



Міністерство освіти і науки України
Сумський державний університет
Навчально-науковий інститут фінансів,
економіки та менеджменту імені Олега Балацького

Г. А. Мішеніна, Ю. Т. Матвєєва

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Конспект лекцій

Суми
Сумський державний університет
2018

Міністерство освіти і науки України
Сумський державний університет
Навчально-науковий інститут фінансів,
економіки та менеджменту імені Олега Балацького

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Конспект лекцій
для студентів спеціальностей
073 «Менеджмент» (освітня програма
«Менеджмент організацій і адміністрування»),
281 «Публічне управління і адміністрування»
(освітні програми «Адміністративний менеджмент»,
«Державна служба»)
усіх форм навчання

Затверджено
на засіданні кафедри управління
як конспект лекцій
із дисципліни «Корпоративне управління».
Протокол № 1 від 28.08.2018 р.



Суми
Сумський державний університет
2018

Корпоративне управління : конспект лекцій /
укладачі: Г. А. Мішеніна, Ю. Т. Матвєєва. – Суми :
Сумський державний університет, 2018. – 212 с.

Кафедра управління ННІ ФЕМ імені Олега
Балацького

Зміст

	С.
ВСТУП	6
ТЕМА 1. СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЙОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ	7
1.1. Передумови виникнення корпоративних відносин.....	7
1.2. Сутнісно-змістовна основа корпоративного управління.....	9
1.3. Види корпорацій. Суб'єкти й об'єкти корпоративного управління.....	12
1.4. Сучасні проблеми та перспективи розвитку корпоративного управління в Україні.....	18
ТЕМА 2. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	21
2.1. Засновники, учасники та акціонери.....	21
2.2. Вплив акціонерів на роботу акціонерного товариства.....	24
2.3. Управління створенням акціонерним товариством.....	29
2.4. Установчі збори – початок формування внутрішньої системи корпоративного управління.....	31
ТЕМА 3. КОРПОРАТИВНІ ОБ'ЄДНАННЯ	32
3.1. Цілі, завдання і мотиви об'єднань.....	32
3.2. Особливості створення корпоративних об'єднань та роз'єднань.....	39
3.3. Створення та управління холдингом.....	44
3.4. Фінансово-промислові групи.....	47
3.5. Міжнародні корпоративні об'єднання.....	48
ТЕМА 4. КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ У ПРИВАТНИХ ТА СІМЕЙНИХ КОМПАНІЯХ	52
4.1. Особливості управління у приватних компаніях.....	52

4.2. Переваги й недоліки функціонування сімейної компанії	55
4.3. Перетворення сімейної компанії на публічне акціонерне товариство	61

ТЕМА 5. ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМ КАПІТАЛОМ	65
5.1. Види корпоративних цінних паперів.....	65
5.2. Операції з корпоративними цінними паперами.....	69
5.3. Порядок одержання права власності на акцію.....	73
5.4. Аналіз прибутковості цінних паперів	74

ТЕМА 6. СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАЦІЯМИ	77
6.1. Основні засади стратегічного управління в корпораціях.....	78
6.2. Сутність, принципи та завдання корпоративної стратегії.....	88
6.3. Розроблення стратегії корпорації.....	91
6.4. Варіанти стратегій компанії.....	92

ТЕМА 7. КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ.....	96
7.1. Поняття, переваги та недоліки КСВ.....	97
7.2. Напрями, блоки та етапи формування КСВ.....	102
7.3. Система стандартів КСВ.....	105
7.4. Гудвіл – основний показник ефективності КСВ.....	109

ТЕМА 8. КОРПОРАТИВНИЙ КОНТРОЛЬ.....	110
8.1. Поняття та концептуальні засади корпоративного контролю.....	111
8.2. Форми та типологія корпоративного контролю. Внутрішній та зовнішній контроль у корпораціях.....	114

8.3. Механізми контролю в системі корпоративного управління.....	121
--	-----

ТЕМА 9. ПОНЯТТЯ І СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОЇ КУЛЬТУРИ.....	136
9.1 Поняття і сутність корпоративної культури.....	136
9.2. Типологія корпоративної культури.....	145
9.3. Теоретичні підходи та методи оцінювання корпоративної культури.....	150

ТЕМА 10. ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ.....	160
10.1. Підходи до визначення організаційної ефективності.....	160
10.2. Поняття та критерії корпоративної ефективності.....	163
10.3. Рейтинги корпоративного управління.....	168

ТЕМА 11. КОРПОРАТИВНА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ТА РЕОРГАНІЗАЦІЯ.....	176
11.1. Сутність, характерні риси та мотиви корпоративної реструктуризації.....	177
11.2. Відмінність між корпоративною реструктуризацією та реорганізацією.....	180
11.3. Особливості проведення корпоративної реорганізації.....	190

ТЕМА 12. КОНФЛІКТИ У СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ.....	192
12.1. Конфлікти у системі корпоративних відносин. Класифікація корпоративних конфліктів.....	192
12.2. Фактори корпоративних конфліктів.....	199
12.3. Способи уникнення або припинення корпоративних конфліктів.....	205
СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ТА ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	210

ВСТУП

Метою викладання курсу «Корпоративне управління» є формування систематизованого комплексу знань щодо основних учасників корпоративних відносин, особливостей функціонування та регулювання діяльності корпоративного сектора економіки.

Предметом курсу є система корпоративного управління та організаційно-економічний механізм її функціонування на мікро- та макрорівнях, формування механізму розвитку інтегрованих корпоративних утворень.

Основні акценти у рамках курсу робляться на вивченні досвіду розвинених країн, особливостях та механізмах функціонування системи корпоративного управління України, а також напрямках її удосконалення.

В результаті вивчення дисципліни студенти повинні:

знати: основні тенденції розвитку корпоративних структур на сучасному економічному етапі, міжнародні стандарти корпоративного управління, особливості управління корпоративною організацією в Україні, законодавчі акти, що регулюють корпоративні відносини в Україні;

уміти: виконувати необхідні розрахунки щодо визначення норми цінних паперів, розміру дивіденду, книжної та ринкової ціни акцій, ефекту фінансового важеля, визначення оптимальної структури капіталу, визначення ймовірності банкрутства; обирати найбільш ефективні шляхи розвитку, досягати оптимального рівня задоволення інтересів та потреб суб'єктів корпоративних відносин; використовувати набуті знання в практичній діяльності.

Цей курс відіграє важливу роль у підготовці кваліфікованого персоналу, який відповідає сучасним умовам і нагальним потребам розвитку української економіки, та може самостійно організовувати ефективну роботу як окремих підрозділів, так і всієї корпорації в цілому.

ТЕМА 1. СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЙОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ

- 1.1. Передумови виникнення корпоративних відносин.
- 1.2. Сутнісно-змістовна основа корпоративного управління.
- 1.3. Види корпорацій. Суб'єкти й об'єкти корпоративного управління.
- 1.4. Сучасні проблеми та перспективи розвитку корпоративного управління в Україні.

1.1. Передумови виникнення корпоративних відносин

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

Історично першою формою власності була сімейна власність. Наступним етапом стала поява компаній, капітал яких належав не одному, а групі власників. У 50-х роках ХХ ст. в усьому світі почала зростати інвестиційна активність. Із 1955 по 1980 р. частка інституціональних інвесторів в акціонерному капіталі зросла з 23 до 33 %. До 1990 р. вона становила вже 53 %, а на цей момент перевищує 60 %. Крім того, портфельні інвестиції почали зростати більш швидкими темпами, ніж прямі. Починаючи з 80-х років ХХ ст., вивіз капіталу у формі портфельних інвестицій (придбання невеликих пакетів акцій у великій кількості компаній) став перевершувати прямі інвестиції в абсолютному вираженні.

Наявність системи корпоративного управління – один із визначальних факторів у прийнятті інвестиційних рішень. Понад 80 % інвесторів заявляють про свою готовність платити більше за акції компаній з гарною якістю корпоративного управління порівняно з компаніями, де управління перебуває на низькому рівні. Для українських підприємств проблеми корпоративного управління є новими. Гнітюча їх більшість з моменту початку ринкових реформ розвивалася винятково за рахунок власних коштів. Але на швидкозростаючих ринках, в умовах динамічної зміни технологій і гострої конкуренції власних коштів виявляється явно недостатньо. Грамотна система корпоративного управління дозволяє не лише найкращим способом використовувати можливості наявних акціонерів і надані ними ресурси, а й залучати нових інвесторів. Крім того, дослідження показують, що збільшується кількість інвесторів, які розглядають ефективне корпоративне управління як конкурентну перевагу в бізнесі:

- устанавлюються чіткі орієнтири розвитку;
- формується почуття відповідальності по всій вертикалі управління;
- підвищуються фінансові показники компанії і у кінцевому підсумку, зростає її капіталізація.

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

1.2. Сутнісно-змістовна основа корпоративного управління

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

Корпорація (від латинського слова corporatio – об'єднання, співтовариство) – товариство, в якому на основі централізації капіталів здійснюється колективне присвоєння результатів виробничої діяльності.

Корпораціями в сучасній економічній і правовій літературі називають господарчі товариства (насамперед акціонерні товариства), що мають статус юридичної особи, утворені шляхом об'єднання майна засновників та існують незалежно від зміни конкретних учасників.

Корпоративне управління можна розглядати як управління корпоративними правами. Це визначення дуже широке і свідчить про те, що власник таких прав має право власності на частину (пай) у статутному капіталі господарського товариства, включаючи права на управління, одержання частини відповідного прибутку товариства і також на частину активів у разі ліквідації даного суб'єкта господарювання. Із огляду на це корпоративне управління являє собою процеси регулювання власником руху його корпоративних прав з метою одержання прибутку та управління підприємством. Або, іншими словами, **корпоративне управління** – це

система відносин між органами товариства та його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства.

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

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

Перші дві характеристики проводять межу, що відокремлює відповідальність підприємства від відповідальності її окремих членів: те, що належить підприємству, може не належати її членам, та відповідальна корпорація може не бути відповідальною за осіб, що до неї входять.

Акціонери як група прагнуть здійснювати контроль за управлінням корпорацією. Якщо кількість акціонерів велика, у кожного з них окремо є бажання приділяти контролю багато часу та зусиль – ніхто не бажає брати турботи управління на себе, у той час як вигода рівномірно розподіляється між усіма, а таке ставлення з боку акціонерів до управління діяльністю корпорації може вийти з-під їх контролю.

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

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

Таким чином, сутністю корпоративного управління є система відносин між інвесторами-власниками товариства, його менеджерами, а також зацікавленими особами для забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин.

Важливість корпоративного управління для товариства полягає у його внеску до підвищення їх конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню:

- належної уваги до інтересів акціонерів;
- рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин;
- фінансової прозорості;
- запровадження правил ефективного менеджменту та належного контролю

Важливість корпоративного управління для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через:

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

1.3. Види корпорацій. Суб'єкти й об'єкти корпоративного управління

У законах про корпорації визначені види корпорацій, що можуть утворюватись і функціонувати на території країни. За англосаксонським правом корпорації можуть бути приватними закритими (private) і публічними відкритими (public). У США різниця між ними визначається часткою акцій, що перебуває в руках одного власника або великих власників. У Великобританії приватні компанії не мають права здійснювати публічну підписку на свої акції. У їх назві обов'язково потрібна бути аббревіатура Ltd. Публічні компанії вільно розміщують свої акції, у назві компанії має бути обов'язкова аббревіатура PLC (Public Limited Company).

Класифікація корпорацій здійснюється відповідно до ступеня усупільнення капіталів та об'єднання видів (фаз) господарської діяльності.

Картель – це таке об'єднання підприємців, учасники якого узгоджують між собою обсяги виробництва, поділ ринків збуту, ціни, умови продажу та найму робочої сили, терміни й інші умови платежів тощо. При цьому учасники картелів зберігають виробничу і комерційну незалежність. Враховуючи природу та цілі картельних угод, можна вважати природним, що вони зазвичай є одногалузевими.

Синдикат – форма монополістичного об’єднання, за якої учасники зберігають виробничу самостійність, але втрачають самостійність комерційну відповідно до взаємних угод. (У більш широкому сенсі під синдикатом розуміють комерційне об’єднання фірм для досягнення спільних цілей.) Найбільш поширеними стали синдикати на початку ХХ століття.

Трест – це форма монополістичного об’єднання, в рамках якої учасники втрачають виробничу, комерційну, а можливо, і юридичну самостійність. Учасники трестів, які є також власниками акцій, розподіляють прибутки відповідно до ваги належних їм пакетів акцій. Реальний контроль над трестом належить правлінню або головній компанії. Типовим для трестів є їх розвиток у рамках галузей, що виробляють однорідну продукцію, хоча поширеними є й міжгалузеві трести.

Концерн – складна форма монополізації господарської діяльності, що передбачає об’єднання підприємств промисловості, транспорту, торгівлі та банківської сфери. Типовою ситуацією є формальне збереження учасниками концернів юридичної та господарської самостійності, однак за умови здійснення підприємницької діяльності під контролем домінуючих у них фінансових угруповань. Причому концерн може бути дво- та кількаповерховим. Його учасниками можуть бути корпорації, які об’єднують свої потенціали й зусилля в ринковій стратегії. Вигідною особливістю концернів є взаємне проникнення капіталів різних галузей.

Консорціуми – специфічна форма поєднання економічних потенціалів ринкових агентів. Вони є структурами, що виникають на базі тимчасових угод між кількома банківськими та промисловими корпораціями, фірмами з метою реалізації певних спільних проектів. Як й інші монополістичні об’єднання, консорціуми стали

поширеними в різних країнах та регіонах світу. Проте є національні господарські системи, де консорціуми «прижилися» найбільш органічно, наприклад в Італії.

Типовим приводом для утворення консорціуму, часто із залученням кількох великих іноземних партнерів, є реалізація великого технологічно складного та капіталомісткого проекту, наприклад літакобудівного, аерокосмічного.

Транснаціональними стратегічними альянсами (ТСА) називають різноманітні форми союзів самих ТНК.

ТСА – це особлива організаційна форма міжфірмових, міжкорпораційних зв'язків двох або більшої кількості компаній, в рамках якої здійснюється довгострокова координація економічної діяльності учасників з метою реалізації масштабних виробничих проектів, максимізації результатів технологічної кооперації, скорочення тривалості інноваційних процесів, зниження вартості та ризикованості виробництва, поліпшення умов доступу до певних ринків.

У рамках ТСА здійснюється різновекторна координація – як горизонтальна (між підприємствами однієї галузі), вертикальна (між постачальниками та споживачами по технологічній лінії виготовлення та виробничого споживання продукції), так і діагональна (між різногалузевими структурами), що додає оперативності під час вирішення завдань розвитку виробництва, забезпечує більшу управлінську гнучкість та технологічну мобільність.

ТСА являють собою новий рівень концентрації капітальних ресурсів, централізації управління виробництвом, науково-технічною сферою, а також перерозподільно-регулювального механізму.

Основними причинами створення ТСА є такі конкурентні, кон'юнктурні та виробничо-технологічні чинники розвитку, які впливають із визначення й органічних властивостей ТСА, але відзначаються самостійними характеристиками, що диктуються кон'юнктурою економічного життя:

- подальшою глобалізацією ринків і розширенням спектру геополітичних завдань розвитку, технологічною універсалізацією господарської діяльності підприємницьких структур;
- загостренням конкурентної боротьби на світових ринках, що вимагає максимально оперативної реакції на технологічні, організаційні, маркетингові новації, конкурентної протидії іншим підприємницьким суб'єктам;
- коливанням у співвідношенні валютних курсів окремих національних грошових одиниць і об'єктивною потребою маневрування в інвестиційній політиці;
- можливістю забезпечення додаткової транзакційної економії, заощадження на витратах;
- можливістю підвищення прибутковості активів, що забезпечується поглибленням спеціалізації та організаційно-управлінською оптимізацією;
- подальшим прогресом технологій, що зумовлює недоцільність і навіть інколи комерційну неприпустимість додержання паралельного курсу НТП.

Основним результатом діяльності ТСА є більш значна, ніж за «простої» транснаціоналізації, економія на масштабах, можливість маневрування виробничими ресурсами й окремими складовими виробничих потенціалів, прискорене впровадження досягнень НТП, підвищення ефективності всієї маркетингової діяльності.

Для утворення ТСА потрібна відома господарська комплементарність, прагматично «обчислена» спільність цілей та інші умови, необхідні для розроблення спільної і довгострокової стратегії підприємницької діяльності. Тому надзвичайно важливим моментом є нове сприйняття самої логіки ринкової поведінки. Воно виходить із визнання й усвідомлення співнаціленості основних економічних стратегій монополістичних суб'єктів ТСА.

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

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

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

Ключовою фігурою у складі учасників корпоративних відносин є **емітент**.

Саме емітенти цінних паперів є споживачами інвестицій, які вони одержують шляхом випуску цінних паперів. Саме вони об'єднують осіб, які інвестують гроші та майно в цінні папери емітента.

Акціонери вступають з корпорацією в особливі відносини: вони уможливають саме існування корпорації

як постачальники «ризикового» капіталу, необхідного для її виникнення, розвитку й зростання. Природно інтереси акціонерів повинні враховуватися у всіх найважливіших діях товариства. Акціонери зазнають найвищих ризиків: неотримання доходу у випадку, якщо діяльність компанії з тих чи інших причин не дає прибутку; у випадку банкрутства компанії одержують компенсацію лише після того, як будуть задоволені вимоги всіх інших груп. Акціонери мають можливість впливати на менеджмент компанії двома шляхами: при проведенні зборів акціонерів, через обрання того або іншого складу ради директорів і схвалення чи несхвалення діяльності менеджменту компанії; шляхом продажу належних їм акцій, впливаючи тим самим на курс акцій, а також створюючи можливість поглинання компанії акціонерами, неприхильними до діючого менеджменту. Органи державної влади та місцевого самоврядування зацікавлені в стабільній роботі підприємств, що означає постійну виплату всіх податків та інших обов'язкових платежів, створення робочих місць. Кредиторів товариства також цікавить фінансова стабільність і стабільність положення товариства, що є запорукою того, що товариством будуть виконані взяті зобов'язання.

Об'єктами корпоративного управління є господарські товариства. Однак не всі господарські товариства попадають під поняття корпоративних. До них насамперед відносять акціонерні товариства, товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю, тобто ті, в яких управління відокремлене від власності. Об'єктом корпоративного управління є також державне майно, передане в статутні капітали господарських товариств, акції акціонерних товариств, що належать державі.

1.4. Сучасні проблеми та перспективи розвитку корпоративного управління в Україні

Ефективні корпоративні відносини в країні є індикатором розвитку соціальної, економічної, правової, технічної, інформаційної складової суспільства. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України визначає корпоративне управління як систему відносин, що установлює правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства і здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління ним.*

Напрямами розвитку корпоративного управління в Україні є:

- удосконалення системи захисту прав та законних інтересів акціонерів і забезпечення рівноправності акціонерів;
- удосконалення системи розкриття інформації та забезпечення прозорості діяльності товариств;
- розмежування повноважень між органами управління товариства;
- урахування законних інтересів зацікавлених осіб;
- формування та розвиток культури корпоративного управління.

Наразі існуюча нормативно-правова база не повністю відповідає характеру тих відносин, які склалися в акціонерних товариствах в Україні, не забезпечує належного захисту прав власників цінних паперів і не врегульовує багато питань управління підприємствами. Все це призводить до постійного прояву типових корпоративних конфліктів, що істотно зменшує інвестиційну привабливість і вартість вітчизняних об'єктів

приватизації, знижує конкурентоспроможність українських АТ на ринках капіталів, гальмує розвиток фондового ринку тощо.

Корпоративні відносини передусім регулюються Законом України «Про господарські товариства» (від 19.09.1991 № 1576-ХІІ) та Законом України «Про акціонерні товариства» (від 17.09.2008 № 514-VI), які повсякчас доповнюються та коригуються. Крім зазначених, існує ціла низка спеціальних законів, що регулюють окремі аспекти діяльності акціонерних товариств (АТ). Серед них Закони України «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про міжнародне приватне право», Закони України «Про управління об'єктами державної власності», «Про державне регулювання ринку цінних паперів», «Про приватизацію державного майна». Перелік загальних та спеціальних законодавчих актів не є вичерпним, у переліку охарактеризовані лише основні закони, що регулюють діяльність або окремі аспекти діяльності акціонерних товариств. Наступними за юридичною силою після законів України, які регулюють окремі аспекти діяльності акціонерних товариств, є підзаконні нормативні акти. Наприклад, Укази Президента України «Про заходи щодо утвердження гарантій та підвищення ефективності захисту права власності в Україні», «Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах», визначають концептуальні засади та стратегічні орієнтири щодо забезпечення поліпшення інвестиційного клімату в Україні та створення належних умов функціонування акціонерних товариств.

Особлива регулятивна роль у державному регулюванні діяльності акціонерних товариств в Україні відведена Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку. Рішенням «Про затвердження принципів корпоративного

управління» та «Про схвалення типового положення про корпоративне управління відкритого акціонерного товариства» Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює практичну реалізацію концептуальних засад, схвалених вищенаведеними указами Президента України.

Держава, з одного боку, є регулятором таких відносин, а з іншого боку, їхнім важливим учасником. Корпоративний сектор є двигуном у зміцненні ринкового механізму економіки України. Розвиток ефективних корпоративних відносин залежить від політико-правового забезпечення та організаційно-економічних можливостей країни. Формування ефективних корпоративних відносин в Україні залишається актуальним на сучасному етапі соціально-економічного розвитку. Проблеми вдосконалення взаємодії держави та корпорацій як головних учасників корпоративних відносин ще більше посилюються розвитком інформаційної інфраструктури країни. Визначення напрямів розвитку корпоративних відносин, теоретичних та практичних досліджень щодо формування і реалізації механізмів державного регулювання корпоративних відносин залишається необхідним у вирішенні проблеми підвищення інвестиційної привабливості корпорацій і формування конкурентоспроможного економічного середовища в Україні.

Основними цілями системи корпоративного управління є забезпечення поступального розвитку акціонерних товариств, підвищення їх ринкової капіталізації та узгодження інтересів акціонерів і зацікавлених осіб (стейкхолдерів). Упродовж останніх років в Україні було досягнуто певних позитивних структурних зрушень у розвитку акціонерних відносин. Однак більшість акціонерних товариств мають недостатньо ефективну

систему корпоративного управління, забезпечуючи мінімальний рівень прозорості та захисту прав акціонерів. Вирішення проблеми становлення ефективної системи корпоративного управління загострюється через низьку ліквідність фондового ринку, що є інсайдерським за своєю сутністю. Також спостерігається поглиблення корпоративних конфліктів і поширення рейдерства, незахищеність прав власності акціонерів (зокрема через домінування номінальних утримувачів цінних паперів) та інших стейкхолдерів, відсутність дієвих форм звітності, корпоративного контролю, публічності.

В умовах процесів, що нині проходять у світі та повноправним учасником яких є і Україна, пошук досконалої системи корпоративного управління залишається одним із пріоритетних завдань як на рівні окремих держав так і на міждержавному рівні.

ТЕМА 2. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

2.1. Засновники, учасники та акціонери

Засновниками акціонерного товариства можуть бути:

- держава (в особі органу, уповноваженого управляти державним майном);
- територіальна громада (в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном);
- фізичні та/або юридичні особи, які ухвалили рішення про заснування акціонерного товариства.

Засновниками акціонерного товариства можуть бути одна, дві чи більше осіб.

Акціонери – всі власники акцій акціонерного товариства.

Учасники – всі особи, які мають право на частку у статутному фонді, незважаючи на те, чи брали вони участь у заснуванні товариства, чи набули таких прав пізніше.

Права акціонерів – власників простих акцій

Кожною простою акцією акціонерного товариства її власнику – акціонеру надається однакова сукупність прав, включаючи права на:

- участь в управлінні акціонерним товариством;
- отримання дивідендів;
- отримання у разі ліквідації товариства частини його майна або вартості;
- отримання інформації про господарську діяльність акціонерного товариства.

Акціонери – власники простих акцій товариства можуть мати й інші права, передбачені актами законодавства та статутом акціонерного товариства.

Одна проста акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах, крім випадків проведення кумулятивного голосування.

Права акціонерів – власників привілейованих акцій

Кожною привілейованою акцією одного класу її власнику – акціонеру надається однакова сукупність прав.

Обсяг прав, які надаються акціонеру – власнику кожного класу привілейованих акцій, визначається у статуті.

У статуті визначаються:

- розмір і черговість виплати дивідендів;
- ліквідаційна вартість і черговість виплат у разі ліквідації товариства;
- випадки та умови конвертації привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;
- порядок одержання інформації;

– випадки, якщо власники привілейованих акцій мають право голосу.

Крім випадків, зазначених у статуті, акціонери-власники привілейованих акцій певного класу *мають право голосу* під час вирішення загальними зборами акціонерного товариства таких питань:

1) припинення товариства, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;

2) внесення змін до статуту товариства, що передбачають обмеження прав акціонерів – власників цього класу привілейованих акцій;

3) внесення змін до статуту товариства, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства або збільшення обсягу прав акціонерів – власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства.

Одна привілейована акція товариства надає акціонеру *один голос* для вирішення кожного питання.

Порядок підрахунку голосів – разом чи окремо від голосів за простими та/або іншими класами привілейованих акцій встановлюється статутом товариства.

Рішення загальних зборів акціонерного товариства, що ухвалюється за участі акціонерів – власників привілейованих акцій, які мають право голосу, вважається прийнятим у разі, якщо за нього віддано *три чверті голосів акціонерів – власників привілейованих акцій*, які брали участь у голосуванні з цього питання.

Статутом товариства з кількістю акціонерів 25 осіб і менше може встановлюватися вимога стосовно більшої кількості голосів власників привілейованих акцій, необхідної для прийняття рішення.

2.2. Вплив акціонерів на роботу акціонерного товариства

Можливості акціонерів здійснювати значний вплив на діяльність корпорації та висувати високі вимоги до органів управління обумовлені такими факторами:

1. Акціонерам належить найбільша влада в АТ, що реалізується шляхом участі й голосування на зборах акціонерів та дозволяє здійснювати основний контроль та регулювання діяльності суспільства.
2. Акціонери є основними інвесторами акціонерного товариства.
3. Акціонерам належить вирішальна роль в обранні членів органів управління АТ.
4. Цілі та економічні інтереси власників акціонерного товариства зазвичай найбільш наближені до інтересів підприємства як такого.

Із погляду корпоративного управління акціонерів поділяють на такі основні групи (табл. 2.1).

Переліченим групам акціонерів характерні такі риси.

Брати участь в управлінні акціонерним товариством зазвичай можуть акціонери – власники простих акцій.

Власники привілейованих акцій мають переважне право на одержання дивідендів і пріоритет у разі розподілу майна акціонерного товариства у випадку його ліквідації. Вони мають право брати участь в управлінні акціонерним товариством лише в окремих випадках, передбачених Законом України «Про акціонерні товариства» та статутом АТ.

Таблиця 2.1 – Класифікація акціонерів з позиції корпоративного управління

Визначальний фактор	Вид
Можливість брати участь в управлінні	Власники простих акцій; власники привілейованих акцій
Розмір пакета акцій	Дрібні акціонери; власники великих пакетів
Стосовно до акціонерного товариства	Внутрішні акціонери (інсайдери); зовнішні акціонери (аутсайдери)
Наявність взаємозв'язків з акціонерним товариством	Акціонери, пов'язані з АТ (банки, кредитори, постачальники, замовники, торгові посередники та ін.); - акціонери, не пов'язані з АТ (дрібні акціонери, фінансові посередники, власники великих пакетів акцій, держава)

Фізичні особи, які придбали незначну кількість акцій на сертифікатних аукціонах, практично не впливають на діяльність акціонерного товариства. Особливо це стосується власників акцій, які є акціонерами підприємств, розташованих за межами проживання акціонера.

Практика показує, що провідну роль у корпоративному управлінні відіграють керівники АТ, фінансові посередники, інші юридичні особи і власники великих пакетів акцій.

Залежно від ступеня впливу й зацікавленості в стабільній роботі АТ необхідно виділити дві основні групи акціонерів, які мають найбільше значення для

корпоративного управління. Це внутрішні акціонери (інсайдери) і зовнішні акціонери (аутсайдери).

Внутрішні акціонери – це акціонери, які є працівниками АТ. Інтереси цієї групи акціонерів є досить суперечливими. З одного боку, як власники акцій вони зацікавлені у підвищенні ефективності роботи товариства, з іншого – працюючи на підприємстві, вони зацікавлені у збереженні кількості працюючих, виплаті й підвищенні заробітної плати, що зазвичай є основним джерелом доходу працівників, що не завжди сприяє підвищенню ефективності діяльності.

Внутрішніх акціонерів поділять, у свою чергу, на дві групи: керівники АТ та інші члени колективу, інтереси яких у здебільшого не збігаються.

Керівники АТ і пов'язані з ними особи, зазвичай прагнуть до одержання контролю над голосами інших членів трудового колективу, зокрема шляхом придбання акцій. Керівництво може консолідувати пакети акцій інших членів трудового колективу шляхом створення закритих акціонерних товариств, акції яких розподіляються між членами трудового колективу й оплачуються акціями відкритого АТ.

Низька ефективність діяльності більшості АТ і відповідно відсутність виплати дивідендів або виплата їх у незначних розмірах сприяють у внутрішніх акціонерів перевазі інтересів працівників над інтересами власників.

Зовнішніх акціонерів поділяють на такі основні групи: незв'язані (незалежні) акціонери й зв'язані акціонери.

Незалежні акціонери – акціонери, які не пов'язані з діяльністю АТ. Це фізичні і юридичні особи, які придбали акції з використанням різних інструментів приватизації в акціонерів, а також акціонери – колишні працівники АТ.

Дрібні акціонери – це фізичні або юридичні особи, які мають невеликий пакет акцій. Вплив дрібних акціонерів на корпоративне управління є незначним. Важливість і необхідність аналізу цієї групи акціонерів пов'язані з їх великою кількістю.

Великі акціонери – фізичні і юридичні особи, які здобувають пакети акцій з метою встановлення контролю за діяльністю акціонерних товариств.

Держава як власник корпоративних прав може відігравати важливу роль у формуванні органів управління й акціонерних товариств, у роботі спостережних рад. Однак недостатнє законодавче регулювання прав, обов'язків і відповідальності представників держави й спостережних рад, їх правова незахищеність призводять до невисокої ефективності їх діяльності.

Пов'язані акціонери – акціонери, які тісно пов'язані з діяльністю АТ договірними й іншими правовими відносинами. Їх поділяють на такі основні групи:

- фінансово зв'язані акціонери;
- технологічно зв'язані акціонери;
- інші зв'язані акціонери.

В економічно розвинених країнах сильний зовнішній контроль, особливо з боку фінансово зв'язаних акціонерів, є важливим принципом корпоративного управління.

Фінансово зв'язані акціонери: акціонери – банки, які кредитують емітента; акціонери – власники облігацій підприємства. У розвинених країнах фінансово зв'язані акціонери беруть активну участь в управлінні АТ, оскільки вони найбільше ризикують - на відміну від інших акціонерів, які ризикують лише втратою коштів, вкладених в акції. Вони ризикують втратою не лише своїх акцій, а й виданих кредитів і наданих позик. Рівень контролю за діяльністю акціонерного товариства з боку фінансово

зв'язаних акціонерів відносно високий, оскільки він складається з акціонерного й кредиторського контролю.

Технологічно зв'язаними акціонерами є:

- акціонери – постачальники сировини, матеріалів, комплектуючих, напівфабрикатів і т.п.
- акціонери – покупці продукції даного АТ, що використовують її у виробничих цілях. Коло інтересів цих акціонерів також спрямоване на довгострокове співробітництво, вони, як і фінансово зв'язані акціонери, зацікавлені у стабільній роботі й розвитку АТ.

Акціонерам в АТ належить виняткова роль у прийнятті рішень. Вона проявляється шляхом голосування на зборах акціонерів. Значення акціонерів тим вище, чим більше в них частка у статутному фонді АТ і чим активніше вони поведуться відносно діяльності АТ. Залежно від величини пакета акцій, яким володіють акціонери, їхня участь у корпоративних відносинах і корпоративному керуванні можна звести до наступних основних положень.

Важливим елементом корпоративного управління є структура володіння акціями. *Структура володіння акціями* - це співвідношення між акціонерами або групами акціонерів, що володіють різними за розмірами пакетами акцій.

Якщо фінансово-економічне становище АТ нормальне, то акціонерам немає необхідності втручатися в поточну діяльність, підбір і розміщення фахівців, купівлю - продаж активів, змінювати склад правління й спостережної ради, змінювати стратегію акціонерного товариства. У випадках погіршення фінансово - господарського стану АТ акціонери - члени спостережної ради повинні вжити заходів щодо виходу компанії із кризи.

2.3. Управління створенням акціонерним товариством

Способи заснування акціонерного товариства:

- заснування;
- злиття;
- поділ;
- виділення;
- перетворення підприємницького товариства, державного, комунального та інших підприємств у акціонерне товариство.

Особливості створення акціонерних товариств визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а за участі державних та (чи) комунальних підприємств – Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням із Фондом державного майна України.

1. *Укладання засновницького договору*, в якому визначаються порядок провадження спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства, кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість і вартість придбання цих акцій, строк і форма оплати вартості акцій, термін дії договору.

Засновницький договір не є установчим документом товариства і діє до дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

Засновницький договір укладається в письмовій формі. Якщо товариство створюється за участі фізичних осіб, їх підписи на засновницькому договорі підлягають нотаріальному засвідченню.

У разі заснування товариства однією особою засновницький договір не укладається.

2. Проведення закритого (приватного) розміщення акцій:

- прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про закрите (приватне) розміщення акцій;
- подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;
- присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;
- укладання з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних цінних паперів договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;
- закрите (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства.

У разі заснування акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення акцій товариства може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

3. Оплата засновниками повної номінальної вартості акцій.

4. Проведення установчих зборів.

На установчих зборах здійснюються затвердження результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників товариства, затвердження статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом.

5. Державна реєстрація акціонерного товариства.

6. Подання Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

7. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

8. Одержання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій.

9. Видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції.

2.4. Установчі збори – початок формування внутрішньої системи корпоративного управління

Термін проведення установчих зборів

Установчі збори акціонерного товариства повинні бути проведені впродовж трьох місяців з дати повної оплати акцій засновниками.

Кількість голосів засновника на установчих зборах

Кількість голосів засновника на установчих зборах акціонерного товариства визначається кількістю придбаних акцій.

Питання, що вирішуються на установчих зборах акціонерного товариства:

- 1) заснування товариства;
- 2) затвердження оцінювання майна, що вноситься засновниками в рахунок оплати акцій товариства;
- 3) затвердження статуту товариства;
- 4) утворення органів товариства;
- 5) уповноваження представника (представників) на здійснення подальшої діяльності щодо утворення товариства;
- б) обрання членів наглядової ради, голови колегіального виконавчого органу товариства (особи, яка здійснює

повноваження одноосібного виконавчого органу товариства), членів ревізійної комісії (ревізора);

7) затвердження результатів розміщення акцій;

8) вчинення інших дій, необхідних для створення товариства.

Рішення з питань, зазначених у пунктах 1–3, вважаються прийнятими, якщо за них проголосували всі засновники акціонерного товариства.

Рішення з інших питань приймаються більшістю голосів засновників, якщо інше не передбачено засновницьким договором.

Незатвердження установчими зборами статуту акціонерного товариства вважається відмовою засновників від створення цього товариства та є підставою для повернення засновникам внесків, зроблених ними в рахунок оплати акцій.

Повернення внесків здійснюється впродовж 20 робочих днів з дати проведення установчих зборів, на яких не було прийнято рішення про затвердження статуту акціонерного товариства.

ТЕМА 3. КОРПОРАТИВНІ ОБ'ЄДНАННЯ

3.1. Цілі, завдання і мотиви об'єднань.

3.2. Особливості створення корпоративних об'єднань та роз'єднань.

3.3. Створення та управління холдингом.

3.4. Фінансово-промислові групи.

3.5. Міжнародні корпоративні об'єднання.

3.1. Цілі, завдання і мотиви об'єднань

Інтеграційна динаміка стала характерною ознакою організаційного розвитку бізнесу другої половини ХХ століття.

Мета створення корпоративного об'єднання – підвищення загального рівня ефективності корпорації та кожного із її учасників.

Завдання створення корпоративних об'єднань:

- покращання умов ведення бізнесу;
- формування єдиного замкнутого технологічного циклу;
- оптимізація податкових платежів;
- зменшення логістичних витрат;
- зменшення трансакційних витрат;
- узгодженість цінової політики;
- підвищення стійкості підприємств;
- можливість мобілізації більшого обсягу ресурсів для здійснення виробничої, збутової та фінансової діяльності;
- мінімізація підприємницьких ризиків за рахунок диверсифікації діяльності.

Необхідність створення корпоративних об'єднань зумовлюється насамперед економічною доцільністю.

Серед основних мотивів, що спонукають компанії до об'єднання, потрібно відзначити такі :

Економія за рахунок масштабів діяльності. Це головна мета горизонтальних злиттів. Економія досягається за рахунок централізації окремих видів діяльності та послуг. Економія за рахунок масштабів досягається, якщо середня величина витрат на одиницю продукції знижується за ступенем розширення обсягів виробництва продукції. Одне із джерел такої економії – розподіл постійних витрат на більшу кількість одиниць продукції, що виробляється.

Підвищення ефективності за рахунок вертикальної інтеграції. Завдячуючи такому злиттю, підсилюється контроль над виробничим процесом, що охоплює джерела

сировини, виробника продукції та кінцевого споживача. Вертикальна інтеграції полегшує управління та координацію.

Комбінування взаємодоповнюваних ресурсів. Дрібні компанії часто стають об'єктом поглинання великими компаніями, оскільки можуть забезпечити відсутні компоненти для їх успішної ринкової стратегії. Часто малі підприємства створюють унікальні товари, але маючи обмежені фінансові можливості, можуть відчувати потребу у формуванні збутової мережі та інженерних структур. Для великих компаній частіше дешевше придбати готову розробку, ніж займатись її розробленням. Часто комбінування взаємодоповнюваних ресурсів відбувається в результаті злиття великих компаній.

Можливість використання надлишкових ресурсів. Мотивом для злиття може стати поява у корпорації тимчасово вільних ресурсів. Якщо корпорація працює в галузі, що перебуває на стадії зрілості, з'являється можливість створювати значні за обсягом грошові потоки, які для збільшення прибутковості можна спрямувати для придбання активів іншого підприємства.

Придбання фондів. Придбання діючого бізнесу зазвичай обходиться дешевше, ніж будівництво додаткових потужностей.

Ліквідація неефективної діяльності. Існують підприємства, в яких наявні ресурси використовуються неефективно. Такі компанії передусім заохочують до поглинань корпорації, які мають ефективний менеджмент. Часто результатом такого злиття стає реструктуризація або реорганізація діяльності неефективного підприємства.

Синергізм, який проявляється у тому, що результат є більшим від суми часток, тобто при синергетичному злитті вартість компанії після злиття перевищує сумарну вартість окремих компаній до злиття.

Компенсація оподаткування або невикористаний податковий захист. Вважається, що потенційно корпорації мають можливість економити на податкових платежах. Компенсація або вирівнювання податків стимулює злиття. Часто підприємство, що має високі доходи (і відповідно значні виплати за податками) для вирівнювання податкового навантаження може злитись із підприємством, яке має борги за податками або має право перенесення збитків на прибуток до оподаткування майбутніх періодів.

Вкладання капіталу в різні підприємства. Такі вкладання сприяють стабілізації грошових потоків, зменшують комерційні та фінансові ризики.

Захист від ворожого захоплення. Останнім часом в Україні одним із інструментів зміни власників стає рейдерство. Для того щоб не втратити контроль над діяльністю акціонерного товариства, відносно невеликі підприємства ініціюють дружні злиття. Такі злиття часто називають злиттями захисного типу. Злиття захисного типу – злиття, мета якого зробити компанію менш уразливою для захоплення і поглинання.

Серед сумнівних мотивів злиття можна виділити такі:

Особисті мотиви менеджменту. Часто об'єднання бізнесів є результатом бажань та уподобань топ-менеджерів. Особистісний мотив злиття може превалювати над іншими, але про такі речі вести мову не прийнято.

Гра «стартовий запуск»: злиття і прибуток на одну акцію.

Пояснити вигоди від злиття в цьому разі можна за рахунок того, що сукупний прибуток після поглинання розподіляється зазвичай на меншу кількість акцій, оскільки при злитті курсова вартість акцій двох компаній відрізняється. При злитті відбувається обмін акцій у

співвідношенні, що вирівнює курсову вартість акцій корпорацій-учасниць злиття.

Таким чином, можна побачити, що негайних вигід такі злиття не дають, але вони демонструють зростання показника прибутку на одну акцію впродовж декількох наступних років за рахунок того, що корпорація ініціатор злиття об'єднується із корпорацією, яка має відносно менший коефіцієнт ціна-прибуток. Такий ефект діє у короткотерміновому періоді. Для продовження дії необхідні подальші злиття на аналогічних засадах.

Зниження витрат на фінансування. Інколи говорять про те, що залучення позикових коштів для об'єднаних корпорацій дешевше, ніж для кожної із них окремо до злиття. Мається на увазі одержання позикових коштів під нижчий відсоток за рахунок того, що зростає гарантованість повернення позики (збільшується сума активів) і відповідно зменшуються ризики. Але для кожної окремо взятої корпорації ступінь ризику зростає, оскільки крім власної гарантії повернення позики, виникає необхідність гарантії повернення позики й іншої корпорації-учасниці злиття.

Інтеграційні стратегії

Підприємства використовують інтегративні стратегії для підвищення своєї рентабельності контролюванням певних стратегічно важливих для них ланок у виробничому ланцюгу та ланцюгу продажу товару. Застосовуючи інтегративну стратегію, фірма може забезпечити регулярність поставлень або контроль збутового ланцюга, отримати доступ до інформації про функціонування попередніх або наступних ланок.

Найбільш привабливим варіантом інтеграційного корпоративного об'єднання більшість авторів вважає створення єдиного технологічного ланцюга.

Технологічний ланцюг – це впорядкована у процесі виконання операцій щодо спільного ведення бізнесу сукупність юридичних осіб, які здійснюють виробничу та іншу діяльність із розроблення, виготовлення та просування кінцевого продукту технологічного ланцюга у межах повного технологічного циклу.

Інтегративні стратегії поділяють на інтеграцію «вперед», інтеграцію «назад» та горизонтальну інтеграцію.

Стратегії інтеграції «назад» використовують для стабілізації або захисту стратегічно важливого джерела постачання. Така інтеграція потрібна, адже постачальники не мають ресурсів або «ноу-хау», щоб випускати деталі або матеріали, які потрібні фірмі. Ще однією метою може бути доступ до нової технології, яка є ключовим фактором успіху для базової діяльності. Більшість світових виробників комп'ютерної техніки інтегрувалися з виробниками напівпровідникових компонентів для оволодіння цією базовою для них технологією.

Мотивація підприємств у разі застосування стратегії інтеграції «вперед» – забезпечення контролю над вихідними каналами. Для фірми, що виготовляє товари споживання, – це контроль над збутом через франшизну мережу, ексклюзивні контракти або створення власних магазинів типу мережі фірм «Ів Роше». На промислових ринках головна мета – контроль за розвитком наступних ланок промислового ланцюга. Ось чому деякі базові галузі активно беруть участь у розвитку фірм, які здійснюють подальше перетворення їх продукції.

Інколи інтеграційну стратегію «вперед» здійснюють лише для глибшого вивчення користувачів своєї продукції. У такому разі фірма створює філіал, завдання якого – вивчення потреб клієнтів з метою повнішого їх задоволення.

Мета стратегій горизонтальної інтеграції – посилення позицій фірми через поглинання або контроль визначених конкурентів. Обґрунтування інтеграції можуть бути різноманітними: нейтралізація конкурента, що заважає: досягненням критичної маси для одержання ефекту від масштабу; отриманням вигаду від взаємодоповнюваності номенклатури товарів; одержанням доступу до збутової мережі або сегментів покупців.

Крім того, корпоративні об'єднання створюють для диверсифікації діяльності. В основу диверсифікації покладено теорію мінімізації підприємницьких ризиків.

Диверсифікація (від лат. *diversus* – різний та *facere* – робити) – розширення асортименту, освоєння нових видів виробництва, проникнення фірм у галузі, що не мають прямого виробничого зв'язку або функціональної залежності від основної галузі їх діяльності, а також розподіл капіталу між різними об'єктами з метою зменшення ризику втрат та збільшення доходу. Основними чинниками, що впливають на диверсифікацію, є складові зовнішнього середовища, внутрішньо-організаційні можливості та інтереси. Залежно від пріоритетів компанії можна виділити такі види диверсифікації: *товарну, галузеву, диверсифікацію за сферами діяльності, регіональну диверсифікацію.*

У тому разі, якщо розвиток корпорації не можливий на певному ринковому сегменті або певному ринку в межах галузі, в якій корпорація працює з існуючим товаром, який випускається, розробляється стратегія диверсифікованого зростання, результатом якої стає створення диверсифікованого об'єднання за вертикальним, горизонтальним або конгломеративним типами.

Стратегія горизонтальної диверсифікації передбачає пошук можливостей зростання на існуючому ринку за рахунок нової продукції, що вимагає принципово нової

технології. При цьому орієнтація здійснюється на таку продукцію, яка б дозволяла використовувати наявні можливості корпорації.

Стратегія центрованої диверсифікації – це стратегія, що передбачає пошук та використання додаткових можливостей в існуючому виробництві. Нове виробництво виникає виходячи із можливостей, які є в технології, що використовується на ринку, де працює корпорація. У цьому разі існуюче виробництво залишається центральною частиною бізнесу.

Стратегія конгломеративної диверсифікації – стратегія, що передбачає розширення за рахунок виробництва продукції, технологічно не пов'язаної із існуючим виробництвом та реалізація якої передбачається на нових ринках.

3.2. Особливості створення корпоративних об'єднань та роз'єднань

Формування інтеграційних корпоративних об'єднань може здійснюватися шляхом:

- **злиття** – припинення діяльності двох чи кількох юридичних осіб із передаванням за актом передачі (балансом) усіх майнових прав та зобов'язань цих осіб юридичній особі- правонаступнику, створеній у результаті реорганізації;
- **приєднання** – припинення діяльності однієї юридичної особи з передачею за актом передачі (балансом) всіх належних їй майнових прав та зобов'язань іншій юридичній особі (правонаступнику);
- **поділу** – припинення діяльності однієї юридичної особи з передачею за роздільним актом (балансом) у відповідних частинах її майнових прав та зобов'язань

кільком юридичним особам-право-наступникам, створеним у процесі реорганізації;

- **виділення** – створення однієї чи кількох юридичних осіб, до яких за роздільним актом (балансом) у відповідних частинах переходять майнові права і зобов'язання юридичної особи, що реорганізується;
- **перетворення** – зміна організаційно-правової форми юридичної особи, внаслідок чого виникає нова юридична особа, до якої переходять усі права й обов'язки реорганізованої юридичної особи;
- **поглинання** – набуття контролю над акціонерним товариством шляхом придбання певного пакета акцій.

Залежно від обраної тактики корпорації-ініціатора злиття (поглинання) можна класифікувати як **дружні та ворожі** (захоплення).

При дружньому злитті воно здійснюється за взаємною згодою між менеджментом обох корпорацій.

Але часто виникають ситуації, коли корпорація-ініціатор злиття звертається безпосередньо до акціонерів, не враховуючи думку менеджменту корпорації-мішені.

Зазвичай розглядають два способи такого звернення. Перший – це спроба знайти підтримку серед певної частини акціонерів корпорації-мішені на чергових зборах акціонерів шляхом одержання довіреності, тобто права голосування чужими акціями. Такий спосіб вважають малоефективним.

Другий – пряма пропозиція щодо купівлі контрольного пакета акцій.

Захоплення – це поглинання, привласнення іншої компанії, що чинить опір поглинанню. Найчастіше трапляються захоплення, що проводять у вигляді придбання через банкрутство або придбання через скуповування акцій.

Придбання через банкрутство зазвичай відбувається за схемою: надання позики, купівля боргів, векселів, пред'явлення боргів до оплати, оплата не відбувається, подання позову до суду, оголошення банкрутства, придбання майна на аукціоні за значно меншою ціною, ніж вартість активів. Недоліки такої схеми – тривалість дій та те, що її можна застосувати у разі малих та середніх підприємств.

Придбання через скуповування акцій може застосовуватися до акціонерних товариств відкритого типу. Реалізація такої схеми визначається наявністю у продажі акцій, які в сумі складають необхідний покупцеві пакет. При цьому ціна скуповування не повинна бути занадто високою, інакше придбання не окупиться. Основними варіантами скуповування акцій можуть бути: аукціон, придбання пакетів акцій у великих власників, скуповування акцій у дрібних акціонерів.

Процес захоплення можна подати у вигляді послідовних дій: розвідка, планування операції, заходи, швидкість та жорсткість дій, результат.

Власники підприємств, яким загрожує втрата контролю над ними, повинні розробляти захисні заходи.

Злиття викликає зміни в обсягах необхідних ресурсів, ринковій позиції корпорації-результату. Це, у свою чергу, вимагає нових підходів при реалізації всіх функцій менеджменту.

Роз'єднання

Одним із важливих напрямів створення корпоративних об'єднань є ***роз'єднання бізнесу*** на два чи більше незалежних або виокремлення частини підприємства. Роз'єднання свідчить про те, що підприємство переглянуло своє організаційно-правове утворення та настав час його змінювати.

Причиною роз'єднання може стати існування в межах одного підприємства декількох напрямів бізнесу, які, розвиваючись, ускладнюють процес управління та створюють проблеми неефективного управління. Якщо бізнесом стало складно управляти, виходом із ситуації, що склалася, є розподіл його на незалежні або частково залежні підприємства із відповідним розподілом організаційних структур. Часто виокремлюється перспективний бізнес для його подальшого вільного розвитку.

Іще однією причиною роз'єднання підприємства може бути особистісний мотив, який визначається психологічною несумісністю партнерів. Якщо партнери нерівноправні, тобто мають нерівну частку у статутному капіталі, по-різному впливають на справи компанії тощо, то частіше за все відбувається викуп майна або витискання партнера іншим способом. У тому разі, якщо партнери рівноправні, то найбільш доцільний варіант – роз'єднання бізнесу.

Маневрування матеріальними та фінансовими ресурсами. На базі дочірніх підприємств зручно застосовувати такі види бізнесу, як спільна діяльність, розподіл продукції, лізинг, франчайзинг. Це дозволяє невеликими ресурсами охопити більшу площину діяльності, крім того, оперативно зосереджувати необхідні матеріальні та фінансові ресурси в ключових площинах діяльності.

Покращання схеми фінансових потоків. Використання дочірніх структур може покращити схему трансфертних (внутрішньокорпоративних) фінансових потоків і зменшити фінансові та податкові втрати. Організаційно-фінансові схеми за участі дочірніх підприємств дозволяють: перерозподіляти витрати та доходи між членами корпорації; створювати додаткові центри

прибутку: переводити доходи через компанії, зареєстровані у пільгових зонах (наприклад, вільні економічні зони) оптимізувати внутрішньокорпоративне фінансування, внутрішнє та зовнішнє інвестування; координувати фондові операції.

Управління ризиками та підвищення стійкості бізнесу. Типовим є рішення щодо перенесення ризикованих операцій у дочірні підприємства. Вони несуть обмежену відповідальність, яка не зачіпає материнської компанії. Фінансові труднощі або банкрутство дочірніх компаній не призведе до банкрутства всього корпоративного об'єднання.

Конфіденційність контролю. Ряд обмежень антимонопольного законодавства можна обходити шляхом розосередження контрольного пакета акцій між афілійованими структурами, які управляються із одного центру. Застосовується така тактика і у разі ворожих поглинань, а також у тих випадках, якщо необхідна конфіденційність операцій, що проводяться.

Стимулюють роз'єднання підприємства пошук нових ринкових сегментів та розширення ринкового впливу на існуючих.

Існує декілька варіантів роз'єднання підприємств.

Поділ на незалежні підприємства шляхом виділення частини підприємства:

- шляхом створення нової юридичної особи (дочірні підприємства та залежні фірми);
- без створення нової юридичної особи (представництва та філії).

Створення спільних підприємств. Існуючі підприємства об'єднують зусилля та створюють нове спільне підприємство. Кожне із існуючих підприємств виокремлює частину власних ресурсів зазвичай у кооперації (один надає виробничі потужності, інший –

технологію та фінанси), створене підприємство є стосовно них як дочірнє.

Умовне роз'єднання. Це створення відділень з певною метою – офшор, підставні фірми та ін. Метою може бути зменшення податкового навантаження. Новим видом організації бізнесу є *інтрапренерство*, або внутрішньо-корпоративне підприємництво. Фактично це варіант роз'єднання зі створенням дочірніх підприємств. Частіше за все використовують зокрема тоді, якщо створюють дочірнє підприємство за участі на паях корпорації та фізичної особи. Прикладом може бути винахід в одному із підрозділів корпорації продукту, виробництво якого перебуває поза межами інтересів корпорації, але цей напрям може стати перспективним. Винахідник не має коштів для серійного виробництва цього продукту. Керівництво корпорації приймає рішення щодо створення дочірнього підприємства за участі на паях винахідника, який очолює це дочірнє підприємство і займається виробництвом власного винаходу.

3.3. Створення та управління холдингом

Холдинг складається із материнської та дочірніх компаній.

Материнська компанія – це холдингова компанія, яка контролює компанію, маючи більшу частку її акціонерного капіталу.

Дочірнім визнається господарське товариство, дії якого визначаються іншим (основним) господарським товариством або через переважну участь у статутному капіталі, або відповідно до підписаної угоди, або будь-яким іншим чином.

Процедури створення холдингових компаній можуть здійснюватися таким чином:

- придбання акцій на вторинному ринку, яке здійснюється брокером;
- обмін акціями, що були емітовані для цього кожним підприємством – учасником холдингу;
- створення спеціальної керуючої компанії, до якої засновники передають пакети акцій підприємств, які вони бажають включити у холдинг;
- передача ключових для цього бізнесу патентів, авторських прав, ноу-хау;
- здійснення процедури банкрутства. Вважається агресивним способом одержання контролю над компаніями. На думку експертів більшість банкрутств компаній в Україні пов'язані насамперед із метою зміни власника.

Особливістю управління в холдингах є те, що основні акціонери в них чітко визначені та саме вони управляють всією групою. Для більшості холдингів основні акціонери керуючої компанії холдингу мають більшість і можуть провести всі необхідні рішення.

Обсяг процедур управління розподілений між різними управлінськими рівнями холдингу нерівномірно. Управлінські функції кожного рівня залежать від правових можливостей та переваг власників.

Фінансові зв'язки, за яких холдингова компанія має акції дочірніх підприємств, називають явними. Але може існувати ситуація, якщо в холдингу фізичні особи перехресно володіють акціями декількох підприємств, тобто група компаній перебуває у спільному володінні декількох фізичних осіб. Такі фінансові зв'язки важко відстежити, їх називають неявними.

Усі існуючі холдинги можна поділити на декілька умовних груп. В основу такого поділу можуть бути покладені такі ознаки: структура логістики, схема перероблення сировини і випуску продукції та інше.

Вертикальні холдинги – об'єднання підприємств в одному виробничому ланцюгу (виробництво сировини, перероблення сировини, випуск продуктів споживання, збут). Це холдинг, основою створення якого є схема перероблення сировини і випуску продукції.

Горизонтальні холдинги – об'єднання однорідних бізнесів. Вони являють собою за сутністю філіальні структури, якими управляє головне (материнське) підприємство. Таке об'єднання спрямоване на завоювання більшої частки ринку при випуску однорідної продукції.

Змішані холдинги – об'єднання структур, які напряму не пов'язані ні торговими, ні виробничими відносинами, а об'єднані за принципом інвестиційних проєктів, оскільки головне завдання створення такої організаційної структури – вкладання коштів та своєчасне вилучення їх із вигодою.

Збутові холдинги (горизонтальні) – об'єднання, що мають єдину логістику (єдина система постачальників та багато збутових каналів). З точки зору логістики, при розосередженості споживачів виникає проблема ефективного перерозподілу залишків, розроблення та використання єдиної політики розподілу за окремими товарами.

До переваг холдингів можна віднести: контроль часткової власності та уникнення ризиків.

Контроль часткової власності передбачає навіть при незначному володінні акціонерного капіталу материнською компанією дочірніх підприємств можливість фактичного ефективного контролю над їх діяльністю. Часто вважають, що фактичний контроль передбачає володіння 25 % акцій дочірніх компаній, але існує думка, що і володіння 10 % дає можливість контролю, якщо такий капітал широко дистрибутований (розміщений у різних підприємствах).

Уникнення ризиків. Завдяки тому, що різні дочірні компанії є самостійно діючими підприємницькими одиницями, зобов'язання, взяті на себе одним дочірнім підприємством, не поширюються на інші дочірні підприємства холдингу. Отже, катастрофічні збитки, яких зазнало одне підприємство-учасник холдингу, не може бути перенесено на рахунок активів інших.

Основним **недоліком** холдингів є легкість вимушеного розчленування. Ця організаційно-правова форма дозволяє відносно легко купувати одну із складових холдингів.

3.4. Фінансово-промислові групи

Фінансово-промислові групи (ФПГ) – це групи взаємозв'язаних за капіталом підприємств, до яких входять спеціалізовані фінансові групи, що мають загальні інтереси в певних сферах діяльності та створюються для вирішення конкретних завдань.

До складу ФПГ можуть входити комерційні та некомерційні організації, зокрема й іноземні, за винятком суспільних та релігійних. Обов'язковим є наявність організацій, які діють у сфері виробництва товарів та послуг, а також банків та/або інших фінансово-кредитних установ. Крім названих, до складу ФПГ можуть входити інвестиційні інститути, недержавні пенсійні фонди, страхові організації тощо.

Фінансово-промислові групи можуть вирішувати завдання накопичення капіталу, його прибуткового вкладання за наявності сильного фінансового ядра, яке представлено сильним фінансовим інститутом. Створення ФПГ вважається одним із найбільш оптимальних шляхів формування ефективної фінансової інфраструктури промисловості. Фінансово-промислові групи можуть самостійно здійснювати відтворення та накопичення

капіталу, підвищуючи таким чином ефективність функціонування окремих комплексів і галузей економіки.

Створення фінансово-промислових груп можна умовно поділити на дві складові, які характеризуються такими самостійними організаційно-економічними рішеннями:

1. Обґрунтуванням необхідності створення ФПГ. Це рішення реалізується через створення ініціативної групи підприємств-засновників ФПГ, прийняття рішення про створення ФПГ та її центральної компанії, підготовку установчих документів.

2. Розробленням організаційного, техніко-економічного проекту формування ФПГ, визначення стратегічних напрямів розвитку.

Роль фінансових установ у формуванні та діяльності фінансово-промислових груп підвищується за рахунок розширення можливостей об'єднання шляхом оптимізації фінансових потоків. Оптимізація фінансових потоків здійснюється за рахунок інвестиційного фінансування, управління фінансами корпорацій, проектами, лізингу та венчурного фінансування.

3.5. Міжнародні корпоративні об'єднання

Транснаціональна (багатонаціональна) корпорація – це компанія, яка оперує на території двох та більше країн.

Основними передумовами створення багатонаціональних корпорацій є:

- необхідність пошуку нових ринків реалізації продукції;
- пошук нових джерел сировини;
- пошук нових технологій;
- підвищення економічної ефективності виробництва;
- уникнення перешкод політичного та законодавчого характеру;

– диверсифікація виробництва.

Транснаціональні корпорації відіграють усе більш важливу й багатогранну роль у світовій економіці. На початок 90-х років ХХ ст. вони перетворилися у головний рушій світового економічного зростання, забезпечуючи останніми роками 80 % світових витрат на наукові дослідження та розробки. При цьому вони контролювали таку саму частку міжнародної торгівлі. Вартість продукції, виробленої закордонними відділеннями ТНК, перевищила обсяг міжнародної торгівлі.

Характеризуючи особливості сучасного етапу **глобалізації виробництва як передумови створення транснаціональних корпорацій**, необхідно зазначити, що на першому етапі (до Першої світової війни) вивіз капіталу у формі прямих інвестицій мав головною метою експлуатацію природних ресурсів на територіях, що перебували під контролем країн - експортерів капіталу. На другому етапі (у третій чверті ХХ ст.) вивіз капіталу у формі прямих інвестицій був спрямований на переміщення в інші країни виробництва тих товарів і послуг, які завершили фазу швидкого зростання в країнах-експортерах капіталу.

Третій – сучасний етап характеризується не стільки бажанням транснаціональних корпорацій придбати природні ресурси або ринки збуту, скільки прагненням раціоналізувати структуру капіталовкладень і скористатися перевагами глобальної або регіональної економічної інтеграції, придбати додаткові технологічні, організаційні або ринкові можливості, щоб більш ефективно забезпечувати, зберігати й підвищувати глобальні конкурентні позиції.

Найтиповіші у світі ситуації, що спонукають до прямих капіталовкладень, пов'язаних із організацією виробництва товарів та послуг за кордоном.

1. Підприємницька діяльність за кордоном здійснюється тому, що ввезення окремих товарів і послуг у зарубіжну країну неможливе або ускладнене через різні обмеження або через властивості товарів і особливо послуг.

2. Торгівля з іншою країною проводиться без істотних обмежень, проте виробництво товарів та послуг на місці виявляється дешевшим, ефективнішим способом обслуговування цього іноземного ринку, наприклад, завдяки економії на транспортних видатках.

3. Країна-реципієнт прямих іноземних інвестицій є найдешевшим місцем виробництва товарів та послуг для їх поставлення на світовий ринок, включаючи ринки країни походження.

4. Замість нарощування виробництва на батьківщині з метою подальшого експорту виробництво зорганізується за кордоном. Передусім з тієї причини, що для окремих видів продукції, особливо технічно складних, важливим є післяпродажне обслуговування, консультаційні та інші послуги, які потребують постійної присутності виробника на ринку.

Причини прискореного зростання транснаціональних корпорацій полягають насамперед у тому, що вони сконцентрували у своїх руках наукові дослідження та розробки, забезпечивши собі монополію на створення новітніх зразків техніки та технології й використання їх в обраних сферах діяльності.

Використання самої передової технології та організації виробництва забезпечує високу ефективність і рентабельність виробництва. Не випадково такі фірми прагнуть повною мірою реалізувати свої переваги за рахунок експансії на зовнішніх ринках.

Експорт капіталу та організація виробництва за кордоном іще більше підвищують конкурентоспроможність корпорацій.

ТНК розвивають мережу своїх закордонних відділень, прагнучи охопити нею стратегічно найбільш привабливі країни та регіони. Поряд із цим швидко зростає кількість угод між ТНК про науково-технічне співробітництво, що повинно іще більше підсилити їхні конкурентні позиції. У зв'язку із цим можна вести мову про нову тенденцію – «транснаціоналізацію наукових досліджень і розробок» і про формування «міжнародних стратегічних альянсів» у площині підприємницької діяльності.

Однією із основних *складових конкурентоспроможності ТНК*, поряд із передовою технологією й використанням кращих світових ресурсів, є інтеграція в одних руках всього технологічного ланцюга від сировини до готової продукції, а також суміжних виробництв. Це дозволяє найбільш ефективно розвивати міжнародний поділ праці й створювати високоефективні комбінації виробництва, забезпечуючи наскрізний контроль якості від сировини до кінцевої продукції.

Переваги присутності транснаціональних корпорацій в економіках країн визначають такі:

- ТНК забезпечують найбільш ефективну комбінацію довгострокового фінансування, технології, навчання, управлінського та ринкового досвіду;
- ТНК доповнюють наявні внутрішні фактори виробництва, розкриваючи можливості збільшення зайнятості, доходів, стимулюючи економічне зростання;
- ТНК розширюють ринкові можливості країни, здійснюючи доступ до світових ринків;

- ТНК підвищують конкурентоспроможність товарів, створюючи додаткові умови зростання економіки країни в цілому.

ТЕМА 4. КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ У ПРИВАТНИХ ТА СІМЕЙНИХ КОМПАНІЯХ

- 4.1. Особливості корпоративного управління у приватних компаніях.
- 4.2. Переваги й недоліки функціонування сімейних компаній.
- 4.3. Перетворення сімейної компанії на публічне акціонерне товариство.

4.1. Особливості корпоративного управління у приватних компаніях

Компанія – акціонерне товариство та/або будь-яка інша юридична особа, що створюється відповідно до вимог застосовуваного законодавства. Якщо спеціально не зазначено інше, у тексті цього Кодексу під терміном «Компанія» («Компанії») потрібно розуміти Приватну (Приватні) та/або Сімейну (Сімейні) Компанію (Компанії).

Приватна компанія – Компанія, цінні папери якої не торгуються на фондових біржах.

Приватна компанія – це різновид зареєстрованої компанії, яка не належить до публічних компаній. Приватна компанія не може рекламувати свої акції чи облігації для продажу широкому загалу (стаття 170 Закону про фінансові послуги 1986 р.). Подібно до державної від приватної компанії раніше вимагалось мати як мінімум двох членів, тобто заборонялося, щоб кількість її членів становила менше ніж два. Однак виникло багато

приватних компаній (відомих під назвою «одноосібних компаній» на визнання практичних реалій ситуації), в яких один член компанії здійснював контроль, а інший – був присутнім лише номінально для додержання вимог законодавства. Так, можна було організувати компанію «Джері Білдерс Лтд» із акціонерним капіталом у 100 фунтів стерлінгів, у якій 99 акцій виділено Джері, а решта – 1 акція – його бухгалтеру, адвокату або члену його родини.

Нині відповідно до положень 12 Директиви ЄС «Про законодавство щодо компаній» випущено Постанову про компанії (одноосібні приватні компанії з обмеженою відповідальністю) (SI 1992/1699), згідно з якою з липня 1992 р. дозволено організувати приватні компанії з відповідальністю, обмеженою акціями чи гарантіями, що складаються з одного члена, або зменшувати кількість членів компанії до одного. Дія постанови не поширюється на приватні компанії з необмеженою відповідальністю, які й надалі мають складатися як мінімум із двох членів. Приватна компанія повинна мати щонайменше одного директора, а також секретаря. Жодна особа не зобов'язана бути членом компанії, але на практиці в малих приватних компаніях директори майже завжди є членами компанії, так само, як і секретарі. Єдиний директор може не бути секретарем. Так, в одноосібних компаніях нерідко особа, яка здійснює контроль, є єдиним директором, а номінальний власник акцій – секретарем. Якщо є два директори, то ніщо не може завадити одному з них виконувати функції секретаря. Законом не передбачено жодних обмежень щодо передавання акцій приватної компанії (крім того, що акції таких компаній не можуть рекламуватися для продажу широкому загалу), але в статуті компанії нерідко фіксуються обмеження на передачу акцій. Причина цього полягає в тому, щоб

перешкодити стати членами компанії особам, яких наявні члени або директори вважають небажаними.

Усі компанії мають готувати повні звіти для подання своїм акціонерам. Однак є спеціальні застереження, дія яких поширюється на приватні компанії, що підпадають під визначення малих або середніх, відповідно до яких вони можуть подавати до Бюро реєстрації компаній скорочені звіти. Ці поступки залежать від типу компанії – малим компаніям надаються істотні поступки. Компанії визначають як малі та середні за такими критеріями, як обсяг обороту, балансова вартість та середньотижнева кількість працівників. Щоб належати до цієї категорії, компанія має задовольняти два з трьох критеріїв, установлених у класифікації. Поступки, пов'язані з обсягом звітування, мають на меті забезпечити певну конфіденційність компанії щодо її фінансових справ, хоча можна стверджувати, що обмежена відповідальність створює істотні переваги і втрата конфіденційності не надто висока ціна за ці переваги.

Мета розрізнення приватних і публічних компаній полягає в наданні малим компаніям можливості пом'якшити контроль за їх діяльністю (хоча не потрібно із цього робити висновок, що всі приватні компанії малі, наприклад «Літглвудс», – імперія футбольних букмекерів і торгівлі поштою – це приватна компанія), бо немає потреби застерігати публіку від інвестування в ці компанії. Публічні компанії є об'єктом більш суворого контролю.

Основною метою створення публічної компанії є залучення грошей шляхом публічної підписки. Зазвичай це відбувається через розміщення акцій на біржі. Вимоги для розміщення акцій на біржі суворі й значно перевищують обсяг контролю за публічною компанією, передбаченого законодавством.

4.2. Переваги й недоліки функціонування сімейної компанії

Під *сімейною компанією* розуміють підприємство, більше половини акцій якого перебуває у власності родини, що контролює компанію, зокрема засновника(ів), який(які) має(ють) намір передати справу своїм нащадкам.

Якщо Компанія є сімейною, вона повинна прагнути якомога швидше запровадити ефективну модель корпоративного управління з метою продовження власного життєвого циклу за межі терміну активної діяльності її засновників. Забезпечення наступності у другому, третьому та наступних поколіннях власників сімейної компанії є головним фактором зниження її корпоративних ризиків.

Із появою наступних поколінь власників Компанії інтереси членів родини можуть не збігатися. Крім того, члени родини, які працюють в Компанії, мають більший доступ до інформації, ніж ті, які безпосередньо не займаються цим бізнесом. За таких умов рекомендується створити структури сімейного управління, які сприятимуть узгодженню інтересів між членами родини, запобігатимуть конфліктам та забезпечуватимуть життєздатність бізнесу. У такому разі сімейне управління буде відділено від корпоративного управління, і кожна інституція матиме свій склад, обов'язки та коло питань, щодо яких члени родини прийматимуть рішення. Структурами сімейного управління є сімейна асамблея (збори) та сімейна рада.

Сімейна асамблея може збиратися раз або двічі на рік та об'єднувати усіх членів родини. Члени родини у такий спосіб можуть одержувати інформацію про бізнес та висловлювати свої думки через процедуру голосування.

Сімейна рада є невеликою групою членів родини або представників родини, яка виступає головним органом прийняття рішень родиною стосовно Компанії. Вона є

основною комунікаційною ланкою між родиною та Компанією. Сімейна рада зазвичай обирається сімейною асамблеєю.

Акціонери – члени сім'ї – повинні розробити та узгодити, а сімейна асамблея затвердити, так звану, «Сімейну конституцію» – документ, що визначає способи та правила функціонування структури сімейного управління, зокрема:

- цінності, місію та бачення родини стосовно ведення бізнесу;
- роль, порядок формування та роботи сімейних інституцій (Сімейна асамблея та Сімейна рада);
- роль Ради директорів (Консультативної ради) та її відносини з сімейними інституціями;
- політики щодо найважливіших питань участі сім'ї у справах Компанії таких як: умови працевлаштування членів родини у Компанії та оплата їх праці, обмеження на відчуження акцій Компанії, питання щодо наступництва керівних посад у Компанії тощо;
- призначення членів родини до складу Ради директорів.

Згідно із результатами кількох досліджень, компанії у сімейній власності показують вищі рівні продажів, прибутків та інші показники зростання, ніж їхні конкуренти несімейного типу. Дослідження, яке провела компанія Thomson Financial для журналу «Newsweek», передбачало зіставний аналіз європейських сімейних і несімейних компаній за шістьма основними індексами акцій і показало, що сімейні компанії перевершують своїх конкурентів за всіма цими індексами, починаючи від індексу Лондонської фондової біржі FTSE і закінчуючи індексом Мадридської фондової біржі IBEX.

Такі високі результати діяльності досягаються завдяки перевагам, властивим сімейним компаніям, і яких не

мають їх конкуренти несімейного типу. До цих *переваг належать*:

- *відданість справі*. Родині як власнику бізнесу притаманна найвища міра відданості, якщо йдеться про зростання й процвітання бізнесу і передавання його у власність наступним поколінням. Внаслідок цього багато членів родини ототожнюють себе з компанією і зазвичай прагнуть працювати більше і реінвестувати прибуток у бізнес задля забезпечення його довгострокового зростання;
- *безперервність знань*. Родини, які займаються бізнесом, вважають своїм першочерговим завданням передати набуті знання, досвід та уміння наступним поколінням. Багато хто з членів родини залучається до сімейного бізнесу в дуже ранньому віці. Це підвищує їх рівень віданності та забезпечує необхідними інструментами для ведення свого сімейного бізнесу;
- *надійність і почуття гордості*. Оскільки ім'я та репутація сімейної компанії стійко асоціюється з продуктами і (чи) послугами, які вона пропонує, вона прагне покращити якість цієї продукції і підтримувати гарні стосунки зі своїми партнерами (клієнтами, постачальниками, співробітниками, громадою тощо).

У більшості сімейних компаній еволюція права власності й управління проходить такі стадії:

Стадія 1. Засновник(и) (власник(и), який(які) контролює(ють) компанію).

Це початковий етап існування сімейної компанії. Бізнес перебуває у повній власності та під цілковитим контролем засновника(ів). Більшість засновників можуть звертатися за консультацією до обмеженого кола зовнішніх радників і/ чи ділових партнерів, проте переважну більшість ключових рішень вони приймають самостійно. Для цієї стадії зазвичай характерна рівна спрямованість засновника(ів) на успіх компанії і відносно проста

структура корпоративного управління. Загалом, на цій стадії, порівняно з двома наступними стадіями, постає незначна кількість питань щодо корпоративного управління, оскільки і право власності, і контроль над компанією досі перебувають у руках тієї самої особи (тих самих осіб) – засновника(ів). Мабуть, найбільш вагоме питання, яке потрібно врегулювати впродовж стадії засновника(ів), – це планування наступності. Для того щоб сімейна компанія могла вижити і перейти до наступної стадії розвитку, засновник(и) повинні докласти якомога більше зусиль, аби спланувати наступність і розпочати виховувати наступного(их) керівника(ів) компанії.

Стадія 2. Прямі наступники – партнерство братів/сестер. На цій стадії право власності й управління компанією передається дітям засновника(ів). Відтак, оскільки до діяльності компанії залучається більше членів родини, питання корпоративного управління стають більш складними порівняно з тими, які відзначались упродовж початкового етапу існування компанії. Ось кілька прикладів поширених проблем, що виникають на стадії прямих наступників: підтримка гармонійних стосунків між рідними братами й сестрами, формалізація ділових процесів і процедур, налаштування ефективних каналів зв'язку між членами родини й забезпечення планування наступності ключових керівних посад.

Стадія 3. Конфедерація кузенів (консорціум кузенів або сімейна династія) На цій стадії відзначається ускладнення корпоративного управління бізнесом унаслідок прямого чи опосередкованого залучення до діяльності компанії ще більшої кількості членів родини, зокрема дітей рідних братів і сестер, двоюрідних братів і сестер та рідних з боку чоловіка або дружини. Оскільки всі ці члени родини належать до різних поколінь і різних родинних гілок, у них природно можуть бути розрізнені

погляди на порядок управління компанією і побудову загальної стратегії ведення бізнесу. Крім того, будь-які конфлікти, що існували серед рідних братів і сестер упродовж попередньої стадії, швидше за все, будуть перенесені й на покоління двоюрідних родичів. Як наслідок, на цій стадії постає найбільша кількість проблем щодо існуючої структури управління сімейним бізнесом. До кола найбільш поширених проблем, з якими сімейні компанії стикаються на цій стадії, входять: приймання на роботу членів родини, права акціонерів, які належать до родини, ліквідність акціонерного капіталу, дивідендна політика, роль членів родини у бізнесі, врегулювання родинних конфліктів та бачення і місія родини.

У нижченаведеній таблиці стисло викладені ключові питання корпоративного управління, з якими сімейні компанії стикаються упродовж свого розвитку. На кожній стадії виникають різні проблеми та питання, що у разі належного вирішення можуть забезпечити безперервність сімейного бізнесу. Більшість компаній, які перебувають у власності родин, досягають успіху на стадії становлення завдяки величезним зусиллям засновника(ів), оскільки він (вони) причетний до усіх аспектів бізнесу. Проте на віддалене майбутнє виникає потреба побудувати належні системи і механізми управління, що дозволять налаштувати ефективні канали зв'язку і чітко визначити ролі та сподівання кожної особи, яка має відношення до сімейного бізнесу.

Сімейні компанії є основою і головною рушійною силою економічного зростання майже в усіх країнах. Оскільки сімейні компанії мають свої характерні особливості, їм доводиться мати справу з низкою додаткових труднощів, окрім тих, з якими стикаються їх несімейні колеги.

Таблиця 4.1 – Ключові питання корпоративного управління, з якими сімейні компанії стикаються упродовж свого розвитку

Стадія власності	Основні питання, що постають перед акціонерами
Стадія 1. Засновник(и)	Передавання керівної ролі. Планування наступності. Планування наслідування
Стадія 2. Партнерство братів/ сестер	Колективна робота і збереження гармонійних стосунків. Збереження сімейної власності. Наступність
Стадія 3. Конфедерація кузенів	Розподіл корпоративного капіталу: розміри дивідендних виплат, боргів та прибутків. Ліквідність акціонерного капіталу. Врегулювання сімейних суперечок. Участь і ролі членів родини у бізнесі. Бачення і місія родини. Взаємозв'язок членів родини з бізнесом

Деякі з цих труднощів можна вирішити шляхом створення міцної системи корпоративного управління в межах компанії. Ця структура управління повинна чітко визначати ролі, обов'язки, права і взаємостосунки між головними керівними органами компанії. У сімейній компанії обов'язок щодо виконання завдань з корпоративного управління зазвичай покладається спільно на власників, членів ради директорів та на керівництво вищої ланки. Проте члени родини, мабуть, значною мірою відповідальні за те, щоб система корпоративного управління їх сімейної компанії сприяла її життєздатності й стабільності на довгострокове майбутнє. Крім того, члени родини відповідають не лише за корпоративне управління в компанії, а й за управління в родині та за стосунки між сім'єю і бізнесом. Створення надійної

системи управління на ранній стадії життєвого циклу сімейної компанії дозволить попереджати і вирішувати можливі суперечки між членами родини з приводу бізнесу. Це дасть можливість членам родини зосередити увагу на інших ключових питаннях, як-от подальший розвиток бізнесу. Крім системи управління, що регулює взаємини між членами родини, необхідно створити належну структуру для ради директорів та керівництва вищої ланки в компанії. Добре організована, кваліфікована і переважно незалежна рада директорів дозволить встановити належну стратегію розвитку компанії і відповідний контроль за ефективністю роботи її вищих керівників.

Крім того, наявність професійного та вмотивованого менеджменту – вкрай важливий чинник для ведення щоденної діяльності компанії. Обрання членів ради директорів та вищих керівників повинно ґрунтуватися на їх кваліфікації та показниках результативності праці, а не на родинних зв'язках. Зрештою, дуже важливо, щоб родини, які ведуть бізнес, усвідомили важливість цих питань і якомога раніше розпочали побудову належної структури корпоративного управління. Зволікання до моменту, якщо сімейна компанія досягне істотних розмірів і перейде до більш складних ділових операцій, перешкоджатиме швидкому вирішенню вже існуючих суперечок між членами родини. Своєчасно побудована й чітка система управління дозволить підтримувати згуртованість родини та зацікавленість її членів до родини та сімейного бізнесу.

4.3. Перетворення сімейної компанії на публічне акціонерне товариство

На певній стадії свого існування багато сімейних компаній вирішують стати публічним акціонерним

товариством для того, щоб забезпечити фінансові ресурси для розширення бізнесу або надати акціонерам можливість продати свої акції, що ті бажають перетворити їх на грошові кошти. Перетворення приватної компанії на публічне акціонерне товариство – це досить складний процес, що вимагає від ради директорів та вищого керівництва ретельного обмірковування альтернативних варіантів, проведення масштабної підготовки та одержання розгорнутих консультацій від зовнішніх фахівців. Крім того, перетворення компанії на публічне товариство – це рішення, яке може мати як сприятливі, так і негативні наслідки для сімейного бізнесу.

Переваги перетворення сімейної компанії на публічне акціонерне товариство.

Процес перетворення приватної компанії на публічне акціонерне товариство може пропонувати сімейним компаніям та їх акціонерам деякі з таких переваг.

Покращання ліквідності акцій. Це дає можливість акціонерам сімейних компаній продавати акції за найкращим курсом, що існує на відкритому ринку. Крім того, це дозволяє акціонерам використовувати власні акції як заставу при одержанні кредитів. Отже, підвищення ліквідності акцій компанії допомагає вирішити певні проблеми, які турбують родину, оскільки це задовольняє потреби в ліквідності у тих акціонерів, які бажають мати статок у вигляді майна, а не у вигляді пакета акцій компанії. Покращання фінансового становища компанії – це прямий наслідок продажу акцій компанії на відкритому ринку. Чим краще фінансове становище компанії, тим їй легше отримати кредит й вести переговори щодо умов надання цих кредитів. Потенційне збільшення вартості акцій – значна частина сімейних компаній, які перетворилися на публічні акціонерні товариства, на власні очі переконалися, наскільки зросла курсова вартість

їх акцій порівняно із початковими оцінками, встановленими інвестиційним банком. Таке підвищення вартості частково пояснюється бажанням інвесторів платити більш високу ціну за акції компанії з огляду на її зміцнілу надійність як товариства відкритого типу, більш високу ліквідність акцій та прозорішу звітність. Підвищення престижу й популярності компанії: Перетворення сімейної компанії на товариство відкритого типу сприяє підвищенню її престижу і робить її більш відомою і популярною на ринку. На ринках зазвичай переважає думка, що управління в товариствах відкритого типу відбувається на професійному рівні та більш прозоро (перевірені аудитором рахунки і періодичне видання фінансових звітів та результатів діяльності). Як наслідок, перетворення сімейної компанії на товариство відкритого типу може підвищити її популярність на ринку.

Недоліки перетворення сімейної компанії на публічне акціонерне товариство.

Перетворення сімейної компанії на товариство відкритого типу може також несприятливо позначитися на її діяльності. Ось деякі з недоліків:

Втрата приватності – це, мабуть, найнеприємніший наслідок перетворення приватної компанії на товариство відкритого типу. Дійсно, щойно сімейна компанія стане публічною, їй доведеться розкривати більше інформації, ніж раніше, зокрема подавати докладні фінансові звіти та інші показники діяльності, а також інформувати про вигоди, що надаються членам родини.

Втрата автономності – це відбувається через появу нових акціонерів після перетворення сімейної компанії на публічне товариство. Навіть у випадках, якщо родина залишається контролювальним акціонером, міноритарні акціонери зберігають за собою права, які заважатимуть членам родини діяти без обмежень.

Збільшення відповідальності – публічні товариства несуть більшу відповідальність, ніж їх непублічні колеги. Наприклад, компанії відкритого типу зобов'язані гарантувати достовірність і точність інформації, яку вони подають своїм акціонерам і ринку.

Ймовірність поглинання – якщо у процесі перетворення на товариство відкритого типу стороннім особам/організаціям було емітовано достатню кількість акцій, то це дає можливість конкурентам чи іншим інвесторам взяти контроль над сімейною компанією.

Додаткові видатки – початкові витрати, яких компанія зазнає в процесі перетворення на товариство відкритого типу, можуть бути дуже вагомими. Деякі з можливих компонентів цих витрат містять таке: комісію андерайтера, видатки на проведення аудиторських перевірок, кошти на юридичні послуги та будь-які інші витрати у зв'язку з процедурою реєстрації. Крім того, щойно компанія перетвориться на публічне товариство, вона зазнаватиме додаткових витрат, як-от виплата винагороди за аудиторські перевірки, витрати за періодичне розкриття фінансової інформації та будь-які інші видатки у зв'язку із додержання вимог, що висуваються до публічних товариств.

Перетворення приватної компанії на публічне товариство – це тривалий і складний процес, що не відбувається за один день. Сімейні компанії, які планують вийти на фондовий ринок, потребують професійної консультації і допомоги у багатьох юридичних, технічних, фінансових сферах і у питаннях маркетингу. Крім того, нині багато хто з інвесторів вимагає, щоб компанії, що виходять на фондовий ринок, мали репутацію тих, які додержувалися принципів належного корпоративного управління впродовж тривалого часу до факту початкового розміщення акцій на фондовому ринку (IPO). Зокрема,

інвестори і ринок високо цінують практики компанії у таких галузях, як діяльність ради директорів, права акціонерів, а також додержання принципів прозорості й розкриття інформації.

ТЕМА 5. ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМ КАПІТАЛОМ

5.1. Види корпоративних цінних паперів

Акція (від лат. actio – розпорядження, претензія) – безстроковий документ, що підтверджує право власника на частину спільного капіталу.

Акції за умов розвиненого фондового ринку виконують кілька важливих функцій:

- акумулюють і залучають до господарського обігу вільний фінансовий капітал;
- забезпечують вільне переміщення інвестиційних ресурсів та підвищення ефективності їх використання;
- виступають об'єктивним індикатором розподілу капіталу за сферами, галузями, видами діяльності, а також показниками ефективності його функціонування;
- створюють гнучкий механізм зміни суб'єктів власності;
- сприяють демократизації управління діяльністю суб'єктів господарювання, є засобом виконання співвласниками корпорацій фінансового контролю;
- забезпечують інвесторам джерело доходу, що перевищує розмір депозитного відсотка.

Види акцій

Акція як цінний папір має відповідні ознаки. За основними ознаками акції класифікують так:

- іменні та на пред'явника;
- прості або привілейовані;
- із правом голосу або без такого права (безголосі);

– із номінальною вартістю або без номінальної вартості.

Дуже рідко емітуються акції з правом кількох голосів (багатоголосі). Наприклад, у Німеччині випуск таких акцій допускається лише з дозволу міністра економіки відповідного суб'єкта федерації (федеральної землі) і тим АТ, що мають особливе значення для економіки країни.

В окремих країнах світу (наприклад, у Німеччині) застосовується поділ акцій на «нові» і «старі» залежно від часу їх емісії. Вони відрізняються лише в перший рік емісії «нових» акцій. Відмінність полягає в різних котируваннях і обсягах виплати дивідендів (дивіденди за новими акціями сплачуються лише за період їх обігу на фондовому ринку, а не за весь рік). Після завершення першого року «нові» й «старі» акції стають ідентичними.

За формою існування акції поділяють на паперові (документарні) і бездокументарні (їх особливості визначені Законом України «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»).

Документарна форма акції як цінного папера – це паперовий бланк із визначеними реквізитами. На кілька акцій акціонеру може видаватися сертифікат.

Бездокументарна форма акції – це здійснений зберігачем обліковий запис, що є підтвердженням права власності на акцію. Зберігачем може бути саме АТ-емітент або за договором з ним комерційний банк чи торговець цінними паперами.

Відповідно до законодавства України акціонерне товариство може здійснювати розміщення акцій двох типів – простих та привілейованих. Статутом товариства може передбачатися розміщення одного чи кількох класів привілейованих акцій, що надають їх власникам різні права.

Товариство не може встановлювати обмеження щодо кількості акцій або кількості голосів за акціями, що належать одному акціонеру.

Прості акції товариства не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

Частина привілейованих акцій у розмірі статутного капіталу акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

Із листопада 2010 року усі акції товариства повинні бути іменними та існувати у виключно бездокументарній формі.

Види акцій відповідно до галузевої належності

Акції нових галузей – це акції підприємств, які почали запровадження досягнень науки і техніки;

Акції підприємств, що зростають – це акції компаній, що досягли середнього рівня. Дивіденди за такими акціями зазвичай невеликі, що зумовлюється бажанням таких товариств передусім фінансувати наукові дослідження, розширяти масштаб виробництва та можливості збуту.

Дохідні акції – акції акціонерних товариств, дивіденди за якими перевищують середній рівень. Зазвичай це акції компаній, що займаються життєзабезпечувальними видами діяльності (водо-, газо-і енергозабезпеченням), які потрібні завжди. Такі акціонерні товариства працюють стабільно та мають легкопередбачувані джерела доходу.

Акції «блакитна фішка» – випускають найбільш відомі та солідні корпорації (IBM, GeneralMotors), вони мають гарну репутацію в інвесторів та завжди стабільно виплачують дивіденди.

Акції циклічних галузей – ціна на ці акції зростає і спадає синхронно до спаду чи піднесення економіки,

тобто відповідно до ритму ділової активності. В основному це акції корпорацій базових галузей в економіці – важкої (особливо металургійної), автомобільної, целюлозно-паперової та інших.

Спекулятивні акції – зазвичай це акції новостворених товариств, про діяльність яких іще дуже мало інформації. Коштують такі акції значно менше, ніж акції добре відомих товариств. Купуючи такі акції, інвестор повинен розуміти, що низька ціна таких акцій пов'язана зі значним ризиком.

Облігація – це цінний папір, що засвідчує право її покупця на отримання від особи, яка випустила облігацію, її номінальної вартості та відсотків від неї у визначений термін.

Корпоративна облігація – це зобов'язання АТ перед власниками облігацій щодо виплати певного доходу і погашення їх номінальної вартості через певний період.

Конвертовані облігації належать до боргових цінних паперів з особливими правами. Поряд зі звичайним правом на грошову вимогу така облігація надає право обміну на акції АТ, яке емітувало ці облігації.

Право на конвертацію вважається привілеєм інвестора, тому конвертація виконується виключно на прохання власника облігацій. Дохід (відсоткова ставка) за такими облігаціями встановлюється зазвичай нижчою, ніж за звичайними облігаціями.

Після обміну на акції право на повернення основного капіталу за облігаціями та на отримання доходу у вигляді відсотків анулюється. Облігації, що не були конвертовані до завершення терміну їх дії, погашаються у звичайному порядку.

Єврооблігації – це облігації іноземних емітентів, номіновані у валюті країни розміщення і призначені для поширення серед міжнародних інвесторів; їх можуть

купувати інвестори практично кожної країни і передбачати різні умови для задоволення своїх потреб.

Євробонди – це довгострокові (розраховані щонайменше на 10 років) цінні папери на пред'явника з фіксованою відсотковою ставкою. Основна перевага євробондів для емітента полягає в тому, що термін їх погашення значно перевищує терміни погашення кредитів.

Опціон – це стандартизований контракт, що дає право його власникові на придбання (опціон на купівлю – call) чи на продаж (опціон на продаж – put) у визначений термін зазначену в опціоні кількість базового активу за зафіксованою при укладанні угоди ціною (ціна виконання).

Різновидом опціону на купівлю є **варант**, який випускається емітентом разом із власними привілейованими акціями чи облігаціями і надає його власникові право на придбання простих акцій цього емітента впродовж певного періоду за певною ціною.

Вексель – це боргове зобов'язання, що надає його власникові безумовне право вимагати після настання терміну платежу від векселедавця простого або акцептанта переказного векселя сплати вексельної суми.

Складське свідоцтво – це товаронаповнений цінний папір, що видається зберігачем (товарним складом) на підтвердження прийняття товарів на зберігання. Складське свідоцтво є неемісійним цінним папером, для випуску якого не потрібні державна реєстрація і реєстрація проспектів емісії.

Найчастіше складське свідоцтво використовується для отримання кредитів під заставу запасів товарів.

5.2. Операції з корпоративними цінними паперами

Емісія (первинна та додаткова) і розміщення цінних паперів – основна операція, що забезпечує корпорацію

джерелами фінансування. Цю емісію називають виробничою, оскільки вона створює умови для інвестиційної та виробничої діяльності емітентів.

Виробничу емісію акцій здійснюють у таких випадках:

- у разі заснування нового АТ;
- збільшення статутного фонду АТ;
- перетворення закритого АТ на відкрите.

Емісійний прибуток – прибуток, отриманий від продажу акцій за ціною, більшою за номінальну.

Емісію боргових цінних паперів (корпоративних облігацій) здійснюють після прийняття рішення про залучення додаткового капіталу шляхом облігаційної позики.

Реалізація корпоративних цінних паперів залежить від їх інвестиційної привабливості, що відображається в інвестиційних рейтингах. Рейтинги важливі як для компаній-емітентів, так і для інвесторів.

У рейтингах цінні папери компаній поділяють на класи якості залежно від ризику несплати – від найвищої до найнижчої. При цьому можуть враховуватися різні показники – платоспроможність, обсяг і структура боргу, стабільність грошових потоків, рентабельність активів компанії – емітента та ін. Постійної формули для розрахунку рейтингів не існує.

Придбання АТ власних акцій. Акціонерне товариство може викупати власні акції для їх подальшого перепродажу, поширення серед своїх працівників або анулювання. За вітчизняним законодавством ця операція може здійснюватися тільки за рахунок сум, що перевищують статутний фонд; викуплені акції повинні бути реалізовані або анульовані впродовж року. Розподіл прибутку, а також голосування і визначення кворуму на

загальних зборах акціонерів здійснюють без урахування придбаних АТ власних акцій.

Основні причини здійснення компаніями операцій із викупу власних акцій.

1. Викуп власних акцій може бути альтернативою дивідендним виплатам компанії. При цьому акціонери, які зберегли свої акції, володітимуть більшою часткою активів фірми, тому їх добробут не знижуватиметься при переході компанії від виплати грошових дивідендів до викупу акцій і видачі їх акціонерам. Крім того, у них є вибір — продати додаткові акції за ринковою ціною, сплатити податок і отримати гроші, якщо вони потрібні зараз, або залишити акції в себе. При виплачуванні дивідендів усі акціонери мають їх отримати. За певних умов спрямування коштів АТ на викуплення частини власних акцій для розподілу їх між акціонерами може бути вигідніший для акціонерів, ніж отримання більшої суми дивідендів.

2. Наявність потужного грошового потоку у поточному році. Для підтримання виваженої дивідендної політики та уникнення ризику зниження дивідендів у наступний період менеджери розподілять кошти у вигляді викуплених акцій.

3. У період зниження цін на свої акції компанія шляхом викуплення великих пакетів акцій намагається підвищити їх курс. У багатьох випадках запровадження програм викуплення власних акцій справді сприяє встановленню довіри інвесторів, і ціна на акції підвищується, але існує небезпека, що вона знову знизиться після припинення АТ операцій викупу. Як зазначалося, компанії необхідно мати власні акції в портфелі на той час, якщо власники опціонів і варантів, випущених на її акції та облігації, зможуть скористатися наданими правами. Отже, реалізація опціонів і варантів так

само призводить до необхідності здійснення операцій з викуплення власних акцій.

Подрібнення акцій – це збільшення кількості акцій в обігу шляхом заміни однієї акції на кілька, наприклад, подрібнення 3:1 означає, що кожна акція замінена на три. Якщо акція має номінальну вартість, то подрібнення супроводжується відповідним зниженням їх номінальної вартості. У розглядуваному прикладі вона зменшиться втричі. Подрібнення акцій можливе тоді, якщо надто високі ціни на акції, що незручно для дрібних інвесторів. Подрібнення акцій інколи вигідне для акціонерів, адже ринок не завжди реагує на збільшення кількості акцій компанії в обігу відповідним зниженням ринкової ціни акції. Якщо остання не знизиться втричі, то акціонер, одержавши втричі більшу кількість акцій, може мати додатковий дохід від продажу акцій. Зазвичай, подрібнення акцій не впливає на загальний прибуток компанії і не збільшує її фінансові ресурси, а прибуток, що припадає на кожну акцію в обігу, зменшується.

Процедуру подрібнення акцій компанії застосовують дуже часто.

Консолідація акцій, або зворотний спліт, тобто зменшення кількості акцій в обігу шляхом заміни певної кількості акцій на одну (наприклад, три старі акції на одну нову) з відповідним підвищенням номінальної вартості акції. Однією з причин цього може бути встановлення біржами обмеження щодо мінімальної ціни однієї акції; зворотний спліт може підвищити ціну до цього мінімуму.

Якщо АТ залучає капітал за рахунок довгострокових облігаційних позик, може виникнути потреба у рефінансуванні.

5.3. Порядок одержання права власності на акцію

Право власності на акцію може виникати початковим та похідним способами.

Початковий спосіб виникнення права власності на акцію має місце при організації акціонерного товариства та додатковому випуску його акцій.

У цьому разі право власності на акції виникає після повної оплати їх вартості.

Похідним способом право власності передається у результаті переходу акцій у власність від однієї особи до іншої на основі правових угод або шляхом наслідування правонаступництва або за рішенням суду.

Акції публічних товариств можуть розміщуватися та обертатися на біржовому та позабіржовому фондових ринках. Позабіржовий фондовий ринок може бути організованим (угоди укладаються за допомогою позабіржових торгово-інформаційних систем) або стихійним. На момент укладання угоди акції повинні бути знерухомлені в депозитарії, що обслуговує власника.

Права на участь в управлінні, отримання доходу тощо, що впливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

Право власності на цінні папери на пред'явника, випущені в документарній формі, переходить до нового власника з моменту передавання 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.

Право власності на цінні папери, випущені в бездокументарній формі, переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок власника у зберігача.

Підтвердженням права власності на цінні папери є сертифікат, а у разі знерухомилення цінних паперів чи їх емісії в бездокументарній формі – виписка з рахунку у цінних паперах, яку зберігач зобов'язаний надавати власнику цінних паперів.

Угоди щодо цінних паперів не підлягають нотаріальному посвідченню, якщо інше не передбачено законодавством чи угодою сторін.

Для переходу права власності від однієї особи до іншої необхідно:

1) оформити документ, що підтверджує право власності (угода купівлі-продажу, обміну, дарування, рішення суду, документ, що підтверджує право на спадщину, та ін.);

2) скласти письмове розпорядження власника акції або номінального утримувача реєстратору, внести зміни до реєстру.

5.4. Аналіз прибутковості цінних паперів

Капіталізація – оцінювання вартості компанії, земельної ділянки, цінних паперів шляхом розрахунку суми очікуваних доходів за весь період користування.

Капіталізація АТ – вартість усіх акцій компанії. Розраховується як добуток цін акцій на кількість усіх випущених акцій.

Чистий прибуток, що залишився після виплати дивідендів за простими акціями і спрямовується на фінансування активів, сприяє підвищенню рівня капіталізації компанії.

Частина прибутку, спрямована на розвиток компанії, характеризується **коефіцієнтом капіталізації**,

$$K_{\text{кап}} = 1 - \text{дивідендний вихід.}$$

Залежно від співвідношення між економічним капіталом компанії та капіталом, що існує на цей момент

прийнято розрізняти недостатню, достатню та надмірну капіталізацію.

Надмірна капіталізація – досить часто викликає невдоволення інвесторів, оскільки вільні кошти компанії не інвестуються і відповідно не дають доходу, а капіталізуються.

Недостатня капіталізація досить часто виникає у ситуаціях, якщо фінансування діяльності компанії здійснюється за рахунок позичених коштів. Вважається, що компанія намагається знизити розмір оподаткованого прибутку, збільшуючи витрати на обслуговування боргу.

Норма цінних паперів – це співвідношення, в якому випущено цінні папери щодо загального капіталу.

Балансова (книжна, облікова) ціна акції відбиває частку власного капіталу (чистих активів товариства), що припадає на одну акцію.

Курс акції – ціна продажу акції, розмір якої залежить від кон'юнктури ринку.

Ринкова ціна акції – це основний показник ліквідності акції, що формується під впливом попиту і пропозиції, що складається на фондовому ринку. Ринкова ціна може дорівнювати номінальній або бути більшою або меншою за неї.

Котирування – встановлення курсу цінних паперів. Курси реєструються спеціальною реєстраційною комісією та показують співвідношення попиту та пропозиції.

Коефіцієнт котирування використовується для оцінювання якості акцій різноманітних акціонерних товариств. Він розраховується як співвідношення ринкової ціни акції до книжкової ціни акції.

Дивідендний вихід розраховується за формулою
Дивідендний вихід = дивіденд на акцію/дохід на акцію.

Цей показник показує, яка частка доходу виплачена акціонерам.

Коефіцієнт покриття дивідендів за привілейованими акціями:

$$K_{п.д} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Дивіденди за привілейованими акціями}}$$

чистий прибуток на одну акцію:

$$Ч_{п.а} = \frac{\text{Чистий прибуток} - \text{Дивіденди за привілейованими акціями}}{\text{Кількість простих акцій}}$$

Під час розрахунку **норми дохідності** враховується курс акцій на кінець року або їх середня ринкова ціна за рік. При складанні біржових таблиць як показник курсу акцій акціонерного товариства зазвичай використовують курс останньої угоди дня або закриття біржі та прогнозу величину дивідендів.

$$\text{Норма дохідності} = (\text{дивіденд} \cdot 100) / \text{курс акції}$$

Співвідношення «ціна/дохід» характеризує ступінь відриву фіктивного капіталу від реального. Звичайно при емісії акцій розуміється, що за ними стоїть реальний капітал (заводи, фабрики, торговельні центри, готелі). Так, наприклад, якщо завод коштує 100 000 грн, акціонерне товариство випустить 10 000 грн по 100 грн.

Однак на вторинному ринку під впливом попиту-пропозиції курс акцій постійно змінюється і відповідно істотно відрізняється від номінальної ціни.

Якщо на акцію виплачується високий дивіденд, її курс підвищується внаслідок зростання попиту на вторинному ринку цінних паперів, внаслідок чого ринкова (курсова) ціна акцій починає відриватися від балансової (книжної). Наприклад при нормі банківського відсотка, що дорівнює 3, та нормі дивіденду в 6 %, курс акцій підвищиться вдвічі. Акція буде продаватися на вторинному ринку за 200 грн при її забезпеченості

реальним капіталом на 100. Однак питання про забезпеченість акцій постає лише під час біржового краху. Весь інший час власник акції вважає себе власником 200 грн, які він може отримати, якщо продасть акцію на вторинному ринку.

Таким чином, капітал, представлений акціями, є фіктивним і необов'язково підкріплений реальним змістом. Реальний капітал – заводи фабрики, магазини, транспортні засоби – дійсно існує і створює прибуток.

Зв'язувальною ланкою між фіктивним та реальним капіталом виступає розмір отриманого прибутку. Розмір прибутку впливає на розмір дивіденду, а відповідно на курс акції та відрив фіктивного капіталу від реального.

Для оцінювання відриву фіктивного капіталу від реального у біржовій пресі регулярно публікуються показники усередненого або «нормального» співвідношення курсу акцій до чистого доходу.

Співвідношення «ціна/дохід» використовують для оцінювання ризику вкладень в акції цього виду: чим вище співвідношення, тим більш ризиковане придбання акцій.

Коефіцієнт покриття відсотків за облігаціями:

$K_{п.в} = \text{балансовий прибуток} / \text{витрати на відсотки}$.

Вважається, що емітент облігації забезпечує гарне покриття, якщо $K_{п.в} = 3 - 5$.

ТЕМА 6. СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАЦІЯМИ

- 6.1. Основні засади стратегічного управління в корпораціях.
- 6.2. Сутність, принципи і завдання корпоративної стратегії.
- 6.3. Розроблення стратегії корпорації.
- 6.4. Варіанти стратегій компанії.

6.1. Основні засади стратегічного управління в корпораціях

Стратегічне управління з точки зору загального менеджменту можна розглядати як сукупність специфічних процесів прийняття управлінських рішень щодо формування мети і визначення цілей організації, вибору стратегій її діяльності та використання ресурсів у ринковому середовищі, що забезпечують реалізацію цих стратегій.

Стратегічне управління орієнтує діяльність організації на пошук та проведення змін споживачів та їх запитів. При цьому ключовими завданнями організації є:

- удосконалення продукту чи підвищення якості послуги;
- розроблення нових виробів чи послуг;
- робота зі споживачами;
- надання споживачам нових видів послуг та удосконалення існуючих (обслуговування).

Для реалізації цих ключових завдань стратегічне управління повинно концентрувати зусилля менеджерів, щоб реагувати на тиск конкурентів, що постійно наростає в ринковому середовищі, на швидку появу нових та удосконалених товарів та послуг, покликаних задовольнити запити споживачів, які постійно змінюються. Поняття «реагування на тиск конкурентів» визначає характер поведінки певної організації на конкурентному ринку. Група організацій, яка виробляє та продає одноманітні або однорідні продукти, що конкурують між собою, створюють господарську галузь.

Організації-виробники, що діють в ринкових умовах, теоретично можуть здійснювати свою діяльність в таких ринках:

- досконала конкуренція, за якої окрема організація-виробник не може впливати на ціну товару, який вона реалізує. Галузь, де діють виробники, є вільною для входу чи виходу різних організацій;
- монополія характерна тим, що на ринку діє організація, що має абсолютну перевагу у виробництві або продажі певного продукту. Така організація має виключні можливості використовувати ресурси сильного впливу на конкурентів та на споживачів;
- монополістична конкуренція характеризується тим, що на ринку домінує єдиний виробник продукції, яка впродовж ситслого терміну не має прямих конкурентів;
- олігополія становить собою ринкову структуру, в якій діє мала кількість конкурентів, що мають домінуючі позиції та створюють сильну взаємозалежність.

Стратегічне управління буде залежати від того, на якому ринку діє організація-виробник.

З точки зору загального менеджменту стратегічне управління не є окремою складовою організації чи функціональною підсистемою. Стратегічне управління в організації виконує роль специфічних процесів, які повинні забезпечити її життєдіяльність в певній перспективі та умовах, які можуть виникнути в зовнішньому середовищі. Тому його не можна розглядати окремо від тактичного та лінійного (оперативного) управління організацією. Це одна система менеджменту в якій протікають різні за значеннями та складністю процеси управління організацією, що працює на ринку товарів чи послуг.

Специфіка процесів стратегічного управління виявляється в умовах прийняття рішень. До них належать:

- управлінські рішення, що приймаються менеджерами, мають дуже важливе значення для життєдіяльності організації. Тому на менеджерів покладається велика відповідальність за майбутню долю організації;
- управлінські рішення приймаються на основі гіпотез про майбутні можливості організації, які можуть бути за відповідних (гіпотетичних) змін у зовнішньому середовищі;
- управлінські рішення мають особливу складність в процесі аналізу та вибору альтернативних стратегій діяльності організації. Така складність є наслідком невизначеності умов та можливостей, за яких приймається рішення;
- управлінські рішення стратегічного характеру мають підвищений ризик, тому їх обґрунтування та реалізація потребують великих витрат часу, праці та коштів.

Організація для виконання своєї місії в суспільстві повинна дбати про свою конкурентоспроможність. Це є умовою стійкої присутності на ринку для будь-якої організації.

Конкурентоспроможність – це є особиста синтетична характеристика організації, що показує її здатність протистояти іншим організаціям (конкурентам) та вести успішну боротьбу за ринки ресурсів та збуту товарів чи послуг. Конкурентоспроможність організації – це синтетичний показник, який залежить від внутрішнього потенціалу, обраної стратегії та механізму їх використання для досягнення поставлених цілей.

Етапи, що визначають характер процесів стратегічного рівня:

- етап визначення мети та цілей діяльності організації;
- етап аналізу та формування потенціалу організації;
- етап розроблення стратегій діяльності організації;

- етап формування та забезпечення функціонування механізму реалізації стратегій.

У різних роботах пропонується та розглядається велика кількість положень, які торкаються принципів стратегічного управління. Частина із них має загальний характер і може претендувати на роль принципів, інші мають локальний характер і належать до простих тривіальних положень. Узагальнення методологічних напрацювань зі стратегічного менеджменту дає можливість авторам сформулювати такий перелік принципів.

До принципів стратегічного управління належать:

- ***принцип пріоритетності*** визначає необхідність встановлення пріоритетів досягнення цілей та пріоритетів реалізації стратегій. В умовах використання внутрішнього потенціалу та обмежених ресурсів організація не може забезпечувати усі визначені цілі та стратегії одночасно. Тому вона повинна надавати певні пріоритети тій чи іншій цілі та стратегії, встановлювати послідовність реалізації стратегій. Пріоритети необхідно встановлювати, виходячи із співвідношення вигоди та витрат;
- ***принцип спадковості*** характеризує закономірний перехід від домінуючих (головних) ознак існуючого потенціалу (функціонування організації) до бажаного потенціалу при визначенні стратегій діяльності організації. Визначення поточного потенціалу дуже важливо, бо не можна приймати рішення щодо роботи в майбутньому, не маючи чіткого уявлення про те, в якому стані перебуває організація тепер і що можна використати в майбутньому;
- ***принцип коригування*** характеризує необхідність постійного проведення змін у цілях та стратегіях для їх узгодження з поточними умовами діяльності організації. Стратегічне управління передбачає своєчасне прийняття стратегічних рішень відповідно до умов та обставин, що

виникають, змінюючи цілі та коригуючи розроблені стратегії;

– **принцип концентрації** зусиль визначає, що при виборі стратегій необхідно концентрувати зусилля на пріоритетних напрямках діяльності, які мають високу вірогідність успіху. На основі цього принципу організація повинна створювати свої конкурентні переваги;

– **принцип балансу ризиків** висуває вимоги до створення рівноваги можливих ризиків за рахунок розроблення альтернативних стратегій – створення стратегічного резерву як альтернативних способів діяльності організації;

– **принцип зіставлення** визначає технологію проведення перспективного аналізу. Оцінювання потенціалу організації не буде об'єктивним, якщо його складові не будуть порівняні з відповідними факторами зовнішнього оочення. Лише такий аналіз дозволяє вибрати гіпотезу щодо умов та можливостей організації в майбутній діяльності. В процесі реалізації стратегій організація повинна постійно відслідковувати зміни зовнішнього середовища, та порівнювати їх із власним потенціалом; - принцип синергізму визначає правила формування механізму реалізації стратегій діяльності організації.

Стратегічне управління повинно формуватися як єдина система виконання усіх загальних функцій управління. Взаємозв'язок між різними видами діяльності та органами, що їх виконують, повинен забезпечувати єдність напрямків діяльності. Використання цих принципів залежить від масштабу застосування та моделі стратегічного управління, що вибирає організація. Сучасна концепція конкурентних переваг на ринках базується на організації виробничого процесу і вибору того ринку, до якого можна увійти і де можна конкурувати. Останнім часом більшість організацій, що діють на світовому ринку, перейшли від конкуренції, яка ґрунтувалася на збуті, до конкуренції, що

використовує інвестиції в удосконалення виробничих процесів. За такої моделі виробничі структури повинні бути гнучкими, що дає їм можливість швидко пристосовуватися до змін, своєчасно взаємодіяти із споживачем та зовнішнім оточенням.

У малих, середніх та великих підприємств різні можливості конкурувати на ринку. Тому вони використовують різні моделі стратегічного управління. Великі підприємства мають матеріальні та інтелектуальні можливості використання моделі стратегічного управління. Малі та середні підприємства через специфіку їх менеджменту користуються лише моделлю, спрямованою на вирішення стратегічних задач, що виникають у наслідок невизначеності проблем. Отже, вибір моделі стратегічного управління визначає зміст етапів, перелічених вище.

Практика свідчить, що малі та середні підприємства використовують модель, за якою місія та цілі формуються у сфері економічних інтересів. Цілі діяльності організацій та структурних підрозділів визначені нечітко, але використовуються в практиці управління.

Стратегії не визначаються, але менеджмент таких організацій вирішує стратегічні завдання. Перспективне оцінювання нестабільності та характеру впливу факторів зовнішнього середовища не проводиться.

Для вирішення стратегічних завдань використовують інтуїтивне оцінювання впливу зовнішнього середовища.

Механізм реалізації стратегічних завдань орієнтований на оперативне управління. Конкурентні переваги формуються не за рахунок стратегій, а за рахунок використання ситуацій, що виникають на ринку. Існування на конкурентному ринку забезпечується за рахунок гнучкості менеджменту та швидкої орієнтації в ситуаціях. Необхідність в стратегічному управлінні в таких

організаціях прямо пропорційна рівню невизначеності проблем, що виникають під впливом зовнішнього середовища.

Модель стратегічного управління великих підприємств зовсім інша. Їй характерне виконання усіх етапів стратегічного управління, але існують особливості виконання цих етапів, що випливають з нової парадигми стратегічного управління. Ці особливості стосуються визначення місії та формування системи цілей, розроблення стратегій досягнення цілей та механізму реалізації стратегій.

Визначення місії та формування системи цілей діяльності організації є одним із процесів стратегічного управління. Він складається із трьох підпроцесів: визначення місії, формування стратегічних цілей; формування короткострокових робочих цілей. У моделі стратегічного управління ці процеси належать до стратегічного планування. Формування місії та цілей пропонується проводити після детального аналізу стратегічних проблем, що відбуваються в діяльності організації та її зовнішньому оточенні. Такий підхід використовувався на етапі, якщо існувала методологія стратегічного планування. Тоді ці процеси стосувалися стратегічного планування як реалізація цільового підходу, який на цей час був запропонований П. Друкером.

Сучасна модель стратегічного управління ці процеси відносить до самостійного етапу, що забезпечується виконанням функції «цілевстановлення». Це ствердження має під собою таке підґрунтя.

По-перше, мета не може бути результатом планування. Вона є узагальненим уявленням суспільної корисності існування організації в суспільстві та головною ознакою її відмінності від конкурентів. У визначенні місії віддзеркалюються суспільне призначення бізнесу, його

філософія діяльності організації. Місія організації може не змінюватися впродовж тривалого часу, а плани розробляються та реалізуються протягом певного планового періоду.

По-друге, мета не може ототожнюватися з планом або прогнозом. Прогноз визначає напрямок розвитку, мета – найбільш прийнятний стан системи в межах цього напрямку, а план – шлях досягнення мети, етапи та окремі «сходи» руху до них.

По-третє, цілі визначають лише головні (визначні) напрямки для успішного бізнесу, яким хоче займатися організація. Ці напрямки визначаються лише як бажаний стан, в якому може знаходитися організація за відповідних умов поведінки зовнішнього середовища. При цьому допускається гіпотеза, що зовнішнє середовище на час визначення цілей залишається незмінним.

Тому для зіставлення бажаного стану організації зі станом зовнішнього середовища проводиться спеціальний аналіз, а не аналіз стратегічних проблем.

Стратегічні проблеми, якими займається аналіз, впливають зі стратегічних та робочих цілей. Якраз пошук умов та можливостей досягнення визначених цілей потребує проведення аналізу стратегічних проблем.

Розроблення стратегій досягнення цілей, що базуються на існуючій методології, теж не відповідають новій парадигмі стратегічного менеджменту. Діюча методологія базована на досконалому проведенні стратегічного аналізу (перспективного) та розроблення детальних стратегій за всіма напрямками діяльності організації. Ці процеси відносяться до стратегічного планування, що розглядається як функція стратегічного менеджменту. Така концепція суперечить теорії загального менеджменту.

По-перше, стратегічне управління не має власних функцій, тому що воно являє собою лише процеси, які

закінчуються конкретними стратегічними результатами – місією, цілями, стратегіями, стратегічними вимогами до системи управління. Проходження усіх процесів в організації забезпечується усіма загальними функціями управління. Стратегічне планування не є окремою функцією управління, а воно є лише частиною загальної функції планування, виділеної умовно. Підставою такого виділення є склад та зміст результатів, методи, які використовуються для одержання цих результатів, проміжок часу, в якому формуються стратегічні результати. Тому виділяти стратегічне планування як окрему функцію управління немає підстав.

По-друге, сучасний погляд на процес формування стратегій вийшов за межі принципу ієрархій, що притаманний існуючій концепції стратегічного управління. Стратегії рідко бувають простим результатом аналітичних розробок та планів вищого керівництва. В оточенні, яке дуже швидко змінюється, вдалі стратегії звичайно виникають як підсумок низки послідовних рішень, що приймаються частіше за все менеджерами середньої ланки, які мають справу з ринками та технологіями. Тому на підприємстві детально сформульованої стратегії може просто не існувати. Опитування керівників, що було проведено фахівцями Лондонської школи бізнесу, також показали, що сьогодні немає сумніву стосовно того, що реальність управлінської діяльності не подібна до ієрархічних моделей, які ґрунтуються на аналізуванні, плануванні, впровадженні та контролюванні, як окремих та послідовних видів діяльності.

Для того щоб зрозуміти процеси формування стратегій діяльності організації, необхідно визначити ключові елементи цих процесів.

Розроблення стратегії – це обґрунтування гіпотез про бажані результати, які б хотіли одержати керівники

організації за умови, якщо зовнішнє середовище буде змінюватися так, як це бачать керівники організації. Тоді стратегія повинна вказувати на особливості поведінки організації в зовнішньому середовищі, розкривати логіку і послідовність дій її менеджменту. При цьому головною гіпотезою є поведінка конкурентів, які також працюють в майже в такому самому зовнішньому середовищі, як і організація і діють проти неї. Дійсні наміри конкурентів ретельно приховані. Тому організація обґрунтовує гіпотезу поведінки конкурентів у «густому тумані», і керівництво змушене приймати рішення з дуже великим рівнем невизначеності. Якщо ґрунтуватися на ієрархічній концепції розроблення стратегії, то відповідні дії конкурентів можуть бути неправильно зрозумілими та недооціненими.

Реалізація обраних стратегій не відбувається у той самий час. Правильність прийнятих стратегічних рішень можна визначити лише після того, як об'єкт управління одержить результат. Зазвичай, отриманий результат не співпадає з задуманою стратегією. Він показує лише реалізовану стратегію. Зрозуміло, що менеджмент організації, оцінюючи реальний стан зовнішнього середовища та власний потенціал, приймає відповідні рішення щодо додержання параметрів розробленої стратегії. Ці рішення можуть призвести або до компенсації відхилень від стратегій, або до коригування цих стратегій. Вибір того чи іншого напрямку є рівнем невизначеності в прийнятті управлінських рішень. У таких умовах діяльності організацій, виникає необхідність перегляду концепції розроблення стратегій.

Ієрархічний принцип розроблення стратегій можуть використовувати лише організації, які щойно створені. В діючих організаціях не існує різкого переходу від однієї (старої) стратегії до іншої – нової. Це складний перехідний

період пошуку шляхів, що ведуть до досягнення довгострокових цілей. Тому розроблення нової стратегії відбувається паралельно виконанню діючої стратегії. Такий перехід відбувається під впливом принципу спадковості. Процес реалізації діючої стратегії показує, де керівництво організації допустилося помилок при її визначенні, що дійсно відбувається в зовнішньому оточенні але не було ураховано в стратегії та які можливі дії треба перенести в нову стратегію.

6.2. Сутність, принципи та завдання корпоративної стратегії

Термін *«стратегія»* ввійшов у сферу бізнесу з військової термінології, де він означав щось інше як план перемоги над ворогом. У бізнесі таким «ворогом» є конкурент, і якщо компанія хоче одержати над ним перемогу в плані завоювання більшої частки ринку й одержання більшого прибутку, то вона змушена розробляти стратегію свого розвитку.

Корпоративна стратегія формує мету компанії, лінію її поведження на ринку, перелік заходів для реалізації своїх цілей. Положення компанії на ринку визначається тим, чи вміє вона щось робити краще від своїх конкурентів. А щоб правильно оцінити це, потрібно ретельно проаналізувати ситуацію на ринку, сильні і слабкі сторони компанії з погляду на стан її техніки і технології, забезпеченості людськими та фінансовими ресурсами. Таким чином, стратегічний менеджмент стосується практично всіх сторін діяльності корпорації.

Формування своєї стратегії корпорації звичайно починають з формулювання місії компанії. Керівництво намагається стисло й у той самий час ёмно охарактеризувати сутність компанії, призначення і

масштаби її діяльності, перспективи зростання, відмінності від конкурентів. Основна увага при цьому фокусується не на товарі або послугах, вироблених корпорацією, а на споживачі цих товарів і послуг. Формулювання місії повинне бути лаконічним, яскравим, легко сприйманим і по можливості містити в собі такі моменти:

- коло потреб, що задовольняються;
- характеристику продукції або послуг компанії та її конкурентних переваг;
- перспективи зростання бізнесу.

Другим кроком у розробленні корпоративної стратегії є формулювання філософії компанії. Філософія компанії складається під впливом таких факторів, як особистісні якості керівника, передісторія створення корпорації, ціннісні настановки вищого менеджменту, характер виробництва й т. ін. Варто підкреслити, що на відміну від місії, філософія компанії концентрує увагу не на споживачі, а на принципах своєї діяльності, що дозволяють реалізувати цю місію. До числа таких **принципів** можна віднести:

- обов'язкове оцінювання всіх наявних у компанії можливостей;
- відповідність стратегії можливостям компанії;
- винятковість (індивідуальність, неповторність) стратегії компанії, здатну дати несподіваний результат, відкрити нові можливості;
- виправданість ризику під час реалізації стратегії (тобто адекватність ризику можливим результатам);
- узгодження стратегії компанії з інтересами її працівників;

Характер сформульованих цілей – найважливіший показник того, як компанія бачить інтереси своїх

акціонерів, яка імовірність успішного розвитку компанії в майбутньому.

Корпоративна цілеспрямованість повинна дати відповідь на два головних питання:

- Що являє собою бізнес компанії?
- Яка ієрархія цілей і завдань компанії?

Відповідаючи на перше питання, потрібно визначитися не лише з тим, що таке бізнес корпорації сьогодні, а й з тим, чим він повинний стати у майбутньому.

Формулювання цілей компанії – це процес деталізації її місії і філософії. Найважливішими цілями при цьому можуть бути:

1. Місце (ранг), займане компанією серед конкурентів з обсягу виробництва, продажів, одержуваного прибутку, розмірів капіталізації.
2. Рівень інновацій та інвестицій у розвитку компанії.
3. Рівень якості продукції або послуг.
4. Ступінь диверсифікованості діяльності.
5. Можливість цінової конкуренції.
6. Можливість технологічного лідерства.
7. Рівень дивідендів.
8. Рівень сервісного обслуговування споживачів.
9. Інші цілі.

Зазначені цілі (крім них, можуть бути ще цілі суспільного і соціального характеру) охоплюють такі ***основні сфери:***

- ***положення корпорації на ринку*** (завоювання лідерства або збільшення своєї частки у визначеному сегменті ринку);
- ***інновації й інвестиції*** (організація виробництва нових виробів, освоєння нових технологій і нових способів організації виробництва, підвищення якості продукції);

- **технічний рівень виробництва** (продуктивність виробничих процесів, їх диверсифікованість і матеріаломісткість, якість продукції);
- **управління персоналом** (продуктивність праці, умови, мотивація й оплата праці);
- **прибутковість діяльності** (розмір прибутку, рівень рентабельності, ліквідності, платоспроможності);
- **рівень менеджменту компанії** (підвищення рівня освіти і кваліфікації менеджерів і фахівців);
- **соціальна відповідальність** (формування сприятливого іміджу компанії за рахунок внеску в розвиток загальноновизнаних цілей: охорона довкілля, допомога незаможним, підтримка науки, культури, спорту і т. п.).

6.3. Розроблення стратегії корпорації

Перш ніж приступити до розроблення власне стратегії, корпорація повинна оцінити своє положення в оточенні, свої шанси і ризики. При цьому необхідно враховувати як фактори макросередовища (економічну політику держави, рівень розвитку продуктивних сил країни в цілому і даному регіоні зокрема, соціально-політичну обстановку і т. п.), так і умови мікросередовища (характер постачальників і споживачів, рівень попиту, місцеве законодавство і т. п.).

Оцінювання сильних і слабких сторін компанії виробляється ході так званого SWOT-аналізу (S – *Strength* – сильні сторони, W – *Weakness* – слабкі сторони, O – *Opportunity* – можливості, T – *Threat* – загрози). Під можливостями розуміють шанси зробити щось нове, завоювати ринок (або його частину), нових клієнтів, упровадити нову технологію, перебудувати бізнес-процеси і т.п. Загрози – це небезпеки, що можуть завдати шкоди компанії, зокрема, виведення на ринок

конкурентом товарів-замінників, поява нових сильних конкурентів, падіння потенційного попиту і т. п.

Після проведення SWOT-аналізу проводять оцінювання стратегічної позиції корпорації, що являє собою визначення стратегічних зон господарювання (СЗГ) компанії, їх взаємозв'язку, оточення і т. п. Стратегічні зони господарювання – це різні сегменти економічного простору, а їх сукупність утворить стратегічний портфель компанії. Взаємозв'язок різних СЗГ, розподіл ресурсів між ними, відносини із зовнішнім оточенням і визначають стратегічну позицію компанії.

Виявлення СЗГ здійснюється із врахуванням:

- розміру ринку;
- платоспроможного попиту;
- бар'єрів входу на ринок;
- наявності й складу конкурентів;
- існуючих каналів збуту;
- умов державного регулювання ринку. стратегічних зон господарювання кожної компанії може бути різним залежно від масштабів її діяльності.

При оцінюванні потенціалу компанії вивчаються окремі сегменти ринку, що обслуговуються нею, рівень конкуренції і виробляється позиційний аналіз.

6.4. Варіанти стратегій компанії

Вибір корпорацією того або іншого варіанта стратегічного розвитку визначається двома групами факторів – зовнішніми і внутрішніми.

Зниження витрат – найважливіший і завжди актуальний напрям стратегічних цілей компанії, тому що за інших однакових умов (насамперед ринкових) лідером, швидше за все, буде те підприємство, у якого нижчі витрати, а отже, більший прибуток за даного рівня цін.

Досягнути зниження витрат можна на всіх етапах життєвого циклу товару, починаючи з етапу проектування і закінчуючи реалізацією. Зниження витрат за рахунок постійних витрат можна досягти нарощуванням обсягу виробництва.

Диференціювання – розширення асортиментного ряду, надання додаткових послуг, освоєння досконале нових видів діяльності. Це дозволяє компанії у разі невдачі в якійсь одній сфері діяльності компенсувати цю невдачу успіхами в іншій.

Маневр, що випереджає, – компанія першою освоєє певний вид бізнесу, створюючи собі цим стійкі конкурентні переваги у виді відповідних активів або компетенцій.

Фокусування – концентрація стратегічних устремлінь компанії на відносно вузькому сегменті ринку, де вона гарантовано забезпечує собі тривале стійке положення.

Синергія – установа партнерських зв'язків з іншими бізнес-одинацями в рамках однієї корпорації й одержання за рахунок цього додаткових економічних вигод (наприклад, кілька підрозділів однієї фірми можуть мати один склад готової продукції, один торговий центр і т. п.).

У ринковій економіці стратегія компанії повинна орієнтуватися передусім на ринок і зовнішнє середовище. Стратегія повинна мати випереджальний характер, тобто при її розробленні варто прагнути не до пристосування до обставин, а до зміни самих обставин в інтересах корпорації.

Залежно від рівня, на якому вона формується, стратегія компанії буває такою:

- загальнокорпоративною;
- окремих бізнес-одинаць компанії або СЗГ;
- оперативною;
- функціональною.

Загальнокорпоративна стратегія звичайно охоплює питання з розгляду стратегічних зон господарювання, інвестиційних пріоритетів, синергії СЗГ. Стратегія окремих бізнес-одиниць або СЗГ концентрує увагу зазвичай на проблемах забезпечення успішної конкуренції зазначених структур, на формуванні адекватної реакції останніх на зміну умов навколишнього їх середовища й упорядкування їх стратегічних ініціатив.

Оперативна стратегія присвячена відносно вузьким, специфічним питанням у плані підтримки окремих виробничих або функціональних підрозділів компанії.

Функціональна стратегія охоплює аспекти підтримки бізнесу компанії її функціональними структурами (науковими, виробничими, маркетинговими, кадровими, фінансовими).

Розглянемо докладніше окремі функціональні стратегії компанії.

Науково-дослідна стратегія передбачає вибір варіантів фінансування фундаментальних і прикладних наукових досліджень із розроблення нового товару або нових послуг, придбання патентів, ліцензій, виставкових зразків і т. п.

Виробнича стратегія повинна забезпечувати впровадження нових досягнень науки і техніки у виробництво, удосконалювання організації виробництва і праці, підвищення продуктивності праці, зниження матеріалоемності, фондомісткості і трудомісткості продукції, зростання обсягу виробництва, підвищення якості продукції і послуг.

Маркетингова стратегія спрямована на розроблення, виробництво і доведення до споживачів товарів і послуг, значною мірою покупців, що відповідають їх потребам. При розробленні цієї стратегії акцент може робитися або

на просуванні нового товару на ринок, або на залученні покупця до придбання продукції, уже виведеної на ринок.

Інвестиційна стратегія передбачає систему заходів для пошуку найбільш ефективних способів залучення в компанію і використання нею інвестиційних ресурсів.

Фінансова стратегія має на меті оптимізацію фінансових потоків корпорації, удосконалювання структури капіталу компанії.

Соціальна стратегія охоплює систему заходів щодо підвищення доходів і якості життя працівників компанії щодо створення сприятливого психологічного клімату в колективах, запобігання соціальним конфліктам у корпорації.

Реалізація стратегії корпорації. Це завершальний етап управління стратегічним розвитком компанії. Причому на відміну від стадії розроблення стратегії, що має яскраво виражений підприємницький характер, етап реалізації обраного варіанта розвитку корпорації – скоріше адміністративна діяльність менеджменту організації. Остання зазвичай передбачає рішення таких задач:

- формування структури, здатної реалізувати розроблену стратегію і забезпечити цю структуру кваліфікованими кадрами;
- розроблення бюджету, що забезпечує реалізацію стратегії;
- формування системи контролю за виконанням бюджету;
- формування механізму мотивації персоналу на якісне виконання стратегічних цілей корпорації;
- підвищення рівня корпоративної культури (створення здорової робочої обстановки, фіксація етичних стандартів, виховання корпоративного патріотизму);
- удосконалення стилю керівництва компанією (чесність і відкритість своїх дій, поважне ставлення до

постачальників, споживачів і акціонерів, врахування думки й інтересів своїх співробітників), впровадження етичних норм у практику роботи корпорації.

У процесі реалізації стратегічного плану компанії можливі його коригування, викликані змінами в довкіллі або всередині самої корпорації. Названі коригування можуть вноситися з використанням двох підходів: активного і реактивного.

Активний підхід має превентивний (попереджувальний) характер. Керівництво не чекає «грому з ясного неба», а намагається його передбачити і за можливості уникнути. Це вимагає систематичного аналізу ситуації як поза, так і усередині компанії, розроблення методів «підстелення соломки» на випадок нештатних ситуацій.

Реактивний підхід припускає внесення коректив у стратегію розвитку корпорації за принципом «постфактум», тобто після виникнення непередбачених обставин.

Більш ефективним є, безсумнівно, активний підхід до внесення змін у стратегію корпорації, тому що дозволяє не лише попередити виникнення невігідних для компанії подій, але і заощадити значні засоби на ліквідацію наслідків цих подій.

ТЕМА 7. КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ

- 7.1. Поняття, переваги та недоліки КСВ.
- 7.2. Напрями, блоки, етапи формування КСВ.
- 7.3. Система стандартів КСВ.
- 7.4. Гудвіл – основний показник ефективності КСВ.

7.1. Поняття, переваги та недоліки КСВ

Останнім часом важливою умовою довіри суспільства до виробничих, фінансових та підприємницьких структур є відповідність їх діяльності щодо інтересів громадськості. Тож створення умов безпечної життєдіяльності суспільства стає важливою умовою популярності фірми.

Сучасна практика показує, що сьогодні конкурентна боротьба на ринку здійснюється не між окремими фірмами або товарами, а між їх іміджами.

Корпоративна соціальна відповідальність на початку ХХІ ст. являє чітку філософію взаємодії підприємницької структури із суспільством, що значною мірою залежить від таких найважливіших факторів, як глобалізація економіки, її від відкритість, інтеграція при вирішенні глобальних проблем на планеті, спільному освоєнні космосу, Світового океану. Ці глобальні напрями міжнародного співробітництва неможливо вирішити без елементів КСВ у кожній структурі відтворювального циклу.

У сучасній діловій практиці існує кілька підходів щодо трактування корпоративної соціальної відповідальності різними світовими організаціями (табл.7.1)

Таблиця 7.1 – Підходи до визначення корпоративної соціальної відповідальності

Організація	Визначення КСВ
1	2
Світова рада компаній зі сталого розвитку	Це довгострокове зобов'язання компаній щодо етичного ведення бізнесу та сприяння сталому економічному розвитку підприємства, громади і суспільства загалом
Європейський альянс корпоративної соціальної відповідальності (заснований у 2006 р.)	Це концепція залучення соціальних і екологічних напрямів у діяльність бізнесу на засадах добровільності та взаємодії між різними зацікавленими сторонами (групами впливу)

Продовження табл. 7.1

1	2
За результатами Форуму соціально-відповідального бізнесу (Україна, 2006 р.)	Це стратегія, що репрезентує «відповідальне ставлення будь-якої компанії до свого продукту або послуги, до споживачів, працівників, партнерів; активна соціальна позиція компанії, що полягає в гармонійному співіснуванні, взаємодії та постійному діалозі із суспільством, участі у вирішенні найгостріших соціальних проблем»
Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD)	Передбачає збалансованість економічних, соціальних та екологічних цілей суспільства, інтеграцію їх у взаємовигідні приписи та підходи (policies and practices)
Згідно з визначенням запропонованим «Зеленою книгою» Європейської комісії	Це концепція, що дозволяє інтегрувати в повсякденну діяльність комерційних підприємств соціальні та екологічні аспекти, а також враховувати їх у процесі добровільної взаємодії із зацікавленими сторонами (стейкхолдерами, групами впливу)

Порівняння наведених трактувань КСВ свідчить, що, незважаючи на певні особливості у підходах, центральним поняттям концепції є соціальне відповідальний бізнес, який розглядається як добровільна стратегія компанії, що має на меті досягнення сталого розвитку та здійснюється з урахуванням потреб власного персоналу, місцевих громад і довкілля.

Надзвичайно цікавим у контексті об'єднання існуючих теорій є підхід, висловлений А. Кероллом, який запропонував трактувати корпоративну соціальну відповідальність як своєрідну «піраміду», складеної з економічної, правової, етичної та дискреційної (філантропічної) відповідальності організації перед суспільством (рис. 7.1).

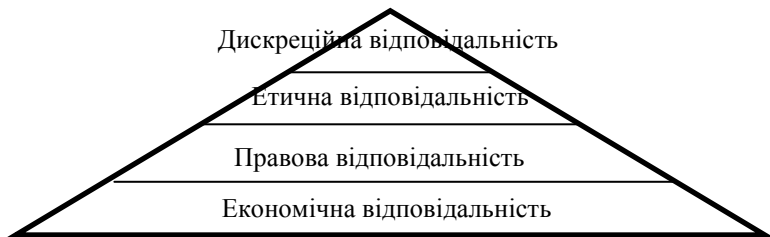


Рисунок 7.1 – Піраміда корпоративної соціальної відповідальності А. Керолла

В основу «піраміди» А. Керолла покладена економічна відповідальність, оскільки історично компанії створювалися як виробники товарів та послуг, що дозволяло забезпечувати потреби членів суспільства та відповідно отримувати прибуток. Правова відповідальність передбачає необхідність додержуватись існуючих законів, підпорядковуючи свою економічну діяльність існуючим законодавчим нормам. Етична відповідальність вимагає від підприємства діяти відповідно до суспільних очікувань, які не фіксуються правовими нормами (подекуди перевищують їх), але базуються на існуючих нормах моралі зацікавлених сторін. Дискреційна (філантропічна) відповідальність передбачає, що організація буде добровільно відповідати на очікування суспільства та спрямовувати свою діяльність на підтримку та розвиток соціальних програм, виступаючи при цьому у ролі «корпоративного громадянина». У той самий час, варто зазначити, що на сучасному етапі розвитку суспільства дотримання економічної, правової та етичної відповідальності є невід’ємною умовою забезпечення життєздатності підприємств будь-якої галузі, натомість дискреційна відповідальність дійсно може бути свідченням

відповідального ставлення керівників та власників підприємств до потреб середовища, у якому вони функціонують.

Позитивний імідж та хороша репутація дозволяє уникнути публічних скандалів та соціальних вибухів навіть у складній ситуації, одержати значні переваги, які сприяють зміцненню конкурентоспроможності компанії.

До таких *переваг* можна віднести такі:

- правильне визначення пріоритетів з урахуванням їх соціальної орієнтації;
- своєчасна діагностика проблем та розроблення заходів їх вирішення;
- зменшення виробничих витрат за рахунок підвищення ефективності використання ресурсів та зменшення відходів;
- використання пілг, передбачених законодавством для компанії, що активно працюють над вирішенням соціальних та екологічних проблем;
- зростання обсягу реалізації завдяки підвищенню попиту на продукцію (послуги) компанії з хорошою репутацією;
- отримання переваг під час взаємодії з іншими виробничими та фінансовими організаціями;
- зменшення ризиків щодо втрати (недоотримання) прибутку внаслідок штрафних санкцій або заборони діяльності;
- підвищення інвестиційної привабливості організації;
- зниження витрат на розроблення проектної документації, реконструкцію та будівництво природоохоронних об'єктів чи впровадження нових технологій унаслідок зменшення кількості претензій з боку суспільства та органів виконавчої влади;

- збільшення сегменту ринку завдяки обізнаності та бажанню споживачів користуватися екологічно чистою продукцією;
- оптимізація страхових витрат.

Недоліки

Деякі критики вважають, що програми КСВ реалізуються такими компаніями, як British American Tobacco, нафтовий гігант (добре відомий своїми помітними рекламними кампаніями у сфері екологічних аспектів своєї діяльності) і McDonald's, для відволікання уваги громадськості від етичних питань, пов'язаних з їх основною діяльністю. Вони стверджують, що деякі корпорації починають програми КСВ заради комерційних переваг, які вони одержують завдяки підвищенню своєї репутації в очах громадськості або уряду. Вони вважають, що корпорації, які існують виключно заради максимізації прибутку, не можуть діяти в інтересах суспільства в цілому.

Інша проблема полягає в тому, що компанії, які заявляють про те, що вони додержуються концепції КСВ та сталого розвитку, одночасно завдають шкоди під час здійснення своєї діяльності. Наприклад, із 70-х рр. XX ст. асоціація McDonald's Corporation намагалася сформувати позитивний імідж за рахунок КСВ. Нещодавно, коли концепція КСВ стала популярнішою, компанія активізувала свої програми КСВ, пов'язані з персоналом, екологією та іншими питаннями. Водночас працівники McDonald's по всьому світу «мають більш низьку оплату та умови праці», а також, «якщо людина часто харчується в McDonald's, його раціон має велику кількість жирів та інших речовин, що істотно підвищує ризик серцевих захворювань».

Корпоративна соціальна відповідальність повинна пронизувати всі етапи діяльності компанії: під час

формування глобальної стратегії фірми; на кожному окремому етапі реалізації цієї стратегії, відчуватися у всіх справах фірми і кожного виконавця.

Жодна організація не функціонує в ізоляції. У неї зазвичай складаються різні цільові аудиторії: споживчі партнери, інвестори, громадські організації, представники владних структур і законодавчих органів, власний трудовий колектив та інші. Кожна цільова аудиторія (*стейкхолдери*) має власні інтереси та різні вимоги фірми. Так, для партнерів важлива надійність фірми, її фінансова стійкість, конкурентоспроможність; для громадських кіл популярність фірми створюється завдяки соціальним акціям з охорони довкілля, підтримки молодих талантів, безоплатної допомоги незахищеним верствам населення; для власного трудового колективу становлять інтерес такі системи, як стимулювання, мотивації праці формування особистої кар'єри, створення системи безпеки життєдіяльності, соціальні акції з охорони здоров'я та одержання житла, проведення дозвілля. Таким чином, фірма одночасно може мати кілька напрямів КСВ, не подібних один один одного, відповідно до запитів цільових аудиторій.

7.2. Напрями, блоки та етапи формування КСВ

Напрями формування КСВ

Серед основних напрямів формування корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) на перший план входять:

- повага до особистості людини, орієнтація на її творчі можливості;
- виховання високої корпоративної культури, глибокої переконаності в етичних цінностях корпорації

укожного виконавця, відповідальності за результати своєї праці;

- охорона довкілля, створення умов безпечної життєдіяльності та поваги до суспільства як вищої категорії цінностей;
- підтримка зусиль і різних напрямів використання інноваційних технологій з урахуванням міжнародних стандартів збереження природних ресурсів;
- участь у лобіюванні, патрунуванні, спонсорстві, різних особистих, національних та міжнародних форумах і референдумах із захисту перспективних проектів в галузі науки, медицини, культури з метою зміцнення духовного, екомічного та соціального потенціалів країни, її національної незалежності.

Справедлива торгівля – рух, що вирішує проблеми експорту товарів із країн, що розвиваються, у розвинені країни (вироби, виготовлені вручну: вишивання, джут, плетіння, чай, кава, сухофрукти).

Соціальний маркетинг – це напрям, що використовує інструменти маркетингу для поліпшення життя як окремих людей, так і всього суспільства в цілому. Спочатку соціальний маркетинг був спрямований на переконання людей займатися спортом, правильно харчуватися, кинути палити, вступати до лав донорів і т. д. На цей час під терміном соціальний маркетинг також розуміється робота комерційних компаній, спрямована на одночасне просування бренду і соціальних цінностей. Ключовими елементами такого маркетингу нарівні з вивченням, формуванням і задоволенням потреб покупців є розроблення, реалізація і контроль соціальних програм, спрямованих на просування соціальних ідей, рухів або реалізацію практичних дій.

Блоки КСВ:

Під час формування КСВ прийнято виділяти два основних блоки.

– перший блок містить різноманітні форми і методи створення внутрішнього корпоративного духу трудового колективу з його духовними цінностями і високою моральною відповідальністю за результати праці.

Так, наприклад, запорука успіху фірми «Соні», на думку її керівника Акіо Моріта, полягає в об'єднанні всіх працівників та створенні корпоративного духу згуртованої сім'ї, що має одну долю, власні національні традиції;

– другий блок КСВ відображає різноманіття форм функціональних комунікацій із різними формальними, неформальними цільовими аудиторіями з метою створення гідного іміджу, ринкової стійкості та комерційного успіху.

Компанія Microsoft витрачає мільйони доларів на перспективні проекти майбутнього, відбір та підтримку творчо орієнтованих співробітників, розвиток глобальної телекомунікаційної інфраструктури з метою отримання величезних доходів і підтримки сталого іміджу.

Саме другий блок зазвичай відображає концепцію зацікавленості сторін у результаті ринкових взаємодій. При цьому дуже важливо своєчасно визначити оптимальний баланс дійсних інтересів і потреб кожного з учасників відповідно до його справедливої «частки в бізнесі».

Етапи формування КСВ

Система корпоративно-соціальної відповідальності передбачає розроблення стратегічного розвитку фірми з урахуванням геоекономічних факторів зовнішнього середовища, встановлення якісних стандартів, пошуку гармонійних взаємовідносин всіх учасників ринкового обороту. Це, у свою чергу, обумовлює наявність певних

етапів у розробленні та реалізації КСВ, приклад наведений у табл. 7.2

Таблиця 7.2 – Етапи та напрямки КСВ

Напрямок КСВ	1-й етап – регіональний рівень	2-й етап – національний рівень	3-й етап – міжнародний рівень
Суспільство	Благодійність, спонсорство, пільги, дотації	Організація наукових конференцій, симпозіумів щодо вирішення соціальних питань; соціальна реклама	Соціальна відповідальність перед світовим співтовариством; міжнародні премії, номінації за культурні досягнення; благодійні акції

7.3. Система стандартів КСВ

У впровадженні соціальної відповідальності значну роль відіграють стандарти з КСВ, які розробляються авторитетними міжнародними і національними організаціями і компаніями: стандарт AA1000, Кодекс ділової поведінки країн АТЕС, індекси стійкості та ефективності соціально екологічного рейтингового агентства Arese, система збалансованих показників (Balanced Business Scorecard), індекс стійкості Доу-Джонса, принципи Екуменічної ради з корпоративної відповідальності та Міжрелігійного центру з корпоративної відповідальності (ECCR/ICCR), Європейська модель досконалості Європейського фонду управління якістю; система EMAS; ініціатива з етичної торгівлі, «Еколейбл» Європейського союзу, Лісова опікунська рада, індекси FTSE 4 Good, «Глобальні принципи Саллівана», стандарти ISO9000/ISO14000, стандарт SA 8000 та «Природний крок».

SA 8000 (Social Accountability 8000) (Соціальна відповідальність 8000) – стандарт для оцінювання соціальних аспектів систем управління. В основу цього універсального стандарту покладено конвенції Міжнародної організації праці, Конвенція Організації Об'єднаних Націй з прав дитини та Всесвітня декларація прав людини.

Соціальна відповідальність – це здатність організації або підприємства оцінити соціальні наслідки своєї діяльності, зокрема безпеки і на довкілля.

Цей стандарт створений компанією Social Accountability International, місія якої полягає у просуванні прав людини для працівників у всьому світі.

Мета стандарту SA 8000 – поліпшення умов праці та життєвого рівня працівників. Він може застосовуватися у країнах, що розвиваються, та індустріально розвинених країнах як для малих, так і для великих підприємств, а також для громадських організацій.

Цей стандарт визначає вимоги щодо соціального захисту, що дозволяють компанії: розробляти, підтримувати і запроваджувати політику й методи управління питаннями, які компанія може контролювати або на які вона може впливати; демонструвати зацікавленням сторонам, що політика, методи та дії знаходяться відповідно до вимог цього стандарту. Вимоги цього стандарту повинні застосовуватися повсюдно з урахуванням географічного розташування, галузі промисловості та розміру компанії.

Цей стандарт встановлює критерії для оцінювання таких аспектів, як:

- дитяча праця;
- примусова праця;
- здоров'я і техніка безпеки;

- свобода професійних об'єднань і право на переговори між наймачем і профспілками про укладення колективного договору;
- дискримінація;
- дисциплінарні стягнення;
- робочий час;
- компенсація;
- системи управління.

Стандарт дозволяє підприємствам виконувати те, що вони роблять найкраще, а саме: застосовувати систему менеджменту для досягнення намічених цілей, забезпечуючи при цьому постійну рентабельність.

У цьому відношенні інші стандарти, такі як ISO 9000, ISO 14000 і т. д., доповнюють стандарт SA 8000, тим самим готуючи основу для інтеграції в рамках загальної системи управління, що в свою чергу приводить до скорочення ризиків та підвищення прибутковості підприємства.

Міжнародний стандарт зі створення системи екологічного менеджменту ISO 14000.

Основні цілі впровадження на підприємстві системи екологічного менеджменту та її сертифікації:

- зниження негативного впливу на ОС;
- підвищення екологічної ефективності діяльності підприємства;
- підвищення економічної ефективності діяльності підприємства;
- зниження утворення відходів та їх перероблення.

Зобов'язуючі стандарти мають договірний характер і певні механізми у разі невиконання. Наприклад, звітність або надання інформації з соціальних і екологічних практик (у Швеції це актуально для державних компаній – модель впливу на приватні компанії). Дослідження, проведене спільно International Survey of Corporate Social

Responsibility Reporting (KPMG – найбільш повний аналіз діяльності компанії в сфері КСВ) і Програма ООН з навколишнього середовища (United Nations Environment Programme – UNEP), виявило, що у 30 розглянутих ними країнах існує: 142 національні стандарти і/або закони з деякими вимогами чи інструкціями щодо соціального звітування. Близько 2/3 (65 %) цих стандартів можна вважати обов'язковими, а 1/3 (35 %) – добровільними. Але не всі українські компанії можуть впроваджувати корпоративну соціальну відповідальність свого бізнесу. Основними перешкодами, згідно з опитуванням українських компаній, є: брак коштів; податковий тиск та недосконалість нормативно-правової бази; відсутність стимулів з боку держави (пільгових); недостатність власного досвіду, невідпрацьований механізм упровадження КСВ; неможливість контролю за використанням наданих коштів; недостатність інформації щодо позитивних прикладів впровадження корпоративної соціальної відповідальності, організацій, що мали б можливість надати таку допомогу. Українські компанії, які впровадили принципи корпоративної соціальної відповідальності, є лідерами в українському ринковому середовищі, що значно відображається на їх популярності та прибутковості. Це яскраво демонструє Центр «Розвитку корпоративної соціальної відповідальності», який презентував результати першого в Україні індексу прозорості та підзвітності компаній. За результатами найвищий Індекс прозорості та підзвітності має компанія ДТЕК (160 балів із 200 можливих; 80 % прозорості), яка з одержаними балами увійшла до Топ -10 найпрозоріших компаній світу. За оцінюванням Центру всі компанії першого десятка мають нефінансові звіти, деталізований опис упровадження соціальних та екологічних проектів та зручну навігацію сайтів. При формуванні корпоративної

стратегії необхідно визначити та розробити заходи, які б дозволили підвищити конкурентоспроможність українських компаній, серед яких можна запропонувати такі: внести стратегічні заходи КСВ у стратегію корпоративного розвитку, започаткувавши стандарти звітності у своїй програмі соціально-відповідального ставлення підприємства у майбутньому з урахуванням принципів соціальної відповідальності; впровадити політику відповідального ставлення організації до своїх найманих працівників, підтримувати та розвивати позицію активного громадянства, навчити персонал соціальної відповідальності на рівні з іншими бізнес-цілями, в системі оцінювання персоналу ввести компетенцію «корпоративна соціальна відповідальність працівника»;

започаткувати діалог із групами впливу як інструмент одержання інформації щодо оптимізації соціальних програм та мінімізації ризиків підприємства. Виховувати соціальну відповідальність всіх груп впливу як з боку бізнесу, так і зацікавлених сторін поза бізнесом; створити спеціалізовані підрозділи (для великих за розміром та масштабом діяльності підприємств), до компетенції яких доцільно було б віднести напрям діяльності з управління КСВ, або, якщо це не є можливим (йдеться про малий бізнес), ввести окремі посади (функції), відповідальні виключно за адміністрування цієї діяльності; впровадити принципи корпоративної соціальної відповідальності в діяльність органів державної влади і місцевого самоврядування; збільшити бюджети організацій на заходи із КСВ.

7.4. Гудвіл – основний показник ефективності КСВ

Гудвіл – система нематеріальних переваг компанії, що може забезпечити екстраординарний прибуток та

використовуватися як ресурси під час здійснення господарської діяльності.

Гудвіл (англ. Goodwill) – економічний термін, який використовується в бухобліку або торгових операціях для відображення ринкової вартості компанії без урахування вартості активів і пасивів.

Гудвіл виникає через те, що при придбанні інвестицій різниця між собівартістю інвестицій і чистою справедливою вартістю активів і зобов'язань асоційованого підприємства може відрізнятись. Така різниця і називається гудвілом. Гудвіл дорівнює покупній вартості компанії мінус справедлива ринкова вартість чистих активів і зобов'язань. Позитивний гудвіл консолідованої звітності окремим рядком не виділяється, а негативний гудвіл відразу списується на прибуток і збитки.

Саме гудвіл є показником ефективності корпоративної соціальної відповідальності.

Іншими словами, гудвіл це вартісний вираз конкурентоспроможності компанії у боротьбі за залучення інвестиційного капіталу.

За результатами оцінювань, проведених компанією «Ернст і Янг», віддача від інвестицій, вкладених у корпоративну соціальну відповідальність за умови додержання технологічного характеру, може становити від 500 до 2 000 %.

ТЕМА 8. КОРПОРАТИВНИЙ КОНТРОЛЬ

8.1. Поняття та концептуальні засади корпоративного контролю.

8.2. Форми та типологія корпоративного контролю.

Внутрішній та зовнішній контроль у корпораціях

8.3. Механізми контролю в системі корпоративного управління.

8.1. Поняття та концептуальні засади корпоративного контролю

Корпоративний контроль – специфічна форма контролю в корпораціях, що охоплює не лише внутрішні управлінські взаємовідносини, а й зовнішні.

Корпоративний контроль неможливо трактувати у вузькому значенні, його варто розглядати з позицій діалектичного розвитку різних точок зору і у взаємозв'язку з іншими управлінськими функціями.

Корпоративний контроль може базуватися як на матеріальних засадах (власності – володіння певним пакетом акцій, фінансових ресурсів), так і на нематеріальних засадах (влади, інтелекту та робочої сили). Причому найвпливовіші учасники корпоративних взаємовідносин зазвичай мають як матеріальні, так і нематеріальні права для здійснення корпоративного контролю.

Тому за джерелами корпоративного контролю можна виділяти чотири типи контролю, а саме:

- контроль, що впливає із володіння правом власності;
- контроль, що впливає із володіння правом на користування власністю;
- контроль, що впливає із володіння владою;
- контроль, що впливає із володіння можливістю здійснення влади.

Важливо зазначити, що акціонери, кредитори, громадськість, державні органи не управляють АТ у загальноприйнятому сенсі (виробництвом, збутом, персоналом), а впливають на нього переважно за рахунок тих елементів, що є об'єктами їх інтересів. Функції управління (планування, організацію, мотивацію, контроль та координацію) здійснюють менеджери. Термін

«контроль» як функція управління має інший змістовний відтінок, аніж цей самий термін, який визначає взаємовідносини АТ та його акціонерів. Як функція управління контроль – це управлінська діяльність, завдання якої полягає в кількісному та якісному оцінюванні та обліку результатів роботи організації. У цьому контексті контроль встановлює міру відповідності (факту щодо плану чи норми), тобто має інформаційний, оціночний аспект.

Контроль, що здійснюється за господарським товариством власниками, керівництвом та державними органами, має на меті надання надійної інформації зацікавленим особам.

До суб'єктів корпоративного контролю належать:

- органи державної влади;
- громадськість (суспільство в цілому, територіальна громада);
- учасники за розміром пакета акцій;
- збори власників;
- збори засновників;
- наглядова рада;
- менеджери, працівники підрозділів;
- ревізійна комісія;
- служба внутрішнього аудиту.

До об'єктів контролю відносять:

- контроль за виконанням найважливіших бізнес-процесів і бюджетів;
- контроль за виконанням норм статуту й інших важливих корпоративних нормативних актів (положень і регламентів);
- контроль за рухом найбільш ліквідних активів, що не відносять до розряду сировини, матеріалів і готової продукції (цінні папери, об'єкти нерухомості й т. п.);

- контроль за угодами і ключовими кадровими рішеннями;
- контроль за виконанням рішень загальних зборів акціонерів, ради директорів, а також найважливіших рішень правління і наказів по компанії.

Система корпоративного контролю – сукупність видів контролю фінансово-господарської діяльності підприємств з боку власників. Контроль за діяльністю підприємств здійснюється як ззовні, так і з середини.

Зовнішній контроль поділяють на зовнішній нагляд (із боку зовнішніх інвесторів і державних органів корпоративного контролю) **та зовнішній аудит.**

До завдань зовнішнього нагляду належать:

- забезпечення надійності та раціональності господарських операцій;
- досягнення оптимальної пропорційності капіталів;
- резервування коштів, достатніх для управління комерційними ризиками.

Основна мета нагляду – мінімізація ризику фінансових втрат власників і кредиторів, а також підтримка надійності підприємства.

Зовнішній аудит з'ясовує: додержання правил бухгалтерського обліку та звітності з операцій, що здійснює корпоративне підприємство; стан внутрішнього контролю в умовах корпоративного підприємства та його оцінювання; додержання корпоративним підприємством положень законодавчих та нормативних актів України; виконання економічних завдань, встановлених рішенням загальних зборів власників.

Внутрішній контроль корпоративного підприємства здійснюють: а) спостережна рада; б) ревізійна комісія;

в) правління (рада директорів); г) функціональні підрозділи; д) служба внутрішнього аудиту.

8.2. Форми та типологія корпоративного контролю. Внутрішній та зовнішній контроль у корпораціях

Аутсайдерський контроль (аутсайдерська модель корпоративного управління) характеризується розподілом контролю і володінням з боку акціонерів, керівників, ради директорів. Гарантується право акціонерів контролювати компанію і підвітну їм раду директорів і менеджерів.

Риси аутсайдерської моделі:

- 1) дисперсне володіння акціями;
- 2) визнання пріоритетності інтересів акціонерів у законодавстві про компанії;
- 3) особливий акцент на захисті міноритарних акціонерів у нормативних актах про компанії і цінні папери;
- 4) порівняно жорсткі вимоги до розкриття компаніями своєї інформації.

Порівняно з ринково орієнтованими системами корпоративного контролю, що жорстко вимагають публічного розкриття корпоративної інформації, інсайдерські системи схильні до вибіркового обміну інформацією між інвесторами. Цей конфіденційний обмін інформацією типовий для взаємодії банку зі своїми позичальниками.

Риси інсайдерської моделі корпоративного управління:

- 1) концентрація капіталу;
- 2) внутрішній контроль;
- 3) орієнтація на задоволення інтересів усіх учасників корпорації;
- 4) нейтралізація негативних наслідків інсайдерської діяльності.

Корпоративний контроль умовно можна поділити на акціонерний, управлінський і фінансовий, кожен із яких може бути реалізований юридичними і фізичними особами.

Акціонерний контроль являє собою можливість прийняти або відхилити акціонерами, які мають необхідну кількість голосів, ті або інші рішення. Є первинною формою контролю і відображає інтереси акціонерів товариства.

Здійснення корпоративного контролю – насамперед акціонерного – дозволяє без участі кредитних організацій зробити процес інвестування максимально прямим. Однак розвиток прямих форм інвестування ускладнює індивідуальний інвестиційний вибір, змушує потенційного інвестора шукати кваліфікованих консультантів та додаткову інформацію. Саме тому історія корпорації постійно пов'язана, з одного боку, з максимальною демократизацією форм інвестування, а з іншого – зростанням кількості фінансових посередників в особі фінансових інститутів.

Управлінський контроль являє собою можливість фізичних або юридичних осіб забезпечувати управління господарською діяльністю підприємства, спадкоємність управлінських рішень і структури. Є похідною формою від акціонерного контролю.

Фінансовий контроль являє собою можливість впливати на рішення акціонерного товариства шляхом використання фінансових інструментів і спеціальних засобів.

Так, первинна функція кредитно-фінансових інститутів полягає в кредитуванні суспільства. На підставі кредитних відносин формується фінансовий контроль. З огляду на це фінансовий контроль як би протистоїть акціонерному, оскільки формується в процесі вибору між власними та

зовнішніми джерелами фінансування акціонерного товариства. Залежність акціонерного товариства від зовнішніх джерел фінансування, а також розширення таких джерел підвищують значення фінансового контролю.

Розвиток кредитно-фінансових інститутів і організацій та розширення їх ролі у фінансуванні суб'єктів підприємницької діяльності приводять до розвитку відносин контролю. Останні стають все більш складними, розподіленими за різними рівнями. В економіці формується ситуація загальної залежності й відповідальності.

В умовах нерівного доступу до власності особливості галузей і ринків, а також масштаби бізнесу очевидно впливають на становлення корпоративного контролю. У сприятливих секторах вигоди (доходів) від розпорядження власністю створюють конкуренцію між інсайдерами і потенційними зовнішніми власниками, стимулюючи останніх до додаткових витрат для встановлення корпоративного контролю над підприємствами будь-якого розміру. В результаті контроль над успішними підприємствами дістається їх адміністрації або зовнішнім власникам. Власність неуспішних підприємств концентрується у керівництва, оскільки для нього витрати концентрації незначні. Розміри підприємства, що визначають мінімально необхідний рівень витрат на придбання власності та встановлення контролю, впливають на ступінь концентрації капіталу. Незалежно від структури акціонерного капіталу контроль над неуспішними підприємствами зазвичай дістається менеджменту.

До моделей корпоративного контролю належать:

1. Модель «приватного підприємства», в якій поєднані функції власності та управління. Найбільший власник – директор, при цьому дрібними акціонерами можуть бути

інші менеджери, рядові працівники, органи влади, з якими досягається баланс інтересів. Модель могла сформуватися на невеликих і середніх підприємствах у сприятливих секторах, орієнтованих насамперед на споживчий ринок або вузькі ефективні сегменти інших ринків. Подібні підприємства з особливостями управління тяжіють до малого і середнього бізнесу. Модель внутрішньо стійка і може в перспективі перетворитися на сімейний бізнес. Проте для таких підприємств будуть зростати ризики поганої якості менеджменту, а також – при розширенні бізнесу – ризики невідповідності його нових масштабів, стилю і методів управління.

2. Модель «колективної менеджерської власності», в якій також поєднані функції власності та управління. У подібному «кооперативі менеджерів» група вищих менеджерів підприємства, зазвичай 4–6 осіб, концентрує контрольний пакет акцій. Отже, ніхто з провідних акціонерів не володіє блокувальним пакетом, але частка директора перевищує частки кожного з членів команди. Така модель сформувалася на підприємствах різного розміру: вона часто трапляється на невеликих і середніх, але також і на великих підприємствах. Що стосується галузей, то це можуть бути як благополучні, так і неблагополучні сектори (в цьому разі мова йде про відносно невеликі підприємства). Подібна модель значно частіше поширена в промисловості, ніж модель приватного підприємства. Модель має в собі ризик руйнування командної структури контролю, який полягає в можливості порушення коаліції інтересів групи провідних менеджерів – акціонерів. Істотна особливість цієї моделі – відкладений конфлікт власників. Можливий розпад коаліції інтересів основних акціонерів, що призведе до відновлення хворобливого і витратного процесу перерозподілу власності. Крім того, вже в короткостроковому періоді

спостерігаються й інші ризики, пов'язані з функціонуванням системи управління: труднощі заміни менеджера-акціонера; проблеми формування єдиної управлінської команди шляхом поєднання акціонерів і найманих працівників. Зауважимо, що у випадках невеликих підприємств можливі поступовий перехід цієї моделі у форму приватного підприємства.

3. Модель з концентрованим зовнішнім володінням, де зовнішній власник розпоряджається контрольним пакетом акцій, а менеджери – найманий персонал або власники невеликих пакетів (3–5 %). Подібний тип контролю трапляється на підприємствах будь-якого розміру благополучних секторів. Модель внутрішньо стійка. Її зміна може статися під час проведення реорганізації підприємства за рішенням зовнішнього власника. Певні ризики для підприємства кореняться в мотиваціях власника, визначених інтересами його бізнесу в цілому. Інші ризики пов'язані з опортуністичною поведінкою менеджменту, для подолання якого власники використовують відомі механізми корпоративного управління (див. наступний розділ). Ця модель в основному формувалася у ході вторинного перерозподілу акціонерної власності. Останніми роками для її становлення (точніше – для посилення контролю зовнішнього власника) часто використовують процедури банкрутства.

4. Модель з розпорошеним володінням, де контроль фактично належить менеджменту підприємства. У найбільш загальному вигляді ця модель характеризується тим, що менеджер (команда менеджерів) зазвичай є власником пакета акцій середніх розмірів (десь 5–10 %). При цьому інші акції частково розпорошені серед дрібних акціонерів-інсайдерів і сторонніх осіб, частково перебувають у вигляді невеликих пакетів у державних

органів, інституційних інвесторів, інших власників. Розпорошена модель складається на великих і дуже великих підприємствах, що перебувають у неблагополучних секторах економіки, до того ж обтяжених істотними соціальними зобов'язаннями. Вони часто залежні від держзамовлення, працюють у вузьких секторах ринку, зазвичай мають значну заборгованість перед кредиторами і працівниками, широко вдаються до бартеру та інших негрошових розрахунків.

На перший погляд така модель спостерігається із західно-європейським типом корпоративного управління, де його ефективність підтримується як зовнішнім і внутрішнім механізмами, насамперед розвиненим фондовим ринком, прозорим ринком корпоративного контролю. В українських умовах вести мову про наявність таких ринків завчасно. Основні особливості моделі – поєднання безконтрольності менеджменту, його невпевненість у майбутньому і неможливості і/або небажання збільшити свою частку у власності. Адже подібні підприємства потребують істотної реструктуризації бізнесу з вливанням значних інвестицій. Саме для цієї моделі характерно неузгодженість структур власності та корпоративного контролю, що фактично належить менеджменту.

5. Модель «державного підприємства» являє собою організаційно-правову форму підприємства, заснованого на державній власності. Визначення державне означає, що це підприємство має особливості правового становища порівняно з недержавними підприємствами. Ці особливості зумовлені способом відмежування функцій власника від функцій управління майном у державному підприємстві. Саме державне підприємство як майновий комплекс є об'єктом права державної власності. Підприємству як суб'єктові права це майно належить на

праві повного господарського володіння. Це право вужче, ніж право власності. Обсяг його залежить від цільового призначення відповідного майна. Державне підприємство володіє, користується і розпоряджається цим майном «на свій розсуд, вчиняючи щодо нього будь-які дії, які не суперечать чинному законодавству та статуту підприємства.

Перелічені моделі не вичерпують всього різноманіття форм корпоративного контролю. Процеси концентрації власності та контролю на багатьох підприємствах ще не завершені, стосовно до них варто говорити про перехідний, тимчасовий стан. Також поза сферою аналізу свідомо залишилися підприємства, на яких держава володіє контрольним або переважаючим пакетом акцій.

Отже, **корпоративний контроль** визначається як можливість суб'єктів акціонерних відносин забезпечувати постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень. У широкому сенсі **корпоративний контроль** – це сукупність можливостей використати вигоду з діяльності корпорації, що тісно пов'язано з таким поняттям, як «корпоративний інтерес». Взагалі виокремлюють такі форми корпоративного контролю:

- **акціонерний контроль** – можливість впливу акціонерів на прийняття тих або інших рішень органами управління корпорації (загальними зборами акціонерів, наглядовою радою та ревізійною комісією);
- **управлінський контроль** – можливість забезпечення управління господарською діяльністю корпорації (за рахунок дії правління);
- **фінансовий контроль** – можливість впливу на рішення менеджменту корпорації і забезпечення їх відповідності до цілей корпорації та інтересів її учасників.

В інтегрованих корпоративних структурах (ІКС) велика увага приділяється організації фінансового контролю, що

сприяє підтримці фінансової стабільності корпорацій і своєчасному виявленню можливих порушень у результаті діяльності корпорації та здійсненні фінансово-господарських операцій. Система контролю фінансової діяльності корпорації спрямована насамперед на забезпечення довіри до корпорації з боку таких учасників корпоративних відносин, як акціонери й інвестори, а також інших зацікавлених сторін. У зв'язку з цим метою фінансового контролю є захист капіталовкладень акціонерів і активів корпорації.

Передусім *першочерговими завданнями контролю є забезпечення:*

- виконання фінансового плану корпорації;
- додержання процедур внутрішнього контролю й аудиту;
- попередження зловживань з боку посадових осіб корпорації;
- обмеження фінансових і операційних ризиків;
- розкриття фінансової інформації.

8.3. Механізми контролю в системі корпоративного управління

Особливо актуальним у сучасних умовах є виконання принципу розкриття фінансової інформації для вітчизняних корпоративних структур, тому що акціонери, інші зацікавлені особи і суспільство в цілому не мають в достатньому обсязі належної інформації про діяльність цих суб'єктів вітчизняної економіки.

Принцип розкриття інформації про корпорації має на меті доведення до зацікавлених осіб інформації щодо фінансового стану корпорації, прийнятих вищим менеджментом корпорації рішень і здійснюваних заходів. *Для додержання цього принципу вищому*

менеджментові доцільно організувати і забезпечувати контроль за здійсненням публічного розкриття інформації з таких основних напрямів:

- структури ради директорів (склад і професійна кваліфікація членів ради, комітети);
- структури менеджменту корпорації (обов'язки, кваліфікація і досвід роботи);
- організаційної структури управління корпорації, включаючи і її відособлені структурні підрозділи;
- інформації про використання в корпорації систему матеріального заохочення (політика в області оплати праці, винагороди вищого керівництва, премії, права на придбання акцій);
- дивідендної політики корпорації;
- характеру і обсягу операцій з афілійованими особами і зацікавленими сторонами, тобто структурами, здатними контролювати або істотно впливати на діяльність корпорації.

Відповідно до рекомендацій Комітету з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, розкриття інформації щодо пов'язаних із корпорацією сторін повинне містити:

- а) характер відносин у разі наявності контролю, навіть якщо між корпорацією і зацікавленими сторонами не проводилося угод;
- б) характер і розмір угод із пов'язаними сторонами, згрупованими відповідним чином.

Розкриття інформації вкрай важливе для оцінювання діяльності корпорації акціонерами, потенційними інвесторами й іншими зацікавленими особами. Розкриття інформації про корпорації сприяє залученню капіталу і підтриманню довіри до корпорації. Недостатність, а іноді й суперечливість інформації про корпорації, одержуваної з різних джерел засобів масової інформації, напроти, може

перешкодити формуванню об'єктивної думки і підтримці ділових відносин.

Однією з умов успішного функціонування корпорації є забезпечення економічної безпеки діяльності, головною складовою частиною якої є інформаційна безпека. Як відомо, безпека документів, що містять конфіденційну інформацію, визначається ступенем їх захищеності.

До *конфіденційної* належать документи, що містять інформацію, яку їх власник або власники відповідно до законодавства має право віднести до комерційної (підприємницької) таємниці, документи і бази даних, що фіксують будь-які персональні (особисті) дані, професійну таємницю, технічні і технологічні незапатентовані інновації. Однак будь-яке обмеження в розкритті інформації повинне бути строго регламентовано.

Метою розкриття інформації про корпорації є повідомлення цієї інформації до всіх зацікавлених у її одержанні осіб в обсязі, необхідному для ухвалення зваженого рішення про участь у корпорації або здійснення інших дій, здатних вплинути на фінансово-господарську діяльність корпорації. *До зацікавлених осіб* варто відносити ділових партнерів корпорації, конкурентів, споживачів, постачальників, державні органи, органи місцевого самоврядування.

Великі корпорації впливають на суспільство на національному і міжнародному рівнях. Саме тому діяльність великих корпорацій перебуває під пильною увагою різних організацій і груп зацікавлених осіб, зокрема, владних державних структур і засобів масової інформації.

Суспільство чекає від корпорацій участі в рішенні проблем національного і міжнародного масштабів, розвитку інфраструктури, сплати податків та інших обов'язкових платежів – поповнення дохідної частини

бюджетів різних рівнів, при цьому головним обов'язком корпорацій перед суспільством є турбота про підтримку власної економічної життєздатності як виробника товарів і послуг, гаранта зайнятості населення і створення нових робочих місць. Поряд із цим однією з головних світових проблем, особливо на цей час, є проблема екологічної безпеки виробництва. Ці аспекти обов'язково повинні бути відображені в інформації про корпорації, наданій широкій громадськості. Така категорія, як постачальники, велику частину яких складають зазвичай малі і середні підприємства, очікують від співробітництва з корпораціями партнерських комерційних відносин і своєчасних взаєморозрахунків. Ці взаємини являють собою важливу ланку будь-якої економічної системи.

Важливою складовою організації процесу розкриття корпоративної інформації є розроблення і реалізація інформаційної політики корпорації, мета якої – забезпечення можливості вільного доступу до інформації про корпорації. Для найбільш ефективної реалізації процесу розкриття інформації про корпорації необхідна наявність внутрішнього корпоративного нормативного документа, що містить правила і підходи до розкриття інформації. Таким нормативним документом є Положення про інформаційну політику. На практиці у цьому документі, крім передбаченої законодавством, міститься також перелік інформації, що корпорація вважає за необхідне розкривати, а також правила її розкриття, зокрема, засоби масової інформації, у яких повинне здійснюватися таке розкриття, періодичність розкриття.

Додатково в Положенні про інформаційну політику зазначаються дані про передбачувані виступи й інтерв'ю в засобах масової інформації посадових осіб корпорації, про періодичність проведення інформаційних семінарів та інших зустрічей із акціонерами і потенційними

інвесторами, про порядок відповідей посадових осіб корпорації на запитання акціонерів. Виконавчі органи корпорації, що виконують обов'язки із розкриття інформації, діють відповідно до встановленої корпорації правилами про розкриття інформації і відповідають за розкриття інформації про діяльність корпорації. У Положенні про інформаційну політику корпорації передбачається перелік інформації, що розкривається, у якій обов'язково повинен містити таку інформацію:

- зміну найменування корпорації;
- ухвалення рішення про збільшення (зменшення) статутного капіталу;
- придбання корпорацією власних акцій, якщо це не пов'язане зі зменшенням статутного капіталу корпорації (при цьому повинна розкриватися інформація про джерела засобів, використовуваних для придбання власних акцій, про кількість акцій, що придбаються, ціні придбання, а також інша інформація, що розкриває причину і мету такого придбання);
- підвищення (зниження) ціни акцій корпорації не менше ніж на 5 %;
- здійснення корпорацією деяких угод, що зачіпають інтереси акціонерів (види таких угод будуть описані нами нижче);
- припинення виробництва товарів, робіт і послуг, реалізація яких за підсумками фінансового року, що передує звітному, становила не менше ніж 10 % у загальному обсязі виробництва товарів, робіт і послуг;
- зміну пріоритетних напрямів діяльності корпорації;
- внесення до статуту корпорації змін, що стосуються розміщення привілейованих акцій іншого типу порівняно з розміщеними раніше;

- зміну аудитора, реєстратора або депозитарію корпорації.

Немаловажне значення для реалізації розкриття інформації і своєчасного одержання зацікавленими особами повної інформації про корпорації має вибір каналів поширення інформації, що забезпечують вільний, без додаткових витрат доступ зацікавлених осіб до інформації, що розкривається.

Основні канали поширення корпоративної інформації

– це, головним чином, засоби масової інформації, Інтернет, періодичні видання. Також є доцільним проведення зустрічей із інвесторами й акціонерами корпорації, прес-конференцій.

У сфері корпоративного управління поряд з іншими помітно виділяється така проблема, як суворе додержання балансу інтересів учасників корпоративних відносин, пов'язане з неухильним проходженням принципів розкриття інформації. Додержання одного з принципів ефективного корпоративного управління – принципу розкриття інформації про корпорації сприяє залученню капіталу і підтримці довіри до корпорації. Це особливо важливо для оцінювання діяльності корпорації її акціонерами. Акціонерам потрібна доступна, регулярна і надійна інформація з метою контролю за виконавчими органами корпорації і винесення компетентних рішень про їх діяльність.

Істотні для акціонерів види корпоративної інформації, що підлягає розкриттю корпорацією:

- про корпоративні цінні папери і рух капіталу;
- про використання активів корпорації і про угоди, що зачіпають інтереси акціонерів;
- про дивідендну політику;
- про фінансовий стан корпорації;
- про організаційного характер.

Основні принципи розкриття інформації про корпорації:

- періодичність надання інформації;
- оперативність надання інформації;
- ймовірність та вірогідність наданої інформації;
- повнота змісту наданої інформації;
- доступність інформації практично для всіх акціонерів, незалежно від кількості і типу належних їм акцій;
- підтримка балансу між відкритістю і вимогами інформаційної безпеки щодо додержання корпоративних інтересів;
- збалансованість і нейтральність наданої акціонерам і іншим зацікавленим особам інформації.

Збалансований характер інформації полягає у тому, що при висвітленні своєї діяльності вищий менеджмент корпорації ні за яких обставин не повинен ухилятися від розкриття негативної інформації, що є істотним для акціонерів і потенційних інвесторів. Нейтральність інформації, що розкривається, означає виключення переважного задоволення інтересів одних груп одержувачів інформації перед іншими. Як відомо, інформація не буде нейтральною, якщо вибір її змісту або набрання форми має на меті досягнення визначених результатів або наслідків.

Відповідно до законодавства підлягає розкриттю інформація про акціонерів-власників: 20 і більше відсотків акцій корпорації. Однак цього недостатньо для одержання уявлення про фактичне володіння корпорацією. Згідно з цим корпорації, на наш погляд, варто розкривати також інформацію про акціонерів-власників 5 і більше відсотків акцій корпорації.

Контроль за здійсненням розкриття корпоративної інформації здійснюють органи управління корпорації.

Велике значення для акціонерів має інформація про використання активів корпорації, зокрема, інформація про окремі угоди, пов'язані із корпорацією, а також про контрагентів корпорації за цими угодами. До таких угод звичайно відносять такі:

- корпорації й осіб, що належать відповідно до статуту корпорації до вищих посадових осіб корпорації;
- корпорації з організаціями, у яких вищим посадовим особам корпорації безпосередньо або опосередковано належить 20 і більше відсотків статутного капіталу або на які такі особи можуть вплинути іншим способом;
- корпорації й організацій, що безпосередньо або опосередковано контролюють корпорацію, перебувають під контролем корпорації або під загальним контролем;
- корпорації і фізичних осіб або їх родичів, які є афілійованими особами корпорації;
- угоди, предметом яких є майно корпорації, вартість якого становить 2 і більше відсотків необоротних активів корпорації, що являють собою сукупність матеріальних цінностей, що багаторазово беруть участь у процесі господарської діяльності і переносячи частину своєї вартості на продукцію (основні засоби, нематеріальні активи, незавершене виробництво, капітальні вкладення, устаткування, призначене до монтажу, довгострокові фінансові вкладення);
- угоди, що можуть вплинути на ринкову вартість акцій корпорації.

Підлягає розкриттю інформація також про зміст виробничої, фінансової і дивідендної політики корпорації. Так, наприклад, у положенні про дивідендну політику корпорації визначається така для зацікавлених акціонерів корпорації інформація:

- визначення частини прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів;
- умови і порядок виплати дивідендів (терміни, місце і форма виплати);
- мінімальний розмір дивідендів з акцій різних категорій (типів);
- критерії прийняття рішень про виплату дивідендів, розподілення чистого прибутку і визначення розміру дивідендів.

Інформація організаційного характеру:

- зміна найменування корпорації;
- зміна пріоритетних напрямів діяльності корпорації;
- внесення до статуту корпорації змін, що стосуються розміщення привілейованих акцій порівняно з розміщеними раніше;
- зміна аудитора, реєстратора або депозитарію корпорації;
- загальні питання діяльності корпорації, відображені в річному звіті.

Як форми розкриття інформації можна виділити річний звіт, проспект емісії корпорації. У проспектах емісії корпорації варто розкривати найбільш істотну інформацію про корпорації. Законодавством визначені вимоги до змісту проспекту емісії, однак корпорація повинна прагнути надати всю інформацію, що може виявитися важливою для оцінювання корпорації акціонерами і потенційними інвесторами.

Виходячи з того, що акціонерів і потенційних інвесторів може цікавити інформація про посадових осіб корпорації, крім обов'язкових, визначених законодавством, розкриття інформації про членів ради директорів, генерального директора (керуючої організації, керуючого) і членів правління, доцільно розкривати аналогічну інформацію про інших посадових осіб корпорації, зокрема, про

секретаря корпорації, заступників генерального директора і головного бухгалтера корпорації. У зв'язку з цим у Положенні про інформаційну політику корпорації варто передбачити перелік усіх посадових осіб корпорації, інформація про які повинна розкриватися. Підлягає розкриттю інформація про зміст виробничої, фінансової і дивідендної політики корпорації. Так, наприклад, у Положенні про дивідендну політику корпорації є в наявності відповіді на такі питання, що цікавлять акціонерів корпорації:

- визначення частини прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів;
- умови і порядок виплати дивідендів (терміни, місце і форма виплати);
- мінімальний розмір дивідендів з акцій різних категорій (типів);
- критерії прийняття рішень про виплату дивідендів, розподілення чистого прибутку і визначення розміру дивідендів.

Стосовно фінансової інформації про діяльність корпорації варто зазначити, що доцільне надання більш докладної інформації про фінансовий стан корпорації, порівняно з передбаченою законодавством, а саме:

- розкривати не лише розмір чистого прибутку корпорації в цілому, а й і розмір чистого прибутку з основного виду діяльності;
- розмір чистого прибутку з розрахунку на акцію;
- розмір чистого прибутку з основного виду діяльності корпорації з розрахунку на акцію;
- відношення позикового капіталу до власного капіталу;
- оцінювання змін у складі й структурі активів за останні 3 роки;
- оцінювання поточної та перспективної ліквідності активів;

- аналіз рентабельності корпорації;
- відсоткове співвідношення доходів, отриманих від експортних угод, з загальною сумою доходів від всіх угод корпорації за рік;
- оцінювання керівництвом корпорації факторів, що вплинули на фінансовий стан корпорації;
- результати фінансових операцій за останній рік;
- тенденції, що можуть вплинути на фінансовий стан корпорації надалі.

Положення про інформаційну політику корпорації містить перелік інформації, документів і матеріалів, що повинні надаватися зацікавленим особам, зокрема акціонерам.

Річний звіт корпорації повинен відбивати насамперед такі загальні питання діяльності корпорації, як:

- положення корпорації в галузі;
- вирішення стратегічних завдань корпорації;
- досягнуті за рік результати порівняно із запланованими;
- перспективи розвитку корпорації (обсяг продажів, продуктивність, контрольована частка ринку, зростання доходів, рентабельність, співвідношення власних і позикових засобів);
- основні фактори ризику;
- відносини з конкурентами;
- перелік найбільш істотних угод, підготовлених корпорацією за останній рік;
- питання охорони здоров'я працівників, їх професіонального навчання, безпеки праці і захисту довкілля.

Доцільно доповнювати річний звіт корпорації доповідями голови ради директорів і виконавчого органу корпорації, що містять оцінювання діяльності корпорації. Важливим елементом річного звіту корпорації є фінансова

інформація про діяльність корпорації, зокрема про угоди із зацікавленими особами корпорації.

Із метою неухильного додержання прав акціонерів необхідно, щоб органи управління корпорації відповідно до діючого законодавства забезпечували всіх акціонерів – юридичних і фізичних осіб – незалежно від кількості й типу належних їм акцій, інформацією про діяльність корпорації і акціонерів документами, що містять інформацію щодо цієї діяльності.

Проблема забезпечення інформаційної безпеки актуальна для корпоративних структур. Від успішного її вирішення залежить стабільне фінансове становище і розвиток корпорації. У цьому зв'язку ми розпочинаємо більш детальний розгляд цієї проблеми і напрямів її вирішення.

Однієї з важливих складових корпоративної структури є інформаційний простір корпорації й інформаційна безпека.

Інформаційний простір являє собою сукупність таких складових:

- менеджменту і корпорації, що є джерелом корпоративної інформації;
- юридичних і фізичних осіб – учасників корпоративних відносин;
- структури фізичного й організаційно-технічного середовища, що забезпечує поширення корпоративної інформації між учасниками корпоративних відносин (корпоративні інформаційно-обчислювальні системи, системні цілі комунікацій, засобу масової інформації, системи і мережі зв'язку);
- інформаційних повідомлень, об'єктів інтелектуальної власності, авторизованих архівних матеріалів;
- офіційних економіко-правових відносин між корпорацією і користувачами інформаційного

простору, між корпорацією і каналами поширення інформації.

Поняття інформаційної безпеки корпорації вміщує:

- регулювання відносин у сфері інформації, захисту інтересів корпорації, її учасників і акціонерів;
- вирішення питань забезпечення безпеки інформаційного простору корпорації;
- забезпечення ефективності системи контролю внутрішнього використання інсайдерської інформації.

Мета – охорона встановлених державою умов і порядку здійснення як підприємницької в цілому, так і банківської, зокрема, діяльності від незаконного впливу на них різних осіб, насамперед від незаконного проникнення в легальну діяльність осіб для здійснення злочинів.

Інформація, що становить комерційну або службову таємницю, повинна бути надійно захищеною. Перелік інформації, що становить комерційну або службову таємницю, умови доступу до такої інформації, а також можливість її використання визначаються корпорацією самостійно. При цьому необхідно додержання балансу між відкритістю корпорації і прагненням не завдати шкоди корпоративним інтересам. На практиці ця проблема вирішується затвердженням радою директорів корпорації спеціального документа, у якому визначається перелік інформації, що становить комерційну або службову таємницю, критерії віднесення інформації до конфіденційної, а також порядок доступу до неї. Зміст цього документа повинен враховуватися у Положенні про інформаційну політику корпорації.

Деякі види даних користуються спеціальним захистом, будучи об'єктами інтелектуальної власності. Об'єктом інтелектуальної власності корпорації, що становить комерційну таємницю, є «ноу-хау» («секрет виробництва» корпорації). До них можуть належати технологічні засоби,

методи й алгоритми управління, схеми комерційних справ тощо. Створивши режим конфіденційності, корпорація може охороняти «ноу-хау» як і багато з тих об'єктів, яким відмовляють у захисті патентне й авторське законодавство.

Забезпечення інформаційної безпеки є складовою частиною корпоративної політики, з огляду на системотвірну роль інформації, інформаційних взаємодій у реалізації корпоративних відносин. На сучасному етапі розвитку суспільства істотно зростає роль інформації, інтелектуальної праці. Розвиток засобів і систем інформатизації забезпечує необмежені можливості з оброблення інформації в інтересах вирішення різних проблем у всіх сферах діяльності людини і суспільства. Усе це збільшує можливості інформаційного впливу як корпорації на зовнішнє ділове оточення, так і зовнішніх сил на інформаційний простір корпорації. Одночасно збільшилися масштаби протиправної діяльності в інформаційному просторі корпоративних структур, і зокрема, несанкціонований доступ до інсайдерської інформації з використанням комп'ютерних технологій.

У сфері корпоративного управління поряд з іншими помітно виділяються такі проблеми, як суворе додержання балансу інтересів учасників корпоративних відносин і неухильне проходження принципів розкриття інформації.

Однією з найважливіших проблем корпоративного управління є здійснення контролю за використанням інсайдерської інформації – істотної інформації про діяльність корпорації, акції та інші цінні папери корпорації й угоди з ними тощо.

Інсайдерська інформація в енциклопедичних довідниках трактується як «конфіденційна інформація про діяльність підприємства або підприємця, недоступна широкій публіці».

Інсайдерська інформація не є загальнодоступною, тому що її розкриття може вплинути на ринкову вартість акцій і інших цінних паперів корпорації. Незаконне використання такої інформації здатне завдати істотної шкоди акціонерам і спричинити значні негативні наслідки для фінансового стану і ділової репутації корпорації.

Одним із основних механізмів контролю за фінансово-господарською діяльністю корпорації відповідно до законодавства є проведення річних і позачергових перевірок. У ході позачергової перевірки перевіряється окрема господарська операція корпорації і господарські операції за окремий період. Усі організаційні питання проведення перевірок, визначення осіб, безпосередньо відповідальних за проведення перевірок попередньо визначаються на засіданнях ревізійної комісії корпорації.

Істотно підвищити ефективність контролю за фінансово-господарською діяльністю корпорації можна за допомогою чіткого документообігу, координації діяльності й взаємодії всіх контрольних органів корпорації, зокрема, встановлення тісного співробітництва ревізійної комісії з комітетом з аудиту, при цьому комісія подає комітетові зроблені висновки і повну інформацію про свою діяльність. Підвищення ефективності контролю забезпечить фінансову стабільність корпорації і додержання інтересів її учасників і акціонерів (а також усіх зацікавлених осіб).

Питанню вдосконалювання корпоративного управління останнім часом приділяється все більш зростаюча увага як на міжнародному рівні, так і в Україні. Це не випадково й обумовлюється життєвою необхідністю, адже ефективне корпоративне управління є необхідною умовою нормального розвитку і функціонування корпоративних структур, що в цілому повинно позитивно відбитися на вітчизняній економіці.

У сфері корпоративного управління поряд з іншими помітно виділяються такі проблеми, як забезпечення захисту прав власності, чітке додержання балансу інтересів учасників корпоративних відносин, неухильне додержання принципів відкритості інформації щодо корпорацій, проблеми формування й оптимізації організаційних структур управління вітчизняних корпорацій, яким приділяється недостатня увага з боку вищого менеджменту. Саме шляхом оптимізації організаційної структури управління корпорації, тобто в результаті пошуку визначеного стану цієї структури, за якого забезпечується досягнення встановлених критеріїв, за допомогою вдосконалювання складу структурних підрозділів як зовнішніх (відособлених), так і внутрішніх, можна реально домогтися відчутного підвищення ефективності й якості процесу її функціонування з метою реалізації корпоративних стратегій і забезпечення місії корпорації.

ТЕМА 9. ПОНЯТТЯ І СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОЇ КУЛЬТУРИ

- 9.1. Поняття і сутність корпоративної культури.
- 9.2. Типологія корпоративної культури.
- 9.3. Теоретичні підходи та методи оцінювання корпоративної культури.

9.1. Поняття і сутність корпоративної культури

Корпоративна культура – це система цінностей, переконань, вірувань, уявлень, очікувань, символів, а також дійових принципів, норм поведінки, традицій, ритуалів і т. д., що склалися в організації або її підрозділах за час діяльності та які сприймаються переважною більшістю співробітників.

Корпоративна культура – в основному невидима частина організації. Це не применшує її впливу на поведінку співробітників, але ускладнює аналіз і керування нею. Вона може бути детально регламентована документами, можуть бути декларовані лише окремі її принципи і врешті вона може існувати без будь-яких письмових правил.

Світовий досвід ведення господарства переконує, що впровадження в корпоративні відносини норм, додержання яких створило б атмосферу єдності цілей кожного учасника управління, дає можливість досягати високих рівнів організації діяльності корпорації. Чим сильніша корпоративна культура, тим сильніша компанія, а потужна корпорація є важливою складовою стабільності економічного й громадського життя держави.

Під час дослідження корпоративної культури потрібно взяти до уваги, що ця культура має власну структуру. Розглянемо основні підходи до вивчення структури корпоративної культури.

Узявши за основу модель, запропоновану Е. Шейном, розглянемо корпоративну культуру на трьох рівнях, у метафорі «Дерева» (рис. 9.1).

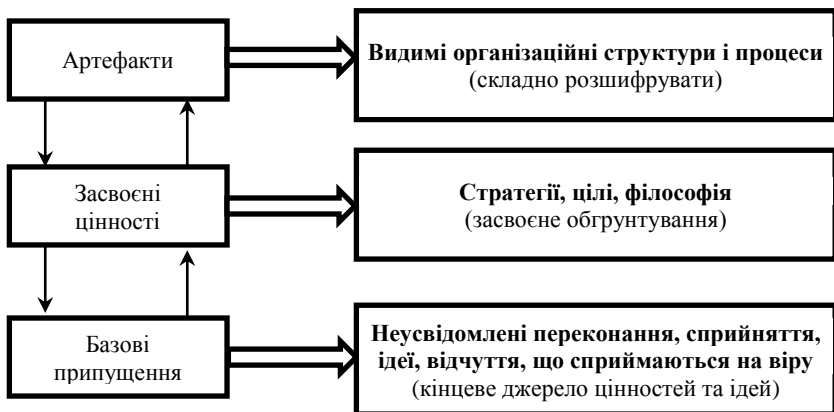


Рисунок 9.1– Рівні корпоративної культури

Перший, найочевидніший поверхневий рівень культури – «крона», так звані артефакти. На цьому рівні людина стикається з фізичними проявами культури, такими як: інтер'єр офісу, «зразки» поведінки співробітників, «мова», традиції, обряди і ритуали організації. Все, що в організації має місце на цьому рівні, – видимий результат свідомого формування, культивування, розвитку.

Наступний, більш глибокий рівень корпоративної маркетингової культури – «стовбур», тобто засвоєні цінності. Засвоєні цінності – це цінності й норми, принципи і правила, стратегії та цілі, що визначають внутрішнє й частково зовнішнє життя організації. Вони можуть бути як закріпленими в інструкціях і документах, так і незакріпленими. Головне, щоб їх реально сприймали і розподіляли працівники.

Найглибший рівень корпоративної культури – «коріння», тобто рівень базових припущень. В основу цього рівня покладені деякі базові уявлення про характер навколишнього світу, реальності, часу, простору, людської природи, активності, взаємин. Ці базові припущення перебувають у сфері підсвідомого й відповідно недостатньо усвідомлюються навіть їх носіями – членами організації.

Зміст корпоративної культури можна подати таким чином: працівники поділяють певні цінності й настанови, завдяки яким вони сприймають прояви конкретної корпоративної культури через комунікаційні канали й інтерпретуючи їх, кожен по-своєму, стають її носіями (рис. 9.2).

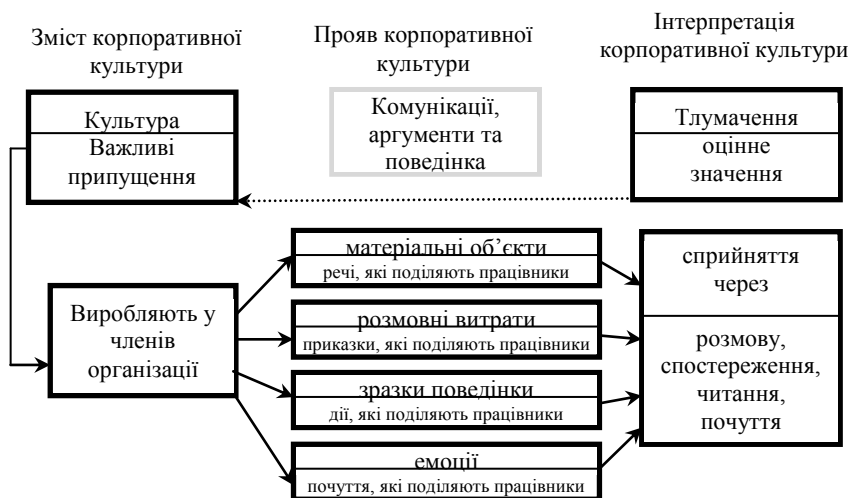


Рисунок 9.2 – Зміст корпоративної культури

Цікавий підхід до розгляду параметрів корпоративної культури пропонує В. А. Співак. Структура корпоративної культури, на думку цього автора, складається із п'яти елементів:

1. Культура умов праці: характеристики і показники санітарно-гігієнічних, психофізіологічних, соціально-психологічних і естетичних умов праці.

2. Культура засобів праці і трудового процесу: впровадження досягнень науки і техніки у виробництво, рівень автоматизації і механізації, якість устаткування та інструментів, ритмічність і планомірність роботи підприємства, рівень матеріально-технічного забезпечення, якість продукції, що випускається, використання передових методів праці, методи оцінювання результатів, забезпечення дисципліни.

3. Культура міжособистісних стосунків (комунікацій): соціально-психологічний клімат у трудовому колективі, відчуття колективізму, взаємодопомога, наявність і поділ працівниками цінностей і переконань компанії,

особливості зовнішніх комунікацій із довкіллям («паблік рілейшнз»).

4. Культура управління: методи і стиль керівництва, гуманізм, індивідуальний підхід, ставлення до персоналу, професіоналізм управлінців, методи мотивації і стимулювання, підвищення рівня задоволеності працею.

5. Культура працівника: етична культура (поведінка, знання етикету, хороших манер, моральність, ціннісні орієнтації, переконання і культура відчуттів) і культура праці (рівень освіти і кваліфікації, ставлення до праці, дисциплінованість, старанність, творчість на робочому місці).

Узагальнивши основні наукові підходи до визначення структури корпоративної культури, автор дійшов висновку, що корпоративна культура складається з певних рівнів (табл. 9.1).

Таблиця 9.1– Рівні корпоративної культури

Рівень	Особливість рівня	Характер атрибутів	Приклад атрибутів
1	2	3	4
1. Зовнішній рівень	Створюється штучно (усвідомлено) і розпізнається споживачем. В основному цей рівень неглибинний, оскільки зазвичай (хоча й не повністю) стосується корпоративного стилю одягу, атрибутів компанії й т. п. Найчастіше він використовується як інструмент PR для залучення клієнтів	Зовнішні, або видимі	Фірмовий стиль, символи, слогани, організаційні церемонії

Продовження табл. 9.1

1	2	3	4
2. Внутрішній рівень	Це офіційні зафіксовані стосунки між керівництвом і співробітниками. Містять статут, розпорядок, організаційну структуру, кадрову політику, прийняті стилі управління й т. п. Рівень важливий і обов'язковий. Робота над ним – прямий обов'язок служби персоналу, безумовно, у співпраці з керівною ланкою	Офіційні	Місія компанії, кодекс компанії
3. Прихований (латентний) рівень	Це реальний стан стосунків між співробітниками і керівництвом, що виявляється в ділових і неділових розмовах, у розповідях співробітника про компанію своїм рідним і друзям. Саме цей рівень найважливіший при формуванні лояльності. І саме на нього прагнуть вплинути (безпосередньо\ опосередковано) служба персоналу і керівники. Проте цей рівень не піддається жодному управлінню, якщо слова розходяться з ділом	Латентні, або приховані	Неписані правила взаємин співробітників

Пізнання корпоративної культури розпочинається з першого, «зовнішнього рівня», що містить такі видимі зовнішні атрибути: унікальний фірмовий стиль, символи, організаційні церемонії, – тобто все, що можна відчувати і сприймати через п'ять органів чуття людини (зір, слух, відчуття смаку і запаху, дотик). На цьому рівні речі і явища виявити легко, але не завжди їх легко інтерпретувати і розшифрувати у термінах корпоративної культури.

На наступному, «внутрішньому рівні», відбувається глибше пізнання. Цінності цього рівня глибші, порівняно з розміщеними на попередньому, хоча є їх продовженням.

Вони є основою для норм і форм поведінки, які поділяють і декларують засновники, авторитетні працівники, це ключова ланка, що формує єдність поглядів і дій усіх співробітників. Йдеться насамперед про місію компанії, її кодекс, правила взаємин співробітників компанії.

Крім перших двох, у будь-якій організації завжди існує ще один рівень – «прихований» («латентний»). Він прихований від сторонніх очей, оскільки містить незадекларовані правила, що регулюють відносини співробітників компанії як між собою, так і зовнішнім світом. Вплинути на процес створення такого неписаного кодексу поведінки досить складно. Водночас він, безумовно, важливий через можливий позитивний або негативний вплив на формування й реалізацію перших двох рівнів.

Виділяють такі компоненти корпоративної культури:

1. Найбільш поширений компонент корпоративної культури – це ***наявність командних заходів***, зазвичай спрямовані на різні святкування, наприклад, з нагоди:

- а) дня компанії;
- б) дня галузі або професійного свята;
- в) днів народжень співробітників;
- г) дитячих свят (дня школяра або дня знань);
- д) досягнення компанією певних фінансових результатів;
- е) будь-яких інших подій у житті компанії.

2. Важливим компонентом корпоративної культури є ***корпоративні засоби масової інформації***. Звичайно це:

- а) корпоративна газета (друкується або у друкарні, або за допомогою офісної техніки);
- б) корпоративний веб-сайт як для внутрішнього, так і для зовнішнього користування. Внутрішній сайт називають інтранетом. Це дуже зручний засіб для внутрішнього спілкування і локальних досліджень.

в) інформаційні дошки, на яких у друкарському вигляді розміщується вся інформація, що повідомляється співробітникам різними джерелами: електронною поштою, на зборах, наказами, оголошеннями та ін. Зазвичай такі дошки розміщують на центральних (прохідних) на видних місцях для всіх співробітників;

г) інформаційні листи (розсилаються працівникам в електронному або в друкарському вигляді).

3. Ще один компонент корпоративної культури – **корпоративні документи**, в яких прописані різні положення кадрової політики. Це можуть бути:

а) положення про адаптацію;

б) положення про мотиваційну і компенсаційну політику;

в) положення про преміювання;

г) положення про кар'єрне підвищення;

д) положення про відділи (організаційна структура, рівні ієрархії, структура підпорядкованості і внутрішніх комунікацій);

е) положення про внутрішніх клієнтів і взаємозв'язки (скорочена версія бізнес-процесів);

є) положення про оцінювання персоналу, нагородження і конкурси;

ж) положення про корпоративні свята.

Документи можуть називатися інакше і фіксувати інші аспекти, але вони обов'язково мають бути. Наявність чітко прописаної документальної системи управління не стільки формує корпоративну культуру, скільки підтримує її та укріплює як офіційну.

4. Необхідний компонент корпоративної культури – **чітко зафіксована організаційна структура**, доведена до відома всіх працівників.

Вже сама по собі вона вносить велику ясність в роботу кожного підрозділу і працівника за рахунок наочного відображення виробничих зв'язків. Якщо ж ця структура

відбита і в положенні про адаптацію (у так званому «кар'єрному дереві»), то співробітникам легко розібратися в можливостях і перспективах. Навіть якщо компанія як команда професіоналів працює вже не перший рік, створення чітко прописаної і погодженої із співробітниками організаційної структури забезпечує прийняття всіма відділами їх статусів.

5. Важливим компонентом корпоративної культури є **корпоративні стандарти**, обов'язково прописані в статуті або кодексі. Інколи їх поділяють на «для всіх» і «для відділів».

Добре складений статут або кодекс практично замінює всю необхідну корпоративну літературу і може застосовуватися як в адаптаційній програмі, так і для комплексного оцінювання співробітників із метою мотиваційних змін (розподілу за категоріями, введення додаткових премій і т. д.).

Якщо всі подані компоненти вишикувати в комплексну систему, то співробітникам підприємства буде легше ознайомитися та зорієнтуватися в корпоративній культурі підприємства. Це, безумовно, допоможе сформувати сильну корпоративну культуру на підприємстві, про яку обов'язково дізнаються і за межами підприємства.

Структуру корпоративної культури складають як зовнішні атрибути, що відображають матеріальну сторону життя організації (символіка, кольори, зовнішній вигляд будівель, устаткування, меблі, слогани, фірмовий стиль, організаційні церемонії, робоча обстановка та ін.), так і внутрішні цінності та норми, стратегії поведінки (вірування, цінності, ритуали, табу, образи і міфи, пов'язані з діяльністю організації, прийняті норми спілкування).

9.2. Типологія корпоративної культури

Під *типом корпоративної культури* розуміємо певну групу культур, об'єднаних за загальною, найбільш істотною ознакою, що відрізняє цей тип культури від інших.

Класифікація корпоративних культур:

1. За ступенем взаємної адекватності домінуючої ієрархії цінностей і переважних способів їх реалізації розрізняємо такі корпоративні культури:

- стабільні (високий рівень адекватності);
- нестабільні (низький рівень адекватності).

Стабільна корпоративна культура характеризується чітко заданими нормами поведінки і традиціями. Нестабільна – відсутністю чітких уявлень про оптимальну, допустиму і недопустиму поведінку, а також коливаннями соціально-психологічного статусу працівників.

2. За ступенем відповідності ієрархії особистих цінностей кожного із співробітників та ієрархічної системи внутрішньогрупових цінностей:

- інтегративні (високий рівень відповідності);
- дезінтегративні (низький рівень відповідності) культури.

Інтегративна культура характеризується єдністю громадської думки і внутрішньогруповою згуртованістю.

Дезінтегративна – відсутністю єдиної громадської думки, роз'єднаністю і конфліктністю.

3. Залежно від характеру впливу корпоративної культури на загальну результативність діяльності підприємства виділяють позитивні та негативні корпоративні маркетингові культури. Корпоративна культура організації позитивна, якщо вона сприяє ефективному вирішенню проблем і зростанню

продуктивності, стимулює результативність діяльності підприємства та його розвиток, є джерелом ухвалення грамотних управлінських рішень.

Негативна культура – джерело опору і загального хаосу, може перешкоджати ефективному процесу ухвалення рішень, загальному функціонуванню підприємства та його розвитку.

4. За характером управління організацією (типологія проф. Ч. Хенді) корпоративні культури класифікують на такі:

- культура влади (культура Зевса);
- культура ролі (культура Аполлона);
- культура завдання (культура Афіни);
- культура особи (культура Діоніса).

Головне в організаціях із культурою, орієнтованою на ролі, – процедури, правила, затвердженні функції.

У центрі уваги в організаціях із культурою, орієнтованою на завдання, – виконання завдання, здатність справлятися із завданням, новою ситуацією, здатність адаптуватися до неї.

Головне в організаціях із культурою, орієнтованою на особу, – потенціал людини, працівника, його уміння.

В організаціях із культурою, орієнтованою на владу, акцент робиться на зростанні організації, а значущість працівників визначається значущістю посади, яку вони посідають.

5. За потенціалом для підтримки стану і успіху компанії (типологія Дж. Зонненфельда) корпоративні культури класифікують так:

- «бейсбольна команда» (baseball team);
- «клубна культура» (club);
- «академічна культура» (academy);
- «оборонна культура» (fortress).

«Бейсбольна команда» виникає в ситуації, де приймаються ризиковані рішення та реалізується негайний і безпосередній взаємозв'язок із зовнішнім середовищем. У компаніях із таким типом корпоративної культури бізнес-рішення приймаються дуже швидко, заохочуються талант, новаторство та ініціатива.

«Клубна культура» характеризується лояльністю, відданістю і спрацьованістю, командною роботою. Стабільні і безпечні умови сприяють заохоченню досвіду та посадової переваги співробітників. Підвищення на посаді одержують лише працівники цієї компанії, при цьому кар'єрне зростання відбувається повільно і поступово.

«Академічна культура» передбачає поступове кар'єрне зростання співробітників усередині компанії. У компанії набирають нових молодих співробітників, які виявляють цікавість до довготривалої співпраці і нічого не мають проти повільного просування службовими сходами. Проте на відміну від «клубної культури» працівники тут рідко переходять з одного відділу в інший (з одного напряму в інший).

«Оборонна культура» може виникнути в ситуації необхідності виживання. При цій культурі немає гарантії постійної роботи, немає можливості для професійного зростання, оскільки компаніям часто доводиться проводити реструктуризацію і скорочувати свій персонал, аби адаптуватися до нових зовнішніх умов.

6. За ступенем інтенсивності культури та її зовнішнього або внутрішнього фокусування корпоративні культури поділяють на сильні та слабкі.

Сильна культура характеризується головними (стрижневими) цінностями організації, які інтенсивно підтримуються, чітко визначені і стають поширеними. Чим більше членів організації, які поділяють ці головні

цінності, визнають рівень їх важливості й прихильні ним, тим сильніша культура.

Молоді організації або організації, що характеризуються постійною ротацією думок (понять) серед своїх членів, мають слабку культуру. Члени таких організацій не мають достатнього спільного досвіду для формування загальноприйнятих цінностей.

Проте не всі зрілі організації із стабільним кадровим складом характеризуються сильною культурою: головні цінності організації повинні постійно підтримуватися.

7. За характером розвитку корпоративні маркетингові культури бувають «чоловічими» та «жіночими».

Чоловічі культури забезпечують зв'язок і адекватну та своєчасну реакцію на зміни в зовнішньому оточенні, виробляють обмін інформацією з ним. Чоловічі культури тяжіють до динамічності, постійного оновлення, прагнення до змін.

Жіночі культури забезпечують стійке функціонування організації, прагнуть до збереження, зміцнення, розширення досягнутих результатів та існуючих порядків.

8. Відповідно до загальних характеристик компанії (метод побудови профілів культури – метод OSAI К. Камерона та Р. Куїнна) корпоративні культури класифікують на такі:

- кланові;
- адхократичні;
- ієрархічні;
- ринкові.

Організації з клановою культурою фокусують увагу на гнучкості в ухваленні рішень усередині організації, турботі про людей, доброму почутті до споживачів. Лідери в таких організаціях – вихователі. Організація об'єднується за

рахунок відданості та традицій. Високе значення надається моральному клімату та згуртованості колективу.

Організації з адхократичним типом культури фокусують увагу на зовнішніх позиціях у поєднанні з високою гнучкістю й індивідуальним підходом до людей, люди готові йти на ризик. Лідери в таких організаціях – новатори.

Ієрархічна культура характерна для організацій, які фокусують увагу на внутрішній підтримці у поєднанні з потрібною стабільністю і контролем. В організаціях із ієрархічною культурою формалізоване і структуроване місце роботи. Лідери в таких організаціях – раціонально мислячі координатори і організатори. Організацію об'єднують формальні правила і офіційна політика.

Організації з ринковою культурою акцентують увагу на зовнішніх позиціях у поєднанні з необхідною стабільністю і контролем. Головною турботою організації є виконання поставленого завдання і досягнення мети. Лідери в таких організаціях – суворі керівники і жорсткі конкуренти. Організація прагне до бажання перемагати.

9. Залежно від орієнтації компанії на внутрішнє або зовнішнє середовище корпоративні культури бувають інтровертними і екстравертними.

Інтровертна корпоративна культура характеризується акцентуванням уваги на внутрішньому середовищі організації (структурі, процесах, ресурсах), на внутрішніх зв'язках і стосунках фірми (між підрозділами, працівниками).

Організації з екстравертною культурою зосереджують увагу на зовнішніх зв'язках і стосунках, такі організації спрямовані на зовнішнє оточення, активно взаємодіють з ним.

9.3. Теоретичні підходи та методи оцінювання корпоративної культури

Аналіз літератури з корпоративної культури підтверджує 5 основних підходів до оцінювання корпоративної культури на підприємстві:

1. Етнографічний підхід

Один із відомих і традиційних шляхів вивчення корпоративної культури полягає в проведенні «етнографічного дослідження», тобто глибокого вивчення однієї культури, яке зазвичай передбачає занурення дослідника в цю культуру впродовж тривалого часу.

На думку Е. Шейна, «*етнографічне дослідження*» – це тривалий і трудомісткий процес, тоді як існують більш раціональні підходи: експериментальний підхід і клінічне дослідження. Їх перевага полягає в досить швидких темпах проведення оцінювання і використанні активних методів збирання даних. Головне припущення Е. Шейна полягає в тому, що і в першому, і в другому випадку дешифрувати істотні культурні уявлення і розібратися з їх взаємозалежністю можна лише при спільній роботі учасників досліджуваної організації і сторонніх осіб. З одного боку, спільна робота дозволить усунути помилки, що породжуються суб'єктивізмом співробітників організації, а з іншого, – подолати бар'єр, що перешкоджає їм в усвідомленні суті організації. Згідно з автором вивчення корпоративної культури можливе в процесі спільної аналітико-дискусійної діяльності з виділення артефактів, цінностей і визначення основних базових уявлень, що сприяють або перешкоджають вирішенню організаційних завдань, а також пошуку способів подолання виявлених обмежень в процесі управління культурою.

2. Експериментальний підхід

Експериментальний підхід – це найбільш ефективний і розумний спосіб дешифрування культури, причому сторонній фахівець, що сприяє проведенню процедури оцінювання, може не розглядати приватних аспектів корпоративної культури.

3. Клінічний (холістичний) підхід

Для детальнішого опису корпоративної культури доцільніше звернутися до «клінічного дослідження».

Підхід, названий Е. Шейном клінічним дослідженням або «інтеграційним клінічним інтерв'ю», зводиться до «серії контактів і спільних досліджень, що виконуються дослідником і зацікавленими особами, які є членами організації, втілюють ті або інші аспекти її культури та мають в своєму розпорядженні необхідну інформацію».

Холістичні (клінічні) підходи передбачають для пізнання безпосереднього занурення дослідника в культуру. Тобто дослідник фактично повинен стати одним із «них» (носіїв культури), але у той самий час повинен залишатися об'єктивним.

Підхід «клінічного дослідження» є найбільш складним і витратним, оскільки передбачає досить тривале перебування усередині організації експерта (групи експертів) для вивчення культури організації. В результаті ми одержуємо суто якісні характеристики культури (можливо не завжди досить об'єктивні), виражені в сукупності взаємозв'язаних базових цінностей (культурна ДНК компанії). У цілому ж такий підхід до оцінювання культури є найбільш точним, оскільки дозволяє на рівні спостереження і усвідомлення поведінки членів організації зрозуміти, які цінності характерні для культури організації і чим мотивується та або інша дія в компанії.

4. Метафоричний (мовний) підхід

Дослідник використовує зразки зовнішніх проявів культури: зразки мови документів, звітності, існуючих розповідей і бесід, прагнучи виявити відбитки культури, її вплив та сутність (так само, як і детективи знімають відбитки пальців, вивчають записи голосу або зразки словосполучень, аби виявити й ідентифікувати особу).

5. Кількісний підхід

Дослідник використовує запитальники і проводить співбесіди для оцінювання конкретних проявів культури. Кількісний підхід допускає безліч точок зору, кожному з яких має бути приділена увага при оцінюванні атрибутів культури організації.

Найбільші суперечки в середовищі дослідників корпоративних культур викликає кількісний підхід.

Основне питання, що цікавить учених, полягає в тому, чи має він законну силу або лише якісні методи оцінювання корпоративної культури є достовірними, надійними, валідними і, отже, єдиними способами оцінювання і опису культури.

Методи оцінювання корпоративної культури на підприємстві відображено у табл. 9.2

Таблиця 9.2 – Методи оцінювання корпоративної культури на підприємстві

Пор.ном	Методи оцінювання корпоративної культури на підприємстві
1	2
1. Неформалізовані методи (інтерпретативні, ідеографічні), в основу яких покладене використання якісних методів, зокрема:	
1.1.	Глибинне інтерв'ю
1.2.	Монографічне дослідження (спостереження)
1.3.	Вивчення правил, традицій, церемоній і ритуалів, що склалися на підприємстві
1.4.	Вивчення практики управління, що склалася на підприємстві
1.5.	Традиційний аналіз документів підприємства
1.6.	«Обхід» підприємства
1.7.	Спостереження засідань, зокрема клінічне інтерв'ю

Продовження табл. 9.2

1	2
2. Формалізовані (кількісні) методи, що характеризуються використанням різних стандартизованих запитальників:	
2.1.	Соціологічні дослідження (анкетування, тести, рольові ігри, тренінги, соціометрія)
2.2.	Модель Г. Хофштеде
2.3.	Модель Е. Шейна
2.4.	Модель Ч. Хенді
2.5.	Модель Д. Денісона
2.6.	Модель К. Камерона і Р. Куїнна
2.7.	Модель Т. Діла і А. Кеннеді

1. Неформалізовані (якісні) методи

1.1. Глибинне інтерв'ю

Використовується зазвичай як засіб установлення контакту з персоналом організації і збирання якісної інформації, яку практично неможливо одержати ні з документів, ні методом анкетування. Це думка співробітників про компанію, її ресурси і труднощі в розвитку; рівень мотивації; пропозиції із вдосконалення роботи, внутрішні конфлікти, неформальні зв'язки і інформація приватного характеру. Це вимагає значних витрат часу, а ефективність його залежить від професіоналізму інтерв'юера.

1.2. Монографічне дослідження (спостереження)

Дозволяє вивчити історію корпоративної культури організації, її події, розповіді, дізнатися про особу, що уособлює культуру; те, що дає початок ретроспективному аналізу культури.

1.3. Вивчення правил, традицій, церемоній і ритуалів, що склалися в організації

Життя будь-якої організації підпорядковується деякій системі формальних і неформальних правил. Прикладом установлених формальних правил є правила внутрішнього трудового розпорядку. Неформальні правила стосуються

сфери спілкування з колегами, стосунків «підлеглий-керівник», одягу, професійного жаргону і т. п.

1.4. Вивчення практики управління, що склалася на підприємстві

Практика управління, що склалася на підприємстві, також є важливим джерелом інформації про переважну корпоративну культуру. Наскільки в компанії переважає авторитарне управління, як приймаються рішення (вузьким колом осіб або допускається ширша участь працівників у підготовці найважливіших рішень), переважні системи контролю, рівень обізнаності працівників про положення справ в організації – все це найважливіші риси управлінської практики, що впливають на основні складові корпоративної культури

1.5. Традиційний аналіз документів підприємства

Культура організації знаходить своє віддзеркалення і в документах, що визначають життєдіяльність підприємства.

1.6. «Обхід» підприємства

Істотну допомогу під час оцінювання корпоративної культури надає спонтанний обхід фірми. При цьому необхідно звернути увагу на такі організаційні культурні індикатори, як: «вигляд» підприємства (будівля, оточення); прохідна (приміщення для відвідувачів, ритуал приймання відвідувачів на підприємстві); обхід підприємства (супровід, порядок екскурсії, спостереження впродовж обходу).

1.7. Спостереження засідань, зокрема клінічне інтерв'ю

Важливим інструментом оцінювання корпоративної культури є включене спостереження, зокрема спостереження засідань. При цьому бажано концентруватися на таких трьох основних моментах:

- зміст розмови;
- ритуали і символічний менеджмент;

- дії учасників.

2. Формалізовані (кількісні) методи

2.1. Соціологічні дослідження (анкетування, тести, рольові ігри, тренінги, соціометрія).

При вивченні корпоративної культури конкретної компанії важливо забезпечити достовірність отримуваної інформації. Цьому сприяє використання цілого комплексу методів, де анкетування працівників організації може відігравати найважливішу роль.

До основних переваг анкетування можна віднести його економічність та оперативність, а також незалежність від особи інтерв'юера. Використання цього методу дозволяє зібрати значний об'єм інформації і провести статистичний аналіз. Найчастіше запитальники розробляються безпосередньо під конкретні завдання компанії.

Соціометрія застосовується для діагностики стосунків. За її допомогою можна робити висновки про соціально-психологічну сумісність співробітників окремих підрозділів, характери поведінки співробітників, моральний клімат і рівні конфліктності в колективі. Крім того, за допомогою соціометрії можна:

- визначати рівень згуртованості або роз'єднаності колективу;
- виявляти лідерів або, навпаки, тих, які знехтували своїми обов'язками;
- виявляти «угруповання», які очолюють неформальні лідери. Тести, насамперед особові запитальники, використовують для виявлення особистісних характеристик співробітників: установок, особливостей мотивації, характеру, ділових і особистісних якостей. Часто використовують при підборі персоналу, розміщенні та ротачії кадрів, формуванні управлінського резерву, атестації.

Рольові ігри, тренінги варто проводити під час оцінювання персоналу, при ухваленні управлінських рішень про висунення на посаду (якщо багато кандидатів і необхідне швидке порівняльне оцінювання), атестації персоналу, формуванні програми професійного розвитку співробітників і т. д., або ж таке оцінювання проходить як додаткове, якщо основним завданням є навчання персоналу.

2.2. Модель Р. Хофштеде

Голландський дослідник Герт Хофштеде вирішив вивчити, наскільки подібні або різні культури в різних країнах. Він розробив методику дослідження і провів його в офісах ІВМ у 40 країнах.

Первинні результати були зведені до чотирьох аспектів, що характеризують подібність і відмінність культур:

- прагнення уникати невизначеності;
- мужність – жіночність;
- індивідуалізм – колективізм;
- дистанція між людьми, які мають різний статус.

2.3. Модель Е. Шейна

Консультант із організаційного розвитку і визнаний експерт у сфері дослідження корпоративної культури Е. Шейн для дешифрування оцінювання корпоративної культури пропонує використання «клінічного методу». В основу цього методу покладена розроблена Е. Шейном трирівнева модель корпоративної культури.

Цей метод за своєю суттю є суто холістичним і передбачає глибоке проникнення консультанта в роботу компанії. Варто зазначити, аби дані, одержані у ході такого дослідження, були достовірними, члени організації повинні усвідомити вигоду для себе і своєї організації в діях консультанта, зрозуміти, що вони потребують сторонньої допомоги.

Аналіз зовнішніх проявів разом із пізнанням глибинніших рівнів культур у ході проведення індивідуальних і колективних інтерв'ю та їх постійного зіставлення дозволяє консультантові поступово вибудувати культурну парадигму компанії. Культурна парадигма, на думку Шейна, це свого роду ДНК культури, що описує базові представлення персоналу і дозволяє зрозуміти багато зовнішніх проявів культури.

2.4. Модель Ч. Хенді

Американський соціолог Ч. Хенді запропонував свою модель для оцінювання корпоративної культури, яка ґрунтується на системі розподілу влади, повноважень і відповідальності. Існують декілька видів сил, що діють в організаціях:

- сила положення;
- сила розпорядження ресурсами;
- сила володіння знаннями;
- сила особи.

Знання провідного типу культури країни і організації дозволяє оцінювати сумісність культур різних країн світу, прогнозувати розвиток їх взаємодії, регулювати спірні питання, ефективно приймати управлінські рішення.

2.5. Модель Д. Денісона

Модель базується на більше ніж 20-річних дослідженнях, що охоплюють понад 1 500 організацій і 50 000 менеджерів. Модель використовує методіку запитальника, що складається з 60 питань, об'єднаних у 4 сегменти і 12 індексів. До сегментів та індексів моделі відносять: 1) залученість (розвиток людських здібностей, відчуття належності й відповідальності); 2) повноваження (співробітники наділені відповідними повноваженнями, проявляють ініціативу і компетентні у виконанні своїх обов'язків, це розвиває відчуття належності і відповідальності по щодо організації); 3) командна

орієнтація (співробітники відчують особисту відповідальність за виконання командних завдань, організація використовує і заохочує командний підхід); 4) розвиток навиків (організація постійно інвестує в підвищення компетенції співробітників і вважає її важливим чинником успіху в конкурентній боротьбі); 5) послідовність (визначення цінностей і процесів як основи стійкої корпоративної культури); 6) базові цінності (персонал поділяє систему цінностей, що створює відчуття ідентифікації з організацією і визначає чекання.); 7) згода (співробітники в організації здатні досягти згоди з ключових питань, включаючи компроміс); 8) координація і взаємодія (різні підрозділи кооперуються для досягнення загальних цілей, благо всієї організації переважає над інтересами департаментів); 9) пристосовність (проактивна реакція на вимоги ринку і споживача); 10) стимуляція змін (організація здатна адаптуватися і змінюватися; вона залучена до кон'юнктури ринку, швидко реагує на зміни в ній і передбачає тенденції, що розвиваються); 11) орієнтація на споживача; 12) навчання; 13) місія (основне завдання); 14) бачення (в організації сформована чітка картина майбутнього; ця картина втілює базові цінності й мотивує співробітників, у той самий час направляючи і прояснюючи їх діяльність); 15) стратегічний напрям; 16) цілі та завдання.

Інформація за вищезазначеними індексами збирається методом анонімного анкетування співробітників, можливий і опит клієнтів, але такі випадки рідкісні. Оскільки йде мова про внутрішню корпоративну культуру, думка співробітників, безумовно, є первинною.

Дослідження триває один – три тижні, а звіти готуються впродовж одного – двох тижнів із дня закінчення анкетування і є графічною презентацією результатів опитування в організації в цілому і за можливими зрізами.

2.6. Модель К. Камерона та Р. Куїнна

Автори розробили рамкову конструкцію конкуруючих цінностей, при цьому для виділення типів корпоративної культури використовували такі два вимірювання.

Перше вимірювання відділяє критерії ефективності, що підкреслюють гнучкість, дискретність і динамізм, від критеріїв, що акцентують стабільність, порядок і контроль. Друге вимірювання відділяє критерії ефективності, які підкреслюють внутрішню орієнтацію, інтеграцію і єдність, від критеріїв, що асоціюються із зовнішньою орієнтацією, диференціацією і суперництвом. Континуум цього вимірювання – від організаційної згуртованості і узгодженості на одному краю до організаційної роз'єднаності й незалежності на іншому.

2.7. Модель Т. Діла і А. Кеннеді

Ці автори виділили два критерії для опису «чистих» типів культур: швидкість зворотного зв'язку і міра ризику. Відповідно утворюються чотири типи корпоративних культур, рис. 9.3.



Рисунок 9.3 – Модель Т. Діла і А. Кеннеді для оцінювання корпоративної культури

Оцінювання культурного середовища повинна вирішувати три основні завдання. Перше завдання – чітко

усвідомити (прописати, сформулювати) провідні цінності, пріоритети, установки, покликані підтримувати перспективну організаційну стратегію. Друге завдання – з'ясувати, які культурні цінності допомагатимуть (або заважатимуть) реалізації стратегічних цілей організації. Третє завдання – оцінювання наявного розриву, тобто міри відповідності корпоративної культури, що склалася, стратегії розвитку організації (бізнесу), виробленої керівництвом.

Корпоративна культура може бути дієвим інструментом, що забезпечує настрій персоналу на високу продуктивність і високу якість роботи. Формування і підтримка такої культури, яка підвищувала б віддачу від людей, що працюють в організації, сприяла підвищенню її ефективності і конкурентоспроможності, – це одне з найважливіших стратегічних завдань вищого керівництва.

ТЕМА 10. ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

10.1. Підходи до визначення організаційної ефективності.

10.2. Поняття та критерії корпоративної ефективності.

10.3. Рейтинги корпоративного управління.

10.1. Підходи до визначення організаційної ефективності

Організаційна ефективність має на меті оцінити вплив системи менеджменту, організаційної культури, методів прийняття рішень та інших параметрів на ефективність реалізації стратегічних цілей корпорації.

Ефективна система управління забезпечує досягнення цілей, швидку адаптацію до змін зовнішнього та внутрішнього середовища, високий рівень

конкурентоспроможності. Підприємства, що мають ефективну систему управління зазвичай забезпечують собі більш стійкі фінансові позиції та гарну репутацію, тож мають значно простіший доступ до інвестиційних ресурсів. Причому вартість капіталу для таких підприємств зазвичай дещо нижча.

Проблема ефективності функціонування будь-якої організації порушувалася ще на початку століття такими відомими дослідниками, як М. Вебер. Ф. Тейлор. Е. Мейо. Ч. Барнард. Внаслідок теоретичних досліджень і накопиченого практичного досвіду було сформовано список критеріїв ефективності, який налічував до 30 різних показників. У подальшому практичний досвід показав, що перелічені критерії не можуть бути однаково важливими в усіх організаціях. Водночас багато критеріїв взагалі є конкуруючими і суперечать один одному.

Таким чином, проведення досліджень, спрямованих на визначення характерних особливостей системи управління на підприємствах та розроблення рекомендацій щодо визначення її ефективності, є досить актуальними.

Питання оцінювання ефективності системи управління (менеджменту) перебуває у центрі уваги широкого кола науковців і практиків. ***На сьогодні існує низка підходів щодо оцінювання ефективності управління.***

Цільовий підхід є одним із сучасних інструментів всебічного і комплексного оцінювання організаційної ефективності та став поширеним у практиці управління. Основна його ідея – ефективність організації визначається її здатністю досягати поставленої мети. Найбільша кількість підприємств мають на меті прибутковість, чистий і балансовий прибуток, рентабельність, частку ринку, обсяг продажів.

Системний підхід розглядає підприємство як відкриту систему. У цьому випадку перевага надається критеріям,

що характеризують перспективи організації в довгостроковому періоді, стабільність внутрішніх процесів та успішно взаємодіючи із зовнішнім довкіллям. Цей підхід більше зосереджується на засобах, необхідних для досягнення поставлених цілей.

Внутрішньоорганізаційний підхід зорієнтований на оцінювання структури організації, рівня внутрішньої координації, визначення погодженості та стабільності усіх процесів. Серед показників, які можна використовувати в межах внутрішньоорганізаційного підходу, можна виділити кількісні (фінансові витрати на управління, економія живої та уречовленої праці апарату управління) і якісні (ступінь централізації управлінських функцій, співвідношення кількості лінійного та функціонального персоналу, ступінь формалізації праці менеджерів, коефіцієнти цілеспрямованості структури управління, повноти охоплення функцій управління, дублювання функцій, надійності структури управління).

Конкурентний підхід дозволяє оцінити ефективність організації за критеріями, які є найбільш важливими для певного кола стратегічних партнерів, безпосередньо зацікавлених у її результатах. Використання конкурентного підходу дозволяє попередити конфлікти шляхом належної організації відносин із власниками, кредиторамі, потенційними інвесторами, постачальниками, споживачами, співробітниками, представниками державних органів та суспільних організацій.

Кожний із перелічених підходів має свої переваги, недоліки та характеризує ефективність системи управління у кожному із зазначених напрямів. Залежно від певної управлінської ситуації оцінювання ефективності системи управління може здійснюватись як у межах одного підходу, так і шляхом їх комбінації.

10.2. Поняття та критерії корпоративної ефективності

У XIX столітті рушієм економічного розвитку було підприємництво, у XX – менеджмент, у нинішньому – корпоративне управління.

Цей термін вміщує комплекс відносин між правлінням (менеджментом, адміністрацією) компанії, її радою директорів (спостережна рада), акціонерами та іншими зацікавленими особами (стейкхолдерами). Корпоративне управління визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі компанії, визначаються засоби їх досягнення та контролю над її діяльністю.

Цілями корпоративного управління є підвищення ефективності функціонування корпорації і створення балансу інтересів зацікавлених сторін. Досягнення цих двох цілей стимулює добробут і розвиток суспільства, створює і підтримує ділове оточення, максимізує прибуток і прибутковість інвестицій, забезпечує довгострокове зростання продуктивності.

Контроль здійснюється системою, яка за умови належного функціонування містить правовий режим, прийняття управлінських рішень, права власників, надійну фінансову звітність та корпоративну культуру.

Контроль та оцінювання діяльності корпорації пов'язані з досить складною процедурою визначення критеріїв якості.

Критеріями успішної діяльності стають основні показники фінансового стану компанії (максимізація ринкової вартості фірми; збільшення обсягів реалізації; максимізація прибутку; забезпечення рентабельної діяльності; збільшення власних коштів АТ; максимізація прибутковості акцій).

Водночас для багатьох інвесторів практика корпоративного управління має не менше значення, ніж фінансові показники компанії. Вони готові платити велику премію за акції тих підприємств, в яких прийняті жорсткі стандарти корпоративного управління. Чим нестабільнішою економіка країни, тим більшим буде розмір премії. Заданими компанії McKimsey, у США і Великобританії інвестори готові платити на 14 % більше за акції компаній із хорошим корпоративним управлінням, ніж за папери підприємств із аналогічними фінансовими показниками, але менш ефективною системою управління. В Італії такий показник сягає 22 %, в Індонезії – 27. Інвестори вважають, що в таких компаніях їх кошти будуть краще захищеними, і за цю безпеку вони готові платити.

Компанії, які впроваджують ефективну систему корпоративного управління, мають такі переваги:

- спрощення доступу до ринку капіталів;
- зменшення вартості капіталу;
- покращання репутації;
- збільшення ефективності функціонування внаслідок залучення нових технологій, управлінського досвіду та забезпечення збуту на нових ринках.

Додержання вимог міжнародних стандартів гарантує відповідність інтересів корпорацій, інвесторів і суспільства, обмежуючи зловживання владою, перекачування активів, фінансові і моральні ризики, розтрату ресурсів, що можуть бути викликані корисливою поведінкою корпоративних інсайдерів на шкоду інвесторам і суспільству. У кінцевому підсумку проблема ефективності зводиться до корпоративної відповідальності й ефективного захисту інтересів інвесторів і суспільства.

Система міжнародних стандартів корпоративного управління, яка насамперед базується на Принципах корпоративного управління Організації Економічного Співробітництва і Розвитку (ОЕСР), **вимагає додержання корпораціями таких критеріїв у своїх діях:**

1. Власність не сконцентрована. Контроль за компанією двома–трьома великими акціонерами не обов'язково свідчить про погане корпоративне управління, але в інвесторів більшу довіру викликають компанії з великою кількістю акціонерів. Негативним фактором інвестори вважають наявність в компанії акціонера або групи акціонерів, які мають надмірний, домінуючий вплив на процес прийняття рішень у компанії.

2. Прозорість структури власності. Фактична структура власності повинна бути прозорою: доступною повинен бути інформація про склад власників, про найбільших власників (зокрема, власників контрольних пакетів), про кількість акцій, що належать директорам і менеджерам компанії, про наявність у директорів і менеджерів компанії акцій інших компаній.

3. Принцип «одна акція – один голос». Компанія повинна додержання цього принципу щодо всіх акціонерів і емітувати акції лише одного класу. У всіх акціонерів повинні бути однакові фінансові права, кожен повинен брати участь у розподілі прибутку відповідно до кількості в його власності акцій.

4. Відсутність обмеження на обіг акцій. Компанія не повинна будувати захист від можливого поглинання, встановлюючи обмеження на обіг акцій, участь у капіталі та формування ради директорів.

5. Повідомлення про збори акціонерів. Акціонери повинні повідомлятися не пізніше ніж за 28 днів до дати проведення кожного про загальні збори акціонерів із метою забезпечення можливої участі в зборах

закордонних акціонерів, крім того, акціонерам повинна бути забезпечена можливість участі в роботі загальних зборів у режимі реального часу.

6. Розмір ради директорів. Оптимальний розмір ради директорів становить від 5 до 9 членів.

7. «Зовнішні» директори та поєднання посад. Менеджери компанії повинні займати не більше ніж половину місць у раді директорів.

8. Незалежні директори. Як мінімум, половину членів ради директорів, які не займають управлінські посади в компанії, повинні складати незалежні директори.

9. Правила функціонування ради директорів. Компанія повинна мати формальне зведення правил корпоративного управління, що відображає бачення компанії, систему цінностей та обов'язки членів ради директорів.

10. Комітети ради директорів. Рада директорів компанії повинна формувати незалежні комітети для контролю за виконанням найістотніших функцій—аудиту, внутрішнього контролю, мотивації і компенсації праці менеджерів та ін.

11. Розкриття інформації. Компанія повинна додержання принципу прозорості бізнесу. Компанія повинна регулярно розкривати інформацію про результати фінансово-господарської діяльності, зміст бізнесу і конкурентної позиції, зміст статуту і корпоративної місії, основні відомості про членів ради директорів, основні принципи компенсації праці директорів і топ-менеджерів.

12. Стандарти бухгалтерської звітності. Компанія повинна використовувати міжнародне визнання стандартів бухгалтерської звітності (USGAAP, UKGAAP або IAS) при складанні річних і квартальних звітів.

13. Незалежний аудит. Компанія повинна проводити щорічний аудит, залучаючи для цього незалежного аудитора, що має хорошу репутацію.

14. Своєчасність розкриття інформації. Інформація повинна надаватися вчасно, відповідно до стандартів фондового ринку, на якому котируються акції компанії.

15. Різні способи доступу до інформації. Компанія повинна надавати широкі можливості доступу до інформації про бізнес як через традиційні, так і через електронні канали. Інформація повинна надаватися як державною, так і англійською мовою.

Існування в компаніях посади корпоративного секретаря та реальне виконання ним своїх функцій є ще однією ознакою прозорості компанії перед інвесторами, а також механізмом захисту інтересів акціонерів.

Корпоративний секретар здійснює такі функції:

- функції секретаря загальних зборів акціонерів, правління, а також наглядової ради та її комітетів;
- участь у підготовці засідань зазначених органів, зокрема розроблення порядку денного, підготовку роздавальних матеріалів, проектів форм для голосування, реалізацію прийняття рішень у вигляді опитувань, організацію процесу голосування;
- консультування правління та наглядової ради з питань корпоративного управління, зокрема при розробленні та коригуванні внутрішньокорпоративних актів, вступ на посаду нових членів зазначених органів і т. д.;
- ведення внутрішньої документації, розроблення проектів внутрішньокорпоративних актів, змін і доповнень до них, зокрема і до статуту товариства;
- забезпечення зв'язку між органами управління товариства, акціонерами та іншими зацікавленими особами шляхом надання їм документації та інформації про діяльність товариства, розгляду звернень акціонерів»;
- здійснення інших організаційних заходів у рамках системи корпоративного управління;

- контроль за виконанням рішень наглядової ради та аналіз їх ефективності;
- участь у здійсненні процедур щодо усунення конфлікту інтересів посадових осіб товариства.

Корпоративний секретар є основною сполучною ланкою між акціонерами, а також між акціонерами і менеджментом компанії.

10.3. Рейтинги корпоративного управління

Рейтинг корпоративного управління S&P.

Міжнародне рейтингове агентство Standart&Poor's, в основу діяльності якого покладені принципи достовірності, неупередженості та новаторства, впродовж останніх 150 років є одним із світових лідерів у галузі аналізу ризиків. У 1998 році компанія Standart&Poor's почала розробляти критерії та методологію оцінювання практики корпоративного управління, а з 2000 року – проводити незалежний інтерактивний аналіз системи корпоративного управління в компаніях та банках. Аналітичні продукти Служби рейтингів корпоративного управління допомагають керівникам компаній, інвесторам та іншим стейкхолдерам в оцінюванні практики корпоративного управління та прийняття правильних ділових та інвестиційних рішень.

Рейтинг корпоративного управління S&P є класичним рейтинговим оцінюванням і відображає думку агентства про практику і принципи корпоративного управління. Метою рейтингу корпоративного управління є порівняння поточних стандартів управління та існуючих еталонних моделей, насамперед моделі корпоративного управління ОЕСР (розроблена в 1999 році). Рейтинг корпоративного управління є комплексним, оскільки передбачає проведення аналізу за двома такими напрямками, а також

ґрунтується як на публічній інформації, так і на інсайдерській інформації, одержаної від керівництва акціонерного товариства:

Рейтинг корпоративного управління передбачає проведення аналізу за такими двома напрямками:

1. Корпоративне управління у внутрішньому середовищі компанії, тобто аналіз ефективності взаємодії між керівником, радою директорів, акціонерами, менеджерами та працівниками компанії. Головним об'єктом вивчення є внутрішня структура і методи корпоративного управління в компанії. Причому основна увага приділяється тому, як це співвідноситься з кращими зразками світової практики, а не наскільки виконуються мінімальні вимоги місцевого законодавства і регулювальних принципів. Поза межами такого аналізу залишаються зовнішні зацікавлені сторони – громадськість, місцева адміністрація, держава, споживачі, постачальники.

2. Корпоративне управління у зовнішньому середовищі, тобто аналіз ефективності правової, регулювальної й інформаційної інфраструктури конкретної країни. Об'єктом вивчення є ступінь можливого впливу зовнішніх факторів макроекономічного рівня на якість корпоративного управління в тій чи іншій компанії.

Високе оцінювання національного фону не означає, що окремі компанії також одержують високі рейтинги. Причому окрема компанія в країні, яку оцінили високо, може одержати низький рейтинг.

Основними компонентами методики рейтингу корпоративного управління компанії S&P є структура власності, відносини із фінансово зацікавленими особами, фінансова прозорість і розкриття інформації, структура і методи роботи ради директорів і керівництва компанії.

Враховуючи особливості фінансових ринків країн, що розвиваються, у 2007 році компанія S&P переглянула методологію оцінювання корпоративного управління та змінила підхід до визначення рейтингу, запропонувавши новий рейтинг «GAMMA» (аббревіатура від англійських слів *governance, accountability, management metrics&analysis* – аналіз та оцінювання корпоративного управління, підзвітності та менеджменту). Нова методологія GAMMA враховує мінливі інформаційні потреби інвестиційного співтовариства: наприклад, до периметра аналізу внесені процедури управління загрозами і стратегічний процес.

Аналіз GAMMA проводиться на рівні окремих компаній, а також дозволяє визначити, якою мірою особливості економічного та правового середовища в окремій країні сприятливі для розвитку практики корпоративного управління. За великої різноманітності методів оцінювання корпоративного управління підхід, що використовується *Standart&Poor's* передбачає розгляд ситуації з фінансової точки зору, насамперед, у позицій довгострокових акціонерних інвесторів.

Практика і політика корпоративного управління конкретної компанії оцінюються відповідно до критеріїв, прийнятими *Standart&Poor's*. Рейтинг GAMMA присвоюється за числової шкалою від 1 до 10 (10 є найвищим можливим балом). Рейтинг GAMMA передбачає оцінювання ефективності, застосовуваної в конкретній компанії практики корпоративного управління як системи взаємодії між менеджментом, директорами, акціонерами та іншими зацікавленими особами з метою створення ринкової вартості компанії і забезпечення справедливого розподілу її доходів. При цьому передусім оцінюються структура і процеси управління, що використовуються в компанії. Рейтинг GAMMA

відображає думку Standart&Poog's про відносні плюси і мінуси практики корпоративного управління конкретної компанії з точки зору захисту інвесторів від можливої втрати вартості або втрачених можливостей для створення вартості внаслідок недоліків у системі корпоративного управління.

Надання послуг із оцінювання корпоративного управління за методологією GAMMA припинено з червня 2011 року за ініціативою Standart&Poog's. У той самий час Standart&Poog's продовжує проводити оцінювання корпоративного управління в рамках кредитного аналізу.

Інший рейтинг корпоративного управління відомий як CORE-рейтинг.

Розроблення методики проводилося фахівцями ІКПУ за участі членів BlueRibbonPonel.

Оцінювання стану корпоративного управління в компанії здійснюється за 200-бальною шкалою від 1 (найнижчий рівень) до 200 (найвищий рівень) балів за такими параметрами:

1. Політика компанії в галузі розкриття інформації.
2. Структура акціонерного капіталу.
3. Діяльність ради директорів і менеджменту компанії.
4. Ризики корпоративного управління в компанії (розмивання капіталу, трансферне ціноутворення, виведення активів, реорганізація і т. п.).
5. Права акціонерів.
6. Історія корпоративного управління компанії.

Рейтинг розраховується на підставі субрейтингів за такою формулою:

$$CORE = 0,454R_1 + 0,23R_2 + 0,1R_3 + 0,075R_4 + 0,069R_5 + 0,072R_6. \quad (10.1)$$

Результатом розрахунків за методикою є індивідуальний числовий показник. Його максимальне значення (100 %) відповідає характеристикам ідеальної компанії: у ній не обмежуються права акціонерів, не порушуються вимоги російського законодавства і проводиться ряд заходів, спрямованих на підвищення стандартів корпоративного управління, а мінімальне значення шкали – нуль.

Рейтинг Brunswick UBS Warburg споконвічно призначався для портфельних інвесторів та має дистанційний характер. При його визначенні Brunswick UBS Warburg використовує винятково публічну інформацію. Оцінки, що привласнюються, не узгоджуються з компаніями, а результати рейтингу публікуються кожні півроку в аналітичних звітах банку. Присвоєння рейтингу відповідно до методики Brunswick UBS Warburg ґрунтується на аналізі реально існуючих і потенційно можливих ризиків корпоративного управління в досліджуваній компанії.

Чим вищий ризик, тим більший бал одержує компанія за такими показниками:

1. Нерозкриття інформації про компанію.
2. Розмивання акціонерного капіталу.
3. Банкрутство.
4. Виведення активів через трансферне утворення.
5. Злиття/реструктуризація,
6. Відносини керівництва компанії зі сторонніми акціонерами.
7. Обмеження на придбання у володіння акцій компанії.
8. Якість і надійність реєстратора.

На думку аналітиків «Брансвік Варбург», компанії, що одержали понад 35 балів (із максимально можливих 73), розглядаються як ризиковані, а компанії, які одержали

менше від 17 балів, вважаються відносно безпечними з погляду корпоративного управління.

В Україні у 2004 році Українським інститутом розвитку фондового ринку (УІРФР) на чолі з Д. Л. Леоновим було проведено дослідження різноманітних індикаторів (індексів, рейтингів та ренкінгів) корпоративного управління провідних країн світу та запропоновано Індекс корпоративного управління в Україні, що дозволив би ефективно оцінити стан ' корпоративного управління в акціонерних товариствах нашої країни. Особливістю запропонованого індексу є його комплексність та визначення інтегрального показника «Індексу корпоративного управління» (CGI) на підставі таких складових, як:

- індекс рівня розвитку корпоративного права в країні (CGI-1);
- індекс рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні (CGI-2);
- індекс рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах (CGI-3).

Індекс рівня розвитку корпоративного права в країні (CGI-1) передбачає визначення ступеня відповідності до принципів корпоративного управління ОЕСР, діючих у країні актів законодавства (законів та підзаконних актів органів влади), які торкаються питань корпоративного управління, тобто визначення рівня корпоративного права в країні.

Індекс рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні (CGI-2) дозволяє оцінювати ступінь та якість регуляторного впливу на ключові процеси (питання) корпоративного управління, визначені в індексі (CGI-1), із

боку уповноважених органів державної влади (наявність, достатність, концентрація/розпорошення повноважень органів влади в сфері регулювання корпоративних відносин).

Індекс рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах (CGI-3) передбачає оцінювання ступеня та якості розвитку рівня корпоративного управління та корпоративної культури на рівні корпорації за ключовими ознаками, визначеними в індексі (CGI-1), здатності корпорації самостійно вирішувати спірні (конфліктні питання) в сфері корпоративного управління, а також впливу рівня корпоративного управління на розвиток корпоративних фінансів цього підприємства та відповідно економічні інтереси учасників корпоративного управління (насамперед інвесторів).

Показники, запропоновані до складу індексу CGI-3, можна поділити на три групи:

- показники, що відображають практику застосування принципів ОЕСР наданому підприємству (за напрямками, визначеними в індексі CC1-1);
- показники, які відображають здатність корпорації додержуватися корпоративного законодавства та вирішувати корпоративні конфлікти самостійно (наприклад, наявність/відсутність: виявлених органами контролю порушень корпоративного законодавства та прав інвесторів, рішень судів із корпоративних конфліктів на цьому підприємстві, інформації про корпоративні конфлікти на підприємстві в засобах масової інформації тощо);
- показники, що відображають вплив практики корпоративного управління підприємства на результати його господарської діяльності (корпоративні фінанси).

У процесі розроблення методики передбачається використання однієї з інтегрованих моделей оцінювання

фінансових показників підприємства, застосовуваних у країнах із розвинутою ринковою економікою.

Оцінювання показників за 1-ю та 2-ю групами повинне здійснюватися аналогічно до шкали оцінювання, застосовуваної під час оцінювання аналогічних показників індексу CGI-1 з метою досягнення порівнянності цих показників та можливості аналізу адекватності врегулювання питань корпоративного управління на рівні корпорацій нормам існуючого корпоративного права, включаючи можливість встановлення на рівні корпорацій більш повних та прозорих процедур, ніж визначено діючим законодавством. Оцінювання показників за 3-ю групою здійснюватиметься відповідно до обраної базової моделі аналізу фінансових показників та повинне переважно орієнтуватися, але не обмежуватись аналізом здатності корпорації задовольнити інтереси інвестора в отриманні доходу від здійсненої інвестиції в корпоративні права (або у вигляді пасивних доходів (дивідендів) або у вигляді приросту ринкової вартості його інвестиції, можливість реалізації якої забезпечується наявністю активного ринку відповідних корпоративних цінних паперів цього підприємства).

Інтегральний Індекс корпоративного управління в Україні (CGI) розраховується як сумарний показник індексів CGI-1, CGI-2 та CGI-3 за формулою

$$CGI = CGI-1 \cdot 1/3 + CGI-2 \cdot 1/3 + CGI-3 \cdot 1/3. \quad (10.2)$$

Цей інтегральний індекс корпоративного управління (CGI) може бути безпосередньо використано для оцінювання:

- поточного рівня корпоративного управління в країні;
- динаміки розвитку корпоративних відносин за обстежувані періоди. При цьому динамічне оцінювання

може проводитися як в цілому (за всіма рівнями корпоративного управління), так і за окремими складовими інтегрального індексу (із кожного з індексів (CGI-1, CGI-2, CGI-3), а також з окремих питань (показників), що входять до складу цих індексів;

- рівня корпоративного управління та ризиків інвестування в конкретні українські компанії (компонент CGI-3).

Значення Інтегрального індексу корпоративного управління в Україні (CGI) не може перевищувати показник повної відповідності (+1) або бути меншим від показника повної невідповідності (–1) діючої в Україні системи корпоративного управління до принципів корпоративного управління ОЕСР.

Ренкінг (від англ. *Rank* – ранжувати) – це список будь-яких об'єктів (наприклад, компаній, країн, людей і т. п.), який можна впорядкувати за допомогою одного з наявних показників, що ранжують. На відміну від рейтингу – це не зафіксована форма або методика розрахунку, а база даних для одержання всіх варіантів ранжування вихідного списку, що цікавить.

ТЕМА 11. КОРПОРАТИВНА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ТА РЕОРГАНІЗАЦІЯ

11.1. Сутність, характерні риси та мотиви корпоративної реструктуризації.

11.2. Відмінність між корпоративною реструктуризацією та реорганізацією.

11.3. Особливості проведення корпоративної реорганізації.

11.1. Сутність, характерні риси та мотиви корпоративної реструктуризації.

У сучасних умовах розвитку корпоративного сектору України характерним залишається низький рівень корпоративного управління, ринкової капіталізації акціонерних товариств, транспарентності, захисту прав акціонерів, що обумовлює необхідність проведення корпоративної реструктуризації.

Загальні тенденції до посилення процесів інтеграції вітчизняної економіки, як на макро-, так і на мікрорівнях, в європейський та світовий простір, – ескалація практики корпоративної реструктуризації сприятиме конвергенції вітчизняної моделі бізнесу до міжнародних стандартів.

Корпоративна реструктуризація – зміна структури підприємств корпоративного типу.

Існує позиція, згідно з якою компанію можна подати у вигляді сукупності контрактів між акціонерами, кредиторами, менеджерами, постачальниками, працівниками. Тобто ***корпоративна реструктуризація – процес, за допомогою якого фірма змінює ці контракти.***

Реалізація корпоративної реструктуризації суб'єктом господарювання найчастіше обумовлена такими мотивами (рис. 11.1):



Рисунок 11.1 – Основні мотиви щодо корпоративної реструктуризації

Успішне проведення корпоративної реструктуризації підприємства вимагає врахування інтересів стейкхолдерів (рис. 11.2). Адже якщо акціонери будуть враховувати інтереси зацікавлених сторін, то зможуть забезпечити отримання більших вигод у довгостроковій перспективі.

Урахування інтересів стейкхолдерів у процесі корпоративної реструктуризації дозволить знизити рівень та кількість пов'язаних ризиків, сприятиме розвитку корпоративної соціальної відповідальності та підвищенню ефективності реалізації відповідного заходу.

Стейкхолдери	Характеристика	Очікування
Власники та акціонери	Мажоритарні та меншоритарні акціонери	Зростання вартості та оптимізація бізнес-процесів
Кредитори	Банки, міжнародні фінансові інститути	Виконання умов фінансування
Інвестори	Приватні інвестори, холдинги, інвестиційні банки та фонди	Підвищення прозорості та вартості бізнесу
Споживачі	Національні та міжнародні компанії, вітчизняні та зарубіжні населення	Отримання якісної та дешевої продукції на вигідних умовах
Постачальники	Вітчизняні та іноземні підприємства	Збільшення кількості замовлень
Держава	Органи виконавчої та законодавчої влади; органи контролю	Отримання якісної та дешевої продукції на вигідних умовах

Рисунок 11.2 – Матриця стейкхолдерів та очікуваних результатів корпоративної реструктуризації

Отже, корпоративна реструктуризація являє собою складне явище, що охоплює значне коло теоретико-методичних та практичних аспектів. Проведення корпоративної реструктуризації дозволить вітчизняним підприємствам оптимізувати власну структуру, систему управління, бізнес-процеси, а також сформулювати підґрунтя для конвергенції до міжнародних стандартів ведення бізнесу.

11.2. Відмінність між корпоративною реструктуризацією та реорганізацією

Деякі вітчизняні науковці пов'язують корпоративну реструктуризацію з реорганізацією підприємства та визначають, що її наслідком є повна або часткова зміна власника статутного капіталу, створення нових юридичних осіб та (або) організаційно-правової форми організації бізнесу.

Відмінність між поглядами (табл. 11.1, 11.2) зарубіжних та вітчизняних вчених-економістів щодо сутності корпоративної реструктуризації зумовлена таким:

- зарубіжні фахівці вважають, що корпоративна реструктуризація є засобом реалізації корпоративної стратегії; □
- для закордонних акціонерів ринкова капіталізація акцій підприємства стає насамперед критерієм ефективності його функціонування, а корпоративна реструктуризація слугує дієвим інструментом щодо досягнення цієї мети;
- зарубіжний фондовий ринок є більш розвиненим, ніж вітчизняний, тому вплив на ринкову капіталізацію підприємства має більшу кількість факторів, що обумовлює потребу в оптимізації таких аспектів діяльності підприємства, як корпоративне управління, рівень транспарентності, середньозважена вартість капіталу, взаємодія зі стейкхолдерами – через реалізацію корпоративної соціальної відповідальності тощо;
- національними особливостями розвитку економіки – вітчизняна модель характеризується збереженням значної частки державної власності, низьким рівнем захисту прав акціонерів, інвестиційної привабливості, відсутністю дієвого фондового ринку та інше, що слугує стримувальним фактором розвитку механізмів

реалізації корпоративної реструктуризації; □ у зарубіжній практиці корпоративну реструктуризацію найчастіше пов'язують з діяльністю корпоративних структур (корпорацій, холдингів тощо), а також вона має глобальний (комплексний) характер;

- іноземні ринкові інститути є більш розвиненими у порівняно з вітчизняними, що розширює напрями реалізації та дозволяє здійснювати корпоративну реструктуризацію ефективніше тощо.

Таблиця 11.1 – Визначення сутності корпоративної реструктуризації

Автор	Характеристика
Д.О. Баюра	У широкому розумінні пов'язана зі змінами структури акціонерного капіталу, власності, виробництва та самого корпоративного управління
Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович	Крім злиттів, охоплює багато заходів. До неї відносять майже будь-яку зміну структури капіталу, операцій або власності, тобто зміну нормального перебігу ділових операцій компанії
Фінансовий словник	Це зміни у виробництві, структурі капіталу, управлінні і не є частиною повсякденного ділового циклу компанії
І. Мазур, В. Шапіро	Процес зміни організаційно-правового статусу, структури активів, статутного капіталу відповідно до зовнішніх умов, стратегії та внутрішніх потреб розвитку для підвищення вартості підприємства
Oxford Dictionary of Business and Management	Зміни в бізнес-стратегії компанії шляхом диверсифікації в нові сфери, які вона вважає більш привабливим. Також передбачає поділ або закриття частини бізнесу, який компанія більше не вважає частиною своєї майбутньої стратегічної спрямованості
А. В. Уварова	Являє собою комплекс організаційних заходів, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності підприємства акціонерної форми власності, здійснюваних у формі злиття, приєднання, поділу, виділення і перетворення
PricewaterhouseCoopers	Реструктуризація активів компаній. Вона містить в собі юридичну реструктуризацію, внутрішню реорганізацію і можливий продаж активів, які компанія вважає непрофільними

Продовження таблиці 11.1.

Collins Business English Dictionary	Зміни в бізнес-стратегії організації в результаті диверсифікації, продаж частини бізнесу і т. д., з метою збільшення довгострокової прибутковості
В. І. Адамов	Зазвичай пов'язують зі зведенням їх організаційної та виробничої структури відповідно до обсягів продукції, на яку є платоспроможний попит, що дозволяє оптимізувати співвідношення між витратами і доходами корпорацій, забезпечити конкурентоспроможність випущеної ними продукції, підвищити їх інвестиційну привабливість
Bureau of National Affairs	Реорганізацію відносять до часткового демонтування або поіншому перебудовування компанії, щоб зробити її більш прибутковою
П. Гохан	Охоплює дивестування, розщеплення капіталу, відокремлення, виділення та поділ
Ранджан Дас	Діяльність, що приводить до зміни трьох основних складових компанії, а саме: портфелів активів, структури капіталу та менеджменту

У таблиці 11.2 наведено порівняльний аналіз корпоративної реструктуризації та реорганізації.

Таблиця 11.2 – Порівняльний аналіз корпоративної реструктуризації та реорганізації

Критерій відмінності	Корпоративна реструктуризація	Реорганізація
Розмір підприємства	Великі	Великі, середні, малі
Основна мета	Збільшення ринкової капіталізації та реалізація корпоративної стратегії	Зміна організаційно-правової форми та власника корпоративних прав
Необхідність відповідних ринкових інститутів	Обов'язково	Необов'язково
За характером дії	Довгостроковий	Середньо- та короткостроковий
За можливими наслідками реалізації для підприємства	Зміна власника, обсягу корпоративних прав та рівня контролю	Припинення діяльності та ліквідація
За охопленням аспектів діяльності підприємства	Ширше	Вужче

Значна частина вітчизняних дослідників ототожнює корпоративну реструктуризацію з реорганізацією, але це не повністю та не системно відображає сутність цього економічного явища. Відповідні відмінності між цими категоріями мають такий вигляд: реорганізація є вужчим поняттям за корпоративну реструктуризацію та є її складовою. Реорганізацію також розглядають як складову механізму реалізації корпоративної реструктуризації.

На рисунку 11.3 відображено основні підходи щодо сутності корпоративної реструктуризації.

Контрактний	– процес зміни контрактів
Вартісний	– перебудова структури та бізнес-процесів підприємства з метою збільшення вартості
Стратегічний	– реалізація корпоративної стратегії шляхом диверсифікації, продажу активів і т. д. з метою забезпечення довгострокових прибутків
Універсальний (загальний)	– ототожнення з реструктуризацією на рівні корпорації, акціонерного товариства, холдинга
Портфельний	– порівняння до реорганізації
Акомодаційний (адаптивний)	– механізм перетворень (змін) підприємства з метою пристосування до умов зовнішнього

Рисунок 11.3 – Основні підходи щодо визначення сутності корпоративної реструктуризації: назва, зміст

Складність у розумінні сутності корпоративної реструктуризації також обумовлена віднесенням її вітчизняними науковцями до певного виду. Так, окрім корпоративної, виділяють такі види реструктуризації: фінансову, продуктову, виробничо-технологічну, організаційно-управлінську. У той самий час, у зарубіжних

дослідженнях корпоративну реструктуризацію не виділяють в окремий вид, а розглядають на рівні корпорацій. Зокрема, виділяють фінансову, операційну та стратегічну реструктуризації. Також існує поділ *на портфельну та фінансову реструктуризацію*. Якщо розглядати з позиції ієрархії, то корпоративна реструктуризація посідає фундаментальне місце (рис. 11.4), оскільки приводить до найбільш кардинальних змін у структурі підприємства та має стратегічний характер.



Рисунок 11.4 – Місце корпоративної реструктуризації підприємства з позиції ієрархії її видів

Незважаючи на відповідний поділ реструктуризації в економічній літературі на певні види, з практичної точки зору жоден із видів реструктуризації не реалізується окремо. Віднесення до певного виду відбувається на основі домінування відповідного набору характеристик, притаманних певному виду реструктуризації. Поглиблене розуміння сутності корпоративної реструктуризації відображено на основі визначення її характеристик, табл. 11.3.

Таблиця 11.3 – Характерні риси корпоративної реструктуризації

Риса	Пояснення
Довгостроковий характер	Термін проведення корпоративної реструктуризації може тривати від 2–4 до 24–36 місяців, наприклад, під час підготовки компанії до публічного розміщення акцій емітента
Складова реалізація корпоративної стратегії	По-перше, можна розглядати з позиції етапу розвитку підприємства – перехід до нової бізнес-моделі, структури управління, виходу на фондовий ринок тощо; по-друге, в основному впливає на всі сфери (напрями) діяльності підприємства; по-третє, через проведення угод зі злиття та поглинання відбувається подальша диверсифікація, формується вертикально інтегрована структура підприємства
Зміна корпоративних прав	Має юридичний характер, на відміну від інших видів реструктуризації, тобто приводить до зміни корпоративного управління та контролю всередині підприємства
Евентуальність зміни не лише внутрішнього середовища підприємства	Внаслідок реалізації угод зі злиття чи поглинання відбувається зміна зовнішнього середовища функціонування підприємства, що не можлива за умови проведення фінансової, виробничо-технологічної та інших видів реструктуризації
Має відношення до підприємств корпоративного типу	Корпоративна реструктуризація найчастіше зачіпає питання, пов'язані зі зміною структур корпорацій, холдингів, приватних та публічних акціонерних товариств тощо. Зарубіжні фахівці розглядають корпоративну реструктуризацію суцільно на рівні корпорації
Необхідність відповідних ринкових механізмів	Найчастіше вимагає ефективно функціонуючої фондової біржі, комісії з цінних паперів, депозитарної системи тощо, а також охоплює значне коло юридичних аспектів та процедур
Очікуваний результат	Зростання вартості, рівня прозорості, якості корпоративного управління, формування бізнес-кластерів (напрямів), зміна організаційно-правової форми, оптимізація бізнес-процесів та структури підприємства тощо

Корпоративна реструктуризація являє собою кардинальну зміну бізнес-процесів, корпоративного управління та структури підприємства корпоративного типу з метою зростання рівня його прозорості, ефективності системи управління, ринкової капіталізації, а також реалізації корпоративної стратегії.

Зазвичай у проектах із корпоративної реструктуризації ставиться мета щодо вдосконалення стандартів корпоративного управління та забезпечення справедливого ставлення до всіх категорій акціонерів, підвищення ефективності бізнес-процесів, зниження витрат. Корпоративна реструктуризація є безперервним процесом, оскільки змінюється зовнішнє середовище, а також міжнародні стандарти та принципи корпоративного управління неможна втілити у будь-якій вітчизняній акціонерній компанії одразу і в повному обсязі.

Вагомість оптимізації корпоративного управління у процесі корпоративної реструктуризації підтверджується результатами багатьох досліджень. Опитування, проведене університетом Йонсі та регіональними представництвами журналу «Institutional Investor», в якому брали участь більше 200 інституційних інвесторів, які сукупно керують активами на суму 3 трлн доларів США, виявили, що три чверті інвесторів при прийнятті рішень про інвестування надають перевагу функціонуванню ради директорів не меншого значення, ніж фінансовим показникам компанії. Майже 80 % респондентів готові платити більше за акцію з хорошим корпоративним управлінням.

Експерти Світового банку визначають, що наявність у компанії ефективної системи корпоративного управління підвищує її привабливість для інвесторів, що відображається у премії, яку інвестори готові доплачувати до ринкової ціни акцій таких компаній. Підтвердженням є дослідження, проведені компанією «McKinsey&Company». Так, на основі проведеного дослідження для 188 компаній, які працюють на ринках шести країн із економікою, що розвивається, підтверджують наявність прямого зв'язку між ринковою вартістю компанії і рівнем її корпоративного управління. Корпорації, які одержали високий рейтинг корпоративного управління, є для

інвесторів більш привабливими, ніж компанії з аналогічними фінансовими показниками, але нижчим рівнем корпоративного управління.

Під час аналізу теоретичних положень та практики корпоративної реструктуризації трапляються такі поняття, як деконгломерація, дивестування, реінжиніринг, корпоративний поворот (табл. 11.4).

Таблиця 11.4 – Взаємозв'язок корпоративної реструктуризації з суміжними поняттями

Категорія	Джерело	Сутність	Характер взаємодії
Деконгломерація (deconglomeration)	Гохан П.	Розукрупнення через розпродаж бізнес-активів	Поняття значно вужче за корпоративну реструктуризацію, входить до її складу. Може бути складовою частиною програми корпоративної реструктуризації
дивестування(deconglomeration)		продаж частини компанії зовнішньому покупцю	
Реінжинірингбізнес-процесів (business process reengineering)	Майкл Хаммер, Джеймс Чампі	Принципове переосмислення ірадикальна перебудова бізнес-процесів для досягнення кардинальних покращань критичних сучасних показників ефективності	
Корпоративний поворот (corporate turnaround)	BNET Business Dictionary	Реалізація комплексу заходів, необхідних для збереження організації від банкрутства і повернення її в стан нормальної операційної діяльності та фінансової платоспроможності. Може вмщувати корпоративну реструктуризацію, звільнення, дослідження основних причин невдач та довгострокові програми оздоровлення організації	За своїм змістом досить подібні поняття. У той самий час корпоративна реструктуризація є однією з форм «корпоративного повороту»

Питання корпоративної реструктуризації перебуває у взаємодії з такими концептуальними економічними положеннями (табл. 11.5), як теорія трансакційних витрат,

конфлікт принципал-агента, концепції сталого розвитку та сигналів Спенса і т. д.

Виділяють 3 рівні корпоративної реструктуризації:
на мікрорівні:

- об’єктна корпоративна реструктуризація (на рівні окремих посад, функціональних обов’язків, малих підрозділів);
- процесна корпоративна реструктуризація (на рівні технологічних ланцюгів у масштабах одного дочірнього чи заводського господарства, на рівні локальних бізнес-процесів);
- суб’єктна корпоративна реструктуризація (на рівні організаційно-управлінської, кадрової інформаційної системи).
- на мезорівні: □
- об’єктна корпоративна реструктуризація (на рівні груп дочірніх та залежних товариств, бізнес-напрямів);
- процесна корпоративна реструктуризація (на рівні технологічних ланцюгів у масштабах одного чи декількох продуктів);
- суб’єктна корпоративна реструктуризація (на рівні управління керувальної компанії за бізнес-напрямами, на рівні складу та структури бізнес-спрямування).
- на макрорівні: □
- об’єктна корпоративна реструктуризація (на рівні корпорації, наприклад, при приєднанні нових суб’єктів господарювання чи виділення із складу корпорації самостійної компанії); □
- процесна корпоративна реструктуризація (на рівні участі корпорації у національних чи галузевих технологічних процесах);
- суб’єктна корпоративна реструктуризація (на рівні входження корпорації цілком до більших суб’єктів господарювання).

Таблиця 11.4 – Сутність корпоративної реструктуризації крізь призму концепцій структурних змін на підприємстві

Назва положення	Форма взаємозв'язку
Концепція вартісно-орієнтованого управління	Результатом корпоративної реструктуризації повинне бути зростання ринкової капіталізації організації
Портфельна теорія Марковіца	Цю теорію використовують для оцінювання ефективності диверсифікації діяльності підприємства у процесі реалізації корпоративної реструктуризації
Синергетичний ефект	Через реалізацію угод зі злиття та поглинання (M&A), які є складовими елементами корпоративної реструктуризації, відбувається зростання доданої вартості продукції, зменшується рівень витрат за рахунок ефекту масштабу, формуються нові канали збуту тощо
Конфлікт принципал – агента	Проведення корпоративної реструктуризації зменшує рівень асиметрії інформації за рахунок підвищення прозорості внутрішніх операцій, впровадження відділу внутрішнього аудиту, оптимізації наглядової ради і т. д
Концепція сталого розвитку	У цьому випадку корпоративна реструктуризація слугує засобом інтеграції корпоративної соціальної відповідальності, що призводить до зміни бізнес-процесів всередині підприємства
Еволюційна теорія фірми	Корпоративна реструктуризація стає інструментом переходу до наступного етапу життєвого циклу підприємства(наприклад, під час підготовки до первинного публічного розміщення акцій)
Економічна теорія організації	У процесі корпоративної реструктуризації відбувається алокація ресурсів
Концепція сигналів Спенса	У наслідок проведення корпоративної реструктуризації публічні компанії підвищують рівень своєї прозорості, корпоративного управління, здійснюють випуск річних звітів, що слугує сигналом для потенційних інвесторів про надійність суб'єкта господарювання
Теорія трансакційних витрат	Виходячи з позиції О. Вільямсона, за рахунок проведення вертикальної інтеграції відбувається мінімізація трансакційних витрат

11.3. Особливості проведення корпоративної реорганізації

Реорганізація – це повна або часткова заміна власників корпоративних прав підприємства, зміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох, наслідком цього є передавання або прийняття його майна, коштів, прав та обов'язків правонаступником. У процесі реорганізації може бути задіяний один або кілька суб'єктів господарювання. Рішення щодо реорганізації підприємств варто розглядати в контексті стратегічного менеджменту.

Серед основних причин реорганізації здебільшого виокремлюють такі:

- істотне розширення діяльності підприємства, його розмірів;
- згортання діяльності;
- необхідність фінансової санації;
- необхідність зміни повноти відповідальності власників за зобов'язаннями підприємства;
- диверсифікація діяльності;
- податкові мотиви;
- необхідність збільшення власного капіталу (з метою покриття потреби в капіталі та підвищення рівня кредитоспроможності).

Зрозуміло, що причини та мотиви, які спонукають власників і керівництво підприємства до прийняття рішення щодо реорганізації, визначають і форму майбутньої реорганізації. За формальними ознаками розрізняють такі три напрями реорганізації (рис. 9.5):

1) спрямована на збільшення підприємства (злиття, приєднання, поглинання);

- 2) спрямована на подрібнення підприємства (поділ, виділення);
- 3) без змін розмірів підприємства (перетворення).

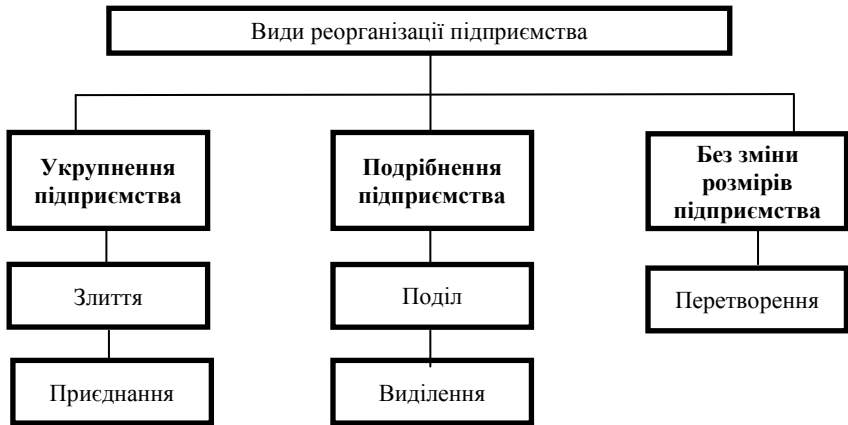


Рисунок 11.5 – Форми корпоративної реструктуризації підприємств

Реорганізація підприємства проводиться з додержанням вимог антимонопольного законодавства, за рішенням власників, а у деяких випадках – за рішенням власників та за участі трудового колективу або органу, уповноваженого створювати такі підприємства, чи за рішенням суду або господарського суду.

Перед здійсненням реорганізації необхідно провести поглиблений аналіз фінансово-господарського стану підприємств, що потребують реорганізації, та оцінити їх ринкову вартість. Зазвичай під час реорганізації виявляються приховані резерви підприємств, що реорганізуються. Це зумовлено необхідністю провести реальне оцінювання вартості таких підприємств для встановлення правильних пропорцій обміну корпоративних

прав підприємств, які виступають правопередниками на корпоративні права правонаступників.

Ключовим документом, складеним під час реорганізації підприємств, є передавальний або роздільний баланс (передавальний складається у разі злиття чи приєднання підприємств, роздільний – під час поділу чи виділення).

ТЕМА 12. КОНФЛІКТИ У СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

12.1. Конфлікти у системі корпоративних відносин.

Класифікація корпоративних конфліктів.

12.2. Фактори корпоративних конфліктів.

12.3. Способи уникнення або припинення корпоративних конфліктів

12.1. Конфлікти у системі корпоративних відносин.

Класифікація корпоративних конфліктів

Корпоративні відносини – це відносини, пов'язані із реалізацією та захистом корпоративних прав, а також виконанням обов'язків учасників корпорації. Таким чином корпоративні відносини визначають взаємозв'язки кожного члена корпорації з усією корпорацією у цілому.

Особливості корпоративних відносин

- корпоративні відносини виникають лише між учасниками корпорації, що обумовлює їх закритість для інших учасників господарської діяльності;
- корпорація не може замінити себе іншою особою у відносинах з учасниками організації;
- об'єктам корпоративних відносин притаманна певна невизначеність. Так, наприклад, учасники корпорації не знають, яким буде дивідендний розмір аж до дати його затвердження загальними зборами або частка майна, що належатиме їм у разі ліквідації;
- корпоративні права виникають з моменту утворення корпорації та діють до моменту її ліквідації.

У рамках корпоративних відносин у ході реалізації корпоративних прав та виконання корпоративних обов'язків закономірними є протиріччя, розбіжності між учасниками відносин. Зазначені протиріччя і розбіжності нерідко призводять до корпоративних конфліктів.

Конфлікт – це зіткнення протилежних позицій, думок, оцінювань та ідей, які люди намагаються вирішити за допомогою дій або емоційного переконання. Конфліктна ситуація розвивається в результаті накопичення протиріч, в основу яких можуть бути покладені об'єктивні чи суб'єктивні причини.

Соціальні конфлікти взагалі, а корпоративні зокрема, неминучі в будь-якій соціальній структурі, вони є необхідною умовою суспільного розвитку. Весь процес функціонування суспільства складається з конфліктів і консенсусів, згоди і протиборства.

Притому чим складніша бізнес-структура, тим більше незбіжних, а то й взаємовиключних інтересів, цілей і т.п., тобто більше джерел для корпоративних конфліктів.

Критерії корпоративного конфлікту:

а) наявність, як мінімум, двох сторін конфлікту, якими, зокрема, можуть бути:

- корпорація;
- учасник (ки) корпорації;
- виконавчі органи корпорації;
- власник реєстру власників цінних паперів;
- депозитарій;
- зовнішній інвестор.

б) правове протиборство сторін конфлікту, зумовлене протилежністю цілей та інтересів учасників корпоративних правовідносин;

в) об'єктом конфлікту є корпоративні правовідносини, а також інші правовідносини, пов'язані з діяльністю

корпорації або з вимогами, висуненими в інтересах корпорації;

г) основою конфлікту є, зокрема, бажання одержати можливість контролювати і спрямовувати поведінку іншої сторони або змінювати свій статус і юридичний стан.

Полярність інтересів учасників корпоративних конфліктів, відмінність у поставлених ними цілей, різноманітність способів вирішення конфліктів призводять до того, що корпоративні конфлікти можуть мати найрізноманітніший характер. Саме різноманіття корпоративних конфліктів, а також потреба виявлення оптимального методу реагування в конкретній спірній ситуації обумовлюють необхідність класифікування корпоративних конфліктів.

Критерії класифікації корпоративних конфліктів:

1. За складом учасників конфлікту (сторони корпоративного конфлікту).

Переважно сторонами корпоративного конфлікту стають учасники корпорації. Найбільш поширеними є корпоративні конфлікти, що виникають між значущими міноритарними і мажоритарним учасником корпорації. При цьому мотивом конфлікту є бажання придбати абсолютний контроль над корпорацією.

Досить поширеними є конфлікти, що виникають між корпорацією, з одного боку, та її учасником або учасниками – з іншого. Як свідчить практика, такий тип конфліктів характерний для компаній із сильною дифузією капіталу – відсутністю мажоритарного учасника, а часом і відсутністю значущих міноритарних учасників. У цьому разі корпорацію як одну із сторін конфлікту представляють її органи, і зокрема менеджери, а іншу сторону – учасники корпорації.

Так само суб'єктами корпоративного конфлікту можуть виступати корпорація в особі її органів, з одного боку і

інші особи, з іншого боку або ж сторонами конфлікту стають учасники корпорації, з одного боку, та інші особи, з іншого боку. Під іншими особами в цьому випадку розуміються зовнішні інвестори, реєстратор, депозитарій та ін.

Прикладами подібного роду конфліктів можуть бути випадки встановлення корпоративного контролю з боку зовнішнього інвестора; суперечки, пов'язані з наявністю паралельно існуючого реєстру акціонерів у корпораціях, створених у формі акціонерних товариств, створення паралельних органів управління корпорацією; суперечки за участі державних органів (наприклад, у зв'язку з заборонаю акціонерному товариству державною службою з фінансових ринків здійснювати операції в реєстрі акціонерів цього товариства) та ін. Учасники конфлікту відображені на рис. 12.1.

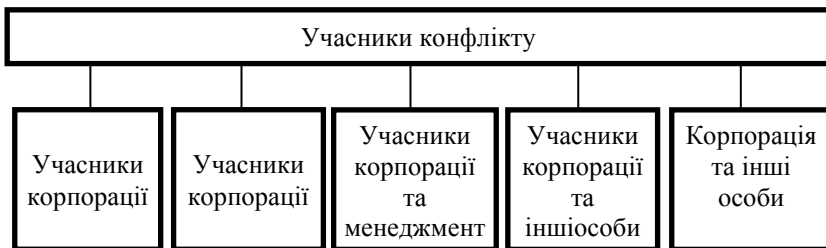


Рисунок 12.1 – Учасники конфлікту

2. За цілями, що ставляться учасниками конфлікту, корпоративні конфлікти можна поділити на три групи.

Першу групу складають конфлікти, що дозволяють поточні протиріччя корпорації при вирішенні конкретних проблем управління компанією. В основі цієї групи конфліктів найчастіше постає питання про використання прибутку корпорації, виплату дивідендів. Підґрунтям для

корпоративних конфліктів такого типу часто стають помилки і порушення норм корпоративного права, допущені менеджерами компанії. Типовими формами прояву подібних конфліктів є: блокування міноритарними учасниками прийняття тих чи інших рішень на загальних зборах; скарги до органів державного управління; порушення судових позовів за фактами порушення тих чи інших процедур корпоративного управління.

До другої групи належать корпоративний шантаж («грінмейл»). Корпоративний шантаж має на меті спонукання корпорації або її великих учасників викупити у міноритарного учасника належний йому пакет акцій або частку за ціною, що перевищує їх ринкову вартість, або виплатити відступні для припинення конфлікту. Найбільш типові форми прояву – вимога про проведення позачергових загальних зборів із порядком денним про дострокове припинення повноважень органів управління та обрання нових; спроба формування паралельних органів управління; скарги та позови.

Третю групу складають конфлікти, що мають на меті поділ власності. Ця група конфліктів спрямована на встановлення контролю над компанією з боку тієї чи іншої групи учасників. При цьому може бути встановлений тимчасовий контроль над активами і фінансовими потоками корпорації через створення альтернативних рад директорів, паралельне обрання кількох генеральних директорів і т. д. Так само може бути одержаний корпоративний контроль над компанією в результаті так званих недружніх поглинань або банкрутств.

Наступним критерієм класифікації є методи використовувані учасниками конфліктів для досягнення поставлених цілей. Пропонується поділяти використовувані учасниками корпоративного конфлікту методи на правові та неправові.

До правових методів належать прийоми та способи, що відповідають чинному законодавству, та їх застосування не тягне за собою передбачену законом відповідальність.

До неправових методів відносять такі прийоми і способи, що використовуються учасниками корпоративного конфлікту та не відповідають чинному законодавству, тягнуть за собою передбачену законом відповідальність або не порушують норм чинного законодавства, але є неетичними і не відповідають ситуації, діловій практиці в цій сфері правовідносин. До неправових методів відносять створення паралельних органів управління корпорацією; формування паралельно діючих реєстрів акціонерів в акціонерних товариствах; підроблення установчих документів, розкрадання акцій; навмисне банкрутство; недружні поглинання; дискредитують піар-компанії та ін.

До правових методів проведення корпоративних конфліктів відносяться, зокрема, вимога скликання ради директорів і загальних зборів акціонерів корпорації; звернення із заявою до адміністративних, правоохоронні та (або) судові органи; придбання пакета акцій, частки або паю корпорації та ін.

3. За методами, що використовуються учасниками конфліктів, для досягнення поставлених цілей конфлікти поділять на правові, неправові та неетичні.

До правових методів належать прийоми та способи, що відповідають чинному законодавству, їх застосування не спричиняє передбачену законом відповідальність.

До неправових методів відносять такі прийоми і способи, які не відповідають чинному законодавству, спричиняють передбачену законом відповідальність. До правових методів проведення корпоративних конфліктів відносять, зокрема, вимога скликання ради директорів і загальних зборів акціонерів корпорації; звернення із

заявою до адміністративних, правоохоронних та (або) судових органів; придбання пакета акцій, частки або паю корпорації та ін.

До неправових методів відносять такі методи, як створення паралельних органів управління корпорацією; формування паралельно діючих реєстрів акціонерів в акціонерних товариствах; підроблення засновницьких документів, розкрадання акцій.

Неетичні методи не порушують норм чинного законодавства, але не відповідають етичним нормам ділової практики в цій сфері правовідносин. Прикладами неетичних методів є навмисне банкрутство; недружні поглинання; дискредитувальні піар-компанії та ін.

4. За способами припинення корпоративного конфлікту можна виділити конфлікти, для припинення яких потрібно звернення до компетентних державних органів, що дозволяють суперечки та компромісні конфлікти.

Компромісні корпоративні конфлікти вирішуються шляхом проведення переговорів, посередництва, примирення або арбітражу.

5. За наслідками конфлікту для його учасників і корпорації. Виходячи з цього критерію, конфлікти поділяють на конструктивні (творчі) й деструктивні.

Конструктивні наслідки корпоративного конфлікту, що виник через різні прорахунки і помилки у сфері управління корпорацією, в результаті допущених порушень законодавства з боку менеджменту або учасників корпорації, а також з інших причин, дозволяють в результаті корпоративного конфлікту усунути зазначені прорахунки, помилки і порушення.

Деструктивні наслідки корпоративних конфліктів негативно позначаються на діяльності корпорації та її учасників. До деструктивних наслідків призводять

зазвичай затяжні конфлікти, спрямовані на переділ власності корпорації.

12.2. Фактори корпоративних конфліктів

Порушення прав акціонерів на участь в управлінні компанією у результаті створення перепон процедурного характеру (відсутність повідомлень про загальні збори акціонерів, відмова про внесення питання до порядку денного).

Тіньові відносини власності. Вони виникають у разі низького рівня контролю діяльності менеджерів власниками корпорацій. Втрата контролю призводить до зловживань (привласнення прибутку компанії, виплата власного боргу за рахунок компанії, укладання угод із метою отримання власної вигоди.

Зміна структури власників виникає внаслідок такого 1) розмивання частки капіталу у статутному фонді (ризик зменшення обсягу управлінського впливу). Розмивання пакета акцій може виникати внаслідок додаткової емісії, злиття або поглинання з наступною конвертацією акцій у акції новоствореного товариства; конвертація цінних паперів у прості акції; 2) викупу акцій підприємства.

Недоотримання прибутку – трансферне ціноутворення в інтересах одного чи кількох акціонерів/менеджерів. Трансферне ціноутворення може виникати, якщо товариство реалізує свою продукцію за неринковими цінами на користь компаній-агентів, що контролюються окремими акціонерами або менеджментом. У результаті значна частка прибутку переходить до пов'язаної компанії.

Втрата корпоративного контролю – внаслідок неможливості порозуміння між зацікавленими сторонами.

Підсилення зовнішнього контролю – діяльність компанії може потрапляти під пильний нагляд державних органів, що мають свої власні інтереси.

Блокування роботи компанії внаслідок втручання в її діяльність правоохоронних органів податкової служби та ін.

Втрата репутації – ризики звуження масштабів діяльності організації (аж до ліквідації) внаслідок втрати довіри до неї з боку клієнтів і ділових партнерів.

Захоплення влади в компанії

Захоплення влади в компанії може здійснюватися менеджерами, учасниками компанії, іншими особами.

Контроль над корпорацією дозволяє:

- продавати бізнес іншим особам та отримувати доходи;
- користуватися прибутком і фондами компанії на свій власний розсуд;
- формувати мережі фірм навколо підконтрольної компанії з метою отримання легальних та «тіньових» доходів;
- призначати на відповідальні пости своїх представників для наступного перерозподілу доходів;
- обслуговувати компанію у власних фінансових установах;
- використовувати конфіденційну інформацію компанії у власних інтересах;
- монополізацію ринків та отримування надприбутків.

Шляхи встановлення контролю над компанією

1. Придбання контрольного пакета звичайних одноголосних акцій у акціонерів товариства.

Стаття 64. Придбання значного пакета акцій товариства.

1. Особа (особи, які діють спільно), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становитимуть

10 і більше відсотків простих акцій товариства (далі – значний пакет акцій), зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій надати товариству письмове повідомлення про свій намір та оприлюднити його. Оприлюднення повідомлення здійснюється шляхом надання його Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі.

У повідомленні зазначаються кількість, тип та/або клас акцій товариства, що належать особі (кожній із осіб, які діють спільно) та кожній з її афілійованих осіб, а також кількість простих акцій товариства, які особа (особи, які діють спільно) має намір придбати.

2. Товариство, значний пакет акцій якого придбається, не має права вживати заходів з метою перешкоджання такому придбанню.

Стаття 65. Придбання акцій товариства за наслідками придбання контрольного пакета акцій.

1. Особа (особи, які діють спільно), яка придбала 50 і більше відсотків простих акцій товариства (далі – контрольний пакет акцій), упродовж 20 днів з дати придбання контрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання контрольного пакета акцій у процесі приватизації.

Зазначена особа (особи, які діють спільно) надсилає до товариства публічну невідкличну пропозицію (оферту) для всіх акціонерів – власників простих акцій товариства про придбання акцій на адресу за місцезнаходженням товариства на ім'я наглядової ради або виконавчого органу (якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) та повідомляє про це Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку і кожну

фондову біржу (біржі), на якій товариство пройшло процедуру лістингу. Наглядова рада (або виконавчий орган товариства, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) зобов'язана надіслати зазначену письмову пропозицію кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства впродовж 10 днів із моменту одержання відповідних документів від особи (осіб, які діють спільно).

2. Пропозиція акціонерам про придбання належних їм акцій повинна містити дані про таке:

а) особу (кожну з осіб, які діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій товариства, та її афілійованих осіб прізвище (найменування), місце проживання (місцезнаходження), кількість, тип та/або клас акцій товариства, належних кожній із зазначених осіб;

б) запропоновану ціну придбання акцій та порядок її визначення;

в) термін, упродовж якого акціонери можуть приймати пропозиції щодо придбання акцій;

г) порядок оплати акцій, що придбаваються.

3. Термін, упродовж якого акціонери можуть повідомити особу(осіб, які діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій, щодо прийняття пропозиції про придбання акцій, повинен становити від 30 до 60 днів із дати надходження пропозиції.

4. Ціна придбання акцій не може бути меншою за ринкову ціну, визначену відповідно до частини третьої статті 8 цього закону.

5. Упродовж 30 днів після закінчення зазначеного у пропозиції терміну особа (особи, які діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій, повинна сплатити акціонерам, які прийняли пропозицію, вартість їх акцій, виходячи із зазначеної у пропозиції ціни придбання.

Варто відзначити, що дії, спрямовані на придбання необхідної кількості акцій (часток) компанії, – цілі можуть бути пов'язані із такими видами злочинної діяльності, як шахрайство, вимагання, примус до вчинення угоди або відмови від її здійснення, фальсифікація доказів має місце завжди, якщо для одержання необхідних судових актів використовують підроблені документи.

Ст. 189 КК України.

Вимога передачі чужого майна чи права на майно або вчинення будь-яких дій майнового характеру з погрозою насильства над потерпілим чи його близькими родичами, обмеження прав, свобод або законних інтересів цих осіб, пошкодження чи знищення їх майна або майна, що перебуває в їх віданні чи під охороною, або розголошення відомостей, які потерпілий чи його близькі родичі бажують зберегти в таємниці (вимагання).

Ст. 190 КК України.

Заволодіння чужим майном або придбання права на майно шляхом обману чи зловживання довірою (шахрайство).

Ст. 192 КК України.

Заподіяння майнової шкоди шляхом обману або зловживання довірою.

Ст. 40. Примус.

2. Формування контрольного пакета внаслідок розмивання пакетів акцій інших акціонерів.

За наявності декількох власників варто розмежовувати рівень придбаного контролю. У ситуації з єдиним власником або придбанням всього майнового комплексу, йде мова про повний корпоративний контроль, за наявності декількох власників компанії – про частковий корпоративний контроль. Частковий контроль, у свою чергу, набуває п'яти форм:

- простий – право на участь у прийнятті рішень (частка участі не більше ніж 25 % статутного капіталу);
- блокувальний – простий частковий контроль, що дає право блокування прийняття рішень (частка участі 25 % і менша ніж 50 % статутного капіталу);
- рівноправний – блокувальний частковий контроль, що дає право рівноправної участі у визначенні рішень (50 % частки в статутному капіталі);
- переважний – частковий контроль, що дає право переважної участі в прийнятті рішень (понад 50 %, але менше 75 % в статутному капіталі);
- домінуючий – переважний частковий контроль, що дає право на визначення рішень, прийнятих власниками (від 75 % до 100 % частки в статутному капіталі).

3. Одержання контролю над радою директорів через голосування за довіреністю без купівлі контрольної частки в акціонерному капіталі.

4. Спростування державної реєстрації компанії стає можливим у таких випадках:

- статутні документи не відповідають діючому законодавству (останіми роками законодавчі акти, що регламентують питання створення і функціонування господарських товариств, зазнали значних змін, що вимагали зведення до відповідності статутних документів;
- існують формальні порушення при здійсненні під час створення товариства (найменший формальний момент може стати приводом для спростування державної реєстрації).

5. Відкликання ліцензії на користування надрами або спростування права користуватися земельною ділянкою. Ліцензії на користування надрами видаються на досить тривалий термін та містять певні умови. Невиконання надрокористувачем таких умов може стати

причиною відкликання ліцензії. Встановлення контролю над земельною ділянкою може повністю паралізувати діяльність компанії.

12.3. Способи уникнення або припинення корпоративних конфліктів

Способи припинення компромісних конфліктів

1. Уникнення. Ця стратегія спрямована на те, щоб конфлікт не виникав ніколи. Конфлікт можна ігнорувати або нав'язувати вольове рішення щодо його запобігання. Ця стратегія ефективна, якщо конфлікт має тривіальний характер і його можна попередити.

2. Переведення конфлікту в іншу площину. Будь-яку першопричину можна інтерпретувати по-різному. Так, нестачання металу від надійного партнера-постачальника можна інтерпретувати поганою роботою транспорту або служби постачання заводу-споживача. Невиплату заробітної плати робітникам можна уявити заборгованістю з боку партнерів.

3. Дифузія. Ця стратегія передбачає швидке проникнення позитивної інформації, конкретних позитивних прикладів, гарантій, стимулів для пом'якшення ситуації. Вона передбачає примирення сторін, скорочення розмірів і наслідків конфлікту, прагнення до переговорів, консенсусу її успіх можливий зазвичай у компаніях, що мають ефективну систему корпоративного управління.

4. Очна ставка. Ця стратегія допомагає знайти вихід із тупикової ситуації, якщо конфліктувальні сторони висувають версії, взаємовиключні одна одну. В результаті очних ставок сторони, зрештою, приходять до згоди.

Останнім часом часто для відновлення справедливості вдаються до використання системи медіації.

5. Медіація – процес, до участі в якому учасники конфлікту з метою його вирішення запрошують третю неупереджену сторону – медіатора.

Для успішної процедури медіації необхідно у комерційних контрактах у розділі «додаткові умови» при виникненні розбіжностей передбачається присутність медіатора. За згодою обох сторін визначається особистість медіатора та його докладні реквізити.

У разі серйозного невирішеного конфлікту кожна сторона повинна мати на руках письмову угоду з медіатором про участь його у врегулюванні.

Медіатор встановлює точну дату, час і місце кожної зустрічі. Впродовж 10 днів після зустрічі кожна сторона надає власний меморандум із зазначенням позицій, які необхідно врахувати при вирішенні проблеми.

Медіатор має права нав'язувати власне вирішення питання, але при цьому може надавати додаткові консультації, які сприятимуть вирішенню проблеми. При цьому стає можливим залучення з боку незалежних експертів представників органів влади.

Усі медіаторські зустрічі мають закритий характер, результати експертної роботи, закритих консультацій не розголошуються. Ці результати в письмовій формі доводяться до відома кожної сторони.

Зібрані медіатором документи, довідки, доповіді в процесі медіації завжди мають конфіденційний характер і можуть бути надані лише в судові інстанції.

Способи подолання руйнівних конфліктів

Конфлікти, пов'язані з прийняттям необґрунтованого рішення або прийняття рішення заради власної вигоди, тіньові відносини власності можна попередити шляхом

розумного обмеження повноважень однієї особи або вимоги щодо прийняття рішення колегіальним органом.

Із придбанням значного пакета акцій (10 % і більше) можуть бути вирішені шляхом звернення до Антимонопольного комітету з повідомленням про концентрації.

Концентрацією визнається:

1) злиття суб'єктів господарювання або приєднання одного суб'єкта господарювання до іншого;

2) набуття безпосередньо або через інших осіб контролю одним або кількома суб'єктами шляхом:

а) безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом активів у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в управління, оренду, лізинг, концесію чи набуття в інший спосіб права користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, зокрема придбання активів суб'єкта господарювання, що ліквідується;

б) призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника спостережної ради, правління, іншого наглядового чи виконавчого органу суб'єкта господарювання особи, яка вже обіймає одну чи кілька з перелічених посад в інших суб'єктах господарювання, або створення ситуації, за якої більше половини посад членів спостережної ради, правління, інших наглядових чи виконавчих органів двох чи більше суб'єктів господарювання обіймають одні й ті самі особи;

3) створення суб'єкта господарювання двома і більше суб'єктами господарювання, який впродовж тривалого періоду буде самостійно здійснювати господарську діяльність, але при цьому таке створення не призводить до координації конкурентної поведінки між суб'єктами

господарювання, що створили цей суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання;

4) безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управління часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25 або 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання.

Концентрація може бути здійснена лише за умови попереднього одержання дозволу від Антимонопольного комітету України чи адміністративної колегії Антимонопольного комітету.

Звернення до суду із вимогою визнати неправомочною угоду про придбання великого пакета акцій. За наявності навіть незначного обґрунтування суд може почати розгляд цієї справи. У результаті, до з'ясування обставин, цей пакет акцій може бути заблокованим і його власник не зможе взяти участь у загальних зборах акціонерів.

Дружнє злиття.

Укладання довгострокових угод на постачання продукції.

Загальні принципи попередження конфліктів

Все вищесказане означає, що корпоративне управління має велике значення в справі створення належних умов для стабільної діяльності компанії і повинне забезпечувати баланс цілей зацікавлених сторін і як результат – нульове значення підсумкового складання корпоративних ризиків. Можна виділити такі основні механізми досягнення подібного балансу інтересів:

1. Якісне розкриття інформації про діяльність товариства.

2. Адекватний розподіл прав і повноважень між органами управління, ефективний контроль ради директорів за діяльністю виконавчих органів, створення

комітетів ради директорів, діяльність незалежних членів ради директорів.

1. Моніторинг реєстру, вибір надійного реєстроутримувача.

2. Утвердження і контроль процедури здійснення угод з активами компанії.

3. Затвердження та виконання зваженої інвестиційної та дивідендної політики.

4. Правильна організація зовнішнього та внутрішнього аудиту.

5. Оптимізація внутрішніх управлінських правил і процедур, бізнес-процесів, організаційних структур, системи управління в цілому.

6. Ефективний нагляд з боку органів регулювання та контролю.

7. Цільові програми підвищення ліквідності акцій, використання можливостей і технологій торгових майданчиків.

8. Укладання угод та створення альянсів між акціонерами для попередження корпоративних конфліктів.

9. Використання можливостей судової системи, залучення професійних юристів.

10. Страхування корпоративних ризиків, реєстроутримувача, відповідальності членів ради директорів.

Список рекомендованої та використаної літератури

1. Ігнат'єва І. А. Корпоративне управління : підручник / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафонова. – Київ : «Центр навчальної літератури», 2013. – 600 с.
2. Баюра Д. М. Корпоративна соціальна відповідальність у системі корпоративного управління / Д. М. Баюра // Україна: аспекти праці. – 2009. – № 1. – С. 21.
3. Будьонна Л. О. Шляхи та напрями формування соціальної відповідальності бізнесу в Україні / Л. О. Будьонна // Соціальна політика. – 2008, серпень – С. 9–10.
4. Корпоративне управління в сімейному бізнесі [Електронний ресурс].– Режим доступу до матеріалів: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/d47d350045fcabbf827ebb9916182e35/Family_Business_Governance_Handbook_Ukrainian.pdf?MOD=AJPERES.
5. Базова інформація з корпоративної соціальної відповідальності // О. В. Лазоренко, Р. О. Колишко та ін. – Київ : Видавництво «Енергія», 2008. – 96 с.
6. Леонов Д. Індекс рівня корпоративного управління в Україні: Звіт з науково-дослідної роботи «Дослідження індексу корпоративного управління в Україні» [Електронний ресурс] // Д. Леонов. – Український інститут розвитку фондового ринку. – Режим доступу: <http://www.corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=32>.
7. Методологія оцінки рівня корпоративного управління [Електронний ресурс]: Рейтингове агентство «Кредит-рейтинг». – Режим доступу до матеріалів : <http://www.credit-rating.ua>.
8. Мельник С. В. Шляхи стимулювання соціальної відповідальності вітчизняного бізнесу [Електронний ресурс] / С. В. Мельник, Т. А. Тресвятська,

- Л. В. Будьонна. – Режим доступу :
www.lir.lg.ua/shlahi.doc.
9. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління : монографія / Т. В. Момот. – Харків : ХНАБГ, 2006. – 380 с.
 10. Окунев О. Корпоративне управління в приватних та сімейних компаніях / О. Окунев. – Київ : МІБ, 2012. – 182 с.
 11. Оуенз Кейт. Право : навч. посіб. / К. Оуенз ; пер. з англ. М. Ю. Зарицької. – Київ : Знання, 2002. – 605 с.
 12. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]: Корпоративне управління. – Режим доступу до матеріалів : <https://www.nssmc.gov.ua/activities/corpmangement>.
 13. Поважний О. С. Корпоративні відносини в Україні : сучасний стан та перспективи розвитку : монографія / О. С. Поважний, Н. С. Орлова. – Донецьк : Видавництво, 2012. – 200 с.
 14. Соляник О. М. Корпоративне управління для бакалаврів : конспект лекцій для студ. напряму підготовки 0306 «Менеджмент» усіх форм навчання та слухачів ЦПО / О. М. Соляник. – Суми : СумДУ, 2011. – 142 с.
 15. Стратегічне управління корпораціями: навчальний посібник / О. М. Скібіцький, В. В. Матвеев, В. І. Щелкунов, С. М. Подреза ; МОН України, Національний авіаційний університет. – Київ : Центр навчальної літератури, 2016. – 480 с.
 16. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – Київ : КНЕУ, 2003. – 554 с.

Навчальне видання

Мішеніна Галина Анатоліївна,
Матвєєва Юлія Тагібеківна

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Конспект лекцій
для студентів спеціальностей
073 «*Менеджмент*» (освітня програма
«Менеджмент організацій і адміністрування»),
281 «*Публічне управління і адміністрування*»
(освітні програми «Адміністративний менеджмент»,
«Державна служба»)
усіх форм навчання

Відповідальний за випуск О. М. Теліженко
Редактор М. Я. Сагун
Комп'ютерне верстання Ю. Т. Матвєєвої

Підписано до друку 27.11.2018, поз. 143.
Формат 60×84/16. Ум. друк. арк. 12,32. Обл.-вид. арк. 10,45. Тираж 30 пр. Зам. №
Собівартість видання грн к.

Видавець і виготовлювач
Сумський державний університет,
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 3062 від 17.12.2007.