоров в органах управления акционерных обществ, уточнить процедуры и правила применения этого института в системе управления государственным сектором экономики Украины. **Ключевые слова:** государственный сектор экономики, акционерное общество, корпоративное управление, независимые директора, наблюдательный совет.

*Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.* Одним із пріоритетних напрямів імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом визнано розвиток національної моделі корпоративного управління відповідно до усталених міжнародних стандартів, її наближення до європейських правил та рекомендацій у цій сфері відносин [1]. Відповідно до цих домовленостей Україна взяла на себе зобов'язання імплемувати Рекомендацію Європейської Комісії від 15 лютого 2005 р. стосовно доцільності запровадження інституту невиконавчих директорів (наглядових директорів) лістингованих компаній, і про комітети (наглядової) ради компаній, яка передбачає наявність у наглядовій раді

кожного публічного акціонерного товариства незалежних директорів [2].

Очікується, що це дозволить поліпшити умови ведення бізнесу в Україні та підвищити конкурентоспроможність вітчизняних компаній на внутрішньому і зовнішніх ринках. Реалізація цих положень передбачає, зокрема, з'ясування передумов і доцільних механізмів упровадження інституту незалежних директорів у системі корпоративного управління акціонерними товариствами, в статутному капіталі яких зберігається державна частка. Про актуальність і практичне значення вирішення цієї проблеми також свідчить започатковане нещодавно у Верховній Раді України обговорення низки законопроектів [3; 4], спрямованих на унормування юридичного статусу незалежних директорів.

*Аналіз останніх публікацій за проблематикою та виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.* Вагомий внесок у розробку механізмів управління акціонерними товариствами державного сектору трансформаційної економіки зробили Д.О.Баюра [5], Д.І.Погрібний [6], І.В.Космідайло, О.Ю.Рудченко [7], О.М.Сафронова [8], А.Є.Шаститко і С.Б.Авдашева [9] та інші науковці. При визначенні засобів розвитку цієї сфери управлінських відносин згадані автори, як правило, зосереджують свою увагу на удосконаленні інституту державного представництва в органах управління відповідних компаній. У цьому зв'язку окреслюються основні принципи відбору та призначення відповідальних представників уповноважених органів влади для участі в загальних зборах акціонерів та роботи у наглядових радах компаній [8, с. 142], аналізується ефективність та засоби вдосконалення організаційного механізму управління суб'єктами господарювання державного сектору економіки [5, с. 75; 7, с. 116]. Проте питання стосовно механізмів “убудовування” інституту незалежних директорів у діючу нині систему управління господарськими товариствами, де держава є акціонером, а також чіткого окреслення підстав, критеріїв, меж їх відповідальності й досі залишаються малодослідженими. Це пояснюється тим, що практика призначення незалежних

директорів в органах управління компаній є відносно новою для нашої країни – наразі досвід призначення незалежних директорів до спостережних рад компаній є лише у приватному секторі (зокрема, в комерційних банках “ТАС-Комерцбанк” (м. Київ), “Укргазбанк” (м. Київ), “Дністербанк” (м. Львів), “Мегабанк” (м. Харків), ПАТ “Миронівський хлібопродукт” (м. Київ), агропромхолдингу “Астарта-Київ”). Цей досвід виявився досить успішним і тому не випадково, що його поширення на підприємства державного сектору економіки розглядається нині як засіб підвищення ефективності управління цими господарськими структурами. Такі обставини зумовлюють необхідність більш детального розгляду практики організації діяльності незалежних директорів у країнах з високим рівнем розвитку корпоративного управління [10; 11]. Це дозволить уточнити чинники і перспективні напрями застосування цієї практики в Україні.

Таким чином, *метою* цієї статті є аналіз зарубіжного досвіду використання інституту незалежних директорів у роботі органів управління компаніями корпоративного типу та з’ясування передумов і доцільних заходів з його впровадження в системі управління акціонерними товариствами державного сектору економіки України.

*Вклад основних результатів та їх обґрунтування.* З метою підвищення якості менеджменту компаній в управлінській практиці багатьох країн світу використовується специфічний інститут – інститут незалежних директорів. Відповідно до національних моделей корпоративного управління незалежні директори беруть участь у роботі наглядової ради або ж ради директорів. При цьому дотримуються таких правил: по-перше, незалежні директори не перебувають у жодних (за винятком свого членства в органах управління компанії) прямих чи опосередкованих матеріальних відносинах з компанією та, подруге, вони призначаються в зазначені управлінські структури для того, щоб забезпечити наявність у їх складі тих осіб, які можуть висловлювати свої судження, керуючись виключно інтересами компанії, та з тим, щоб ці судження не були обтяжені реальним або уявним конфліктом інтересів [10, с. 91]. Незалежні

директори можуть відігравати важливу роль у тих галузях, де інтереси правління, товариства й акціонерів можуть мати розбіжності, наприклад, у питаннях оплати праці членів правління, планування наступництва посад, змін у системі корпоративного контролю, заходах, спрямованих на захист товариства від поглинання, укладання важливих угод і проведення аудиту [11, с. 39]. Як правило, незалежний директор – це експерт, який знає специфіку галузі, де працює компанія, має успішний досвід управління великими корпораціями та вміє приймати ефективні інвестиційні рішення. Більш конкретні вимоги до кваліфікацій незалежних директорів виносяться на розсуд самої компанії.

Основними функціями незалежного директора є контроль за діяльністю виконавчих органів управління корпорацією, участь у розробці стратегії діяльності компанії, створення спеціальних комітетів при наглядовій раді, сприяння в залученні інвестицій тощо.

Аналіз зарубіжної практики впровадження інституту незалежних директорів засвідчує, що топ-менеджери з таким статусом відіграють провідну роль саме в стратегічному управлінні компанією. Йдеться про вирішення питань, які безпосередньо пов'язані з реалізацією місії суб'єкта господарювання, своєчасним реагуванням на виклики зовнішнього середовища і на внесення необхідних змін у його структуру, розвитком виробничих процесів, збалансуванням фінансових, матеріальних, трудових ресурсів, забезпеченням умов реалізації конкурентних переваг чи виконанням функцій, які забезпечать функціонування підприємства у довгостроковій перспективі [7, с. 124].

У цьому зв'язку можна виділити кілька ступенів впливу незалежних директорів на стратегічне управління компанією. Якщо до наглядової ради залучені один-два незалежні директори, то це дозволяє досить відчутно підвищити рівень прозорості її діяльності. У тому разі, коли 30–40% наглядової ради складають незалежні директори, можливий вплив на прийняття стратегічних рішень і здійснення корпоративної політики в довгостроковій перспективі. Найвищий ступінь впливу незалежних директорів на

стратегічне управління компанією забезпечується у тому разі, коли їм належить більшість у наглядовій раді. Відповідно, у цьому разі передбачається й максимальна відповідальність незалежних директорів за наслідки прийнятих рішень.

У більшості країн з високим рівнем корпоративного управління статус, основні вимоги та межі повноважень незалежних директорів встановлюються корпоративним законодавством, міжнародними та національними стандартами корпоративного управління. Наприклад, у принципах корпоративного управління Організації економічного співробітництва та розвитку зафіксовано, що “для забезпечення незалежності ради (директорів) зазвичай необхідно, щоб достатня кількість її членів не була працівниками товариства і не була тісно пов’язана з товариством або його правлінням якимись економічними, сімейними або іншими відносинами” [11, с. 38].

У США поштовхом для поширення практики залучення незалежних директорів до роботи органів управління компаніями стало прийняття у 2002 р. Закону Сарбейнса-Окслі (Sarbanes-Oxley Act) [12]. Відповідно до цього закону була чітко регламентована процедура створення та функціонування комітету з аудиту в публічних компаніях – емітентах цінних паперів та визначений статус незалежних директорів цих комітетів. Так, розділом 301 згаданого документа було передбачено, що кожен член комітету з аудиту є членом ради директорів та обов’язково є незалежним директором. У тому разі, коли такий комітет не створюється, його функції і відповідальність несе рада директорів у повному складі. У такому випадку склад ради директорів повинен відповідати вимогам до складу, передбаченим для комітету. Критеріями незалежності були визначені вимоги щодо заборони приймати від емітента будь-який гонорар за консультації, поради чи будь-які інші гонорари, а також бути афілійованою особою емітента або дочірньої компанії емітента. Крім цього, розділом 402 цього закону було заборонено публічним компаніям надавати персональні позики (кредити) своїм керівним посадовим особам.

Німецький кодекс корпоративного управління рекомендує компаніям створювати комітети відповідно до розміру наглядової

ради та розміру компанії, виду її діяльності, ступеня диверсифікації тощо. Бажано створити ряд комітетів (роботи з персоналом, інвестицій та фінансів, аудиту) для розгляду особливо важливих питань – наукові розробки, продукція та ринки компанії. До складу комітетів повинна входити значна кількість незалежних директорів. Комітетам рекомендується мати щонайменше 3, але не більше 5 членів. Голова наглядової ради координує діяльність комітетів через консультації з головами комітетів [11, с. 238].

Характерно, що інститут незалежних директорів широко використовується в зарубіжній практиці корпоративного управління як у приватному, так і в державному секторі економіки на рівних засадах. Наприклад, у Великобританії національний кодекс корпоративного управління вимагає, щоб у радах великих компаній незалежні директори становили більшість, і акціонерні товариства з державною участю дотримуються цього принципу. У скандинавських країнах, а також у Нідерландах, Австрії, Німеччині, Австралії та Новій Зеландії більшість членів рад директорів в акціонерних товариствах з державною участю залучаються з приватного сектору, хоча їх призначає урядовий орган, відповідальний за управління державними компаніями [9, с. 166]. Досвід цих країн засвідчує, що в цьому разі створюється підґрунтя для застосування технологій корпоративного менеджменту приватних компаній у компаніях, створених за участю державного капіталу, що суттєво підвищує якість управління ними.

Ці обставини зумовлюють доцільність запровадження інституту незалежних директорів у чинну систему управління акціонерними компаніями державного сектору економіки України, зокрема шляхом трансформації інституту державного представництва, який наразі не забезпечує належного економічного ефекту. Нині представники держави в органах управління господарських товариств є державними службовцями, які “матеріально не зацікавлені у підвищенні ефективності діяльності підприємств, при цьому виконання обов’язків на основному місці роботи не дозволяє приділяти

належної уваги питанням діяльності компаній” [6, с. 147]. Присутність цих представників у наглядових радах або навіть виконавчих структурах акціонерних компаній не гарантує додержання інтересів держави як власника відповідних пакетів акцій, не дозволяє уповноваженим органам влади своєчасно і цілеспрямовано впливати на перебіг подій на ринку корпоративного контролю [8, с. 145].

Альтернативою цьому може стати включення незалежних директорів до складу органів управління акціонерних товариств державного сектору економіки України. Вітчизняна система корпоративного управління є багаторівневою та має ознаки інсайдерської з характерними для неї перевагами та недоліками (слабкою орієнтацією на роль фондових ринків й акціонерну вартість у корпоративному управлінні, високим рівнем концентрації володіння акціями тощо). Саме тому для акціонерних товариств державного сектору національної економіки особливого значення набуває контролююча функція незалежних директорів, оскільки забезпечення міжнародних стандартів аудиту і внутрішнього контролю за діяльністю виконавчих органів компаній в умовах неефективного зовнішнього контролю має фундаментальне значення. Для цього при наглядовій раді мають бути створені спеціальні комітети (зокрема, комітет з аудиту, винагороди та висування кандидатур), які очолюватимуть незалежні директори. Мета діяльності комітетів – підвищення ефективності роботи наглядової ради, забезпечення того, аби рішення базувались на відповідному розгляді для гарантування, що рішення, які вона приймає, є вільними від матеріальних зловживань службовим становищем [11, с. 52].

Передумовами втілення такого роду інновацій у системі менеджменту акціонерних товариств з державною часткою в капіталі має стати створення належного нормативно-правового підґрунтя. Йдеться, зокрема, про прийняття проектів законів України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо управління об’єктами державної власності” від 21 серпня 2013 р. (передбачає включення до складу органів управління підприємств з державною часткою власності



незалежних директорів) [3] та “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо дерегуляції та поліпшення умов ведення бізнесу” від 8 грудня 2014 р. (пропонується внести зміни до Закону України “Про акціонерні товариства” в частині встановлення юридичного статусу незалежних директорів) [4].

На нашу думку, в Україні запровадження інституту незалежних директорів у системі управління акціонерними товариствами державного сектору економіки необхідно здійснювати у кілька етапів.

Перший етап – створення повноцінного правового поля для впровадження діяльності незалежних директорів та інтегрування його у чинну правову базу управління об’єктами державної власності. На цьому етапі вкрай важливо визначити чіткі критерії “незалежності”, кваліфікаційні вимоги та правила відбору незалежного директора, а також його компетенцію та максимальну відповідальність за наслідки прийнятих рішень. Окремо необхідно зафіксувати правову норму, що незалежний директор не може бути державним службовцем, а також закріпити право вето незалежного директора при затвердженні значних угод підприємств.

Другий етап – впровадження “пілотного” проекту з метою оцінки можливостей та опрацювання специфічних технологій використання інституту незалежних директорів в акціонерних товариствах державного сектору економіки. Умови реалізації пілотного проекту збільшують підконтрольність процесу з боку безпосередніх виконавців, з’являється можливість більш достовірно визначити можливі результати реалізації повномасштабного впровадження. В межах експерименту необхідно визначити оптимальну чисельність незалежних директорів, залучених до наглядових рад обраних акціонерних товариств державного сектору економіки. У такий спосіб для акціонерних товариств, де держава є єдиним власником, частина державних службовців – відповідальних представників держави має бути замінена на незалежних директорів. Також доречно буде створити комітет з аудиту і внутрішнього контролю та комітет із призначень при наглядовій раді товариства.

Третій етап – на підставі аналітичного звіту за результатами проведення пілотного проекту, матеріалів моніторингу та контролю показників фінансового та інвестиційного стану компаній – учасниць проекту слід зробити висновки щодо особливостей запровадження інституту незалежних директорів у державному секторі економіки та розробити подальші рекомендації щодо доцільності поширення цієї практики. Відпрацювання механізмів діяльності незалежних директорів за цим алгоритмом дозволить не тільки відпрацювати всі необхідні процедури і правила впровадження інституту незалежних директорів, але й більш чітко визначитися із специфікою його застосування для різних компаній, де держава є акціонером.

*Висновки та перспективи подальших досліджень.* Аналіз зарубіжного досвіду показує, що використання інституту незалежних директорів у роботі органів управління компаніями є однією з новітніх тенденцій у розвитку системи корпоративного менеджменту. Оскільки це дозволило суттєво покращити якість рішень на рівні виконавчих та наглядових органів приватних акціонерних товариств, то ця практика була поширена також на компанії, в статутному капіталі яких є державна частка. Для забезпечення ефективної діяльності цих господарських структур до складу наглядових рад бажано включати достатню кількість незалежних директорів, правовий статус яких не дозволяє зловживати службовим становищем. Контрольна функція незалежних директорів є надзвичайно важливою при проведенні аудиту управління компаніями, призначенні посадових осіб компанії та визначенні їх винагороди. Не менш важливою є участь незалежних директорів у стратегічному управлінні компанією, розробці її місії та плануванні розвитку в довгостроковій перспективі.

Передумовами запровадження інституту незалежних директорів у системі управління акціонерними товариствами державного сектору національної економіки є створення повноцінного правового поля. Потрібно чітко визначити юридичний статус незалежних директорів, сферу їх компетенції та відповідальності за результати прийнятих управлінських рішень. З метою з'ясування специфіки використання інституту

незалежних директорів у компаніях з державною часткою в капіталі слушно буде впровадити пілотний проект на окремо визначених корпоративних підприємствах. Це дозволить виявити фактори, пов'язані з діяльністю незалежних директорів, а також більш достовірно оцінити результати й ризики реалізації повномасштабного впровадження зазначеного інституту.

Найбільш перспективними напрямками подальших досліджень автор вважає з'ясування оптимального співвідношення незалежних директорів і відповідальних представників держави у наглядових радах вітчизняних акціонерних товариств державного сектору економіки та розробку механізмів їх взаємодії.

### ***Список використаних джерел***

1. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011/paran2820#n2820](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/984_011/paran2820#n2820)

2. Рекомендація комісії від 15 лютого 2005 року про роль невиконавчих директорів або наглядових директорів лістингованих компаній і про комітети (наглядової) ради (Текст стосується СЕП) (2005/162/ЄС) // Офіц. вісн. Європейських Співтовариств. – 2005. – С. 51–57.

3. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо управління об'єктами державної власності [Електронний ресурс] : проект Закону України від 21 серп. 2013 р. № 3107. – Режим доступу : <http://w1.c1.rada.gov.ua>

4. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо дерегуляції та поліпшення умов ведення бізнесу [Електронний ресурс] : проект Закону України від 8 груд. 2014 р. – Режим доступу : [http:// www.me.gov.ua](http://www.me.gov.ua)

5. *Баюра Д. О.* Управління державними корпоративними правами: оцінка ефективності / Д. О. Баюра, Ю. С. Чихачова //

Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2010. – Вип. 23. – С. 69–76.

6. *Погрібний Д. І.* Корпоративні права держави: поняття, підстави виникнення, механізм реалізації : монографія / Д. І. Погрібний. – Х. : Вид-во “ФІНН”, 2009. – 168 с.

7. *Космідайло І. В.* Управління суб'єктами господарювання державного сектору : монографія / І. В. Космідайло, О. Ю. Рудченко. – Умань : Видавець “Сочінський”, 2012. – 198 с.

8. *Сафронова О. М.* Розвиток інституційних засад державного представництва в органах управління акціонерних товариств України / О. М. Сафронова // Вісн. НАДУ. – 2011. – № 1. – С. 139–146.

9. *Шаститко А.* Независимый директор в компаниях с государственным участием: Кассандра или Ариадна? / А. Шаститко, С. Авдашева // Вопросы экономики. – 2009. – № 6. – С. 111–125.

10. Управління компанією в умовах кризи : посібник для членів рад директорів. – К. : Міжнар. фін. корпор., 2010. – 100 с.

11. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління : зб. кодексів та принципів. – К. : Міжнар. фін. корпор., 2002. – 247 с.

12. Public Law 107 – 204 – Sarbanes-Oxley Act of 2002 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-107publ204/pdf/PLAW-107publ204.pdf>