

**ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
«УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ  
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ»**

На правах рукопису

**КОСТЮК ОЛЕКСАНДР МИКОЛАЙОВИЧ**

УДК 336.71:658.012.32

**МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ  
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКУ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Дисертація  
на здобуття наукового ступеня  
доктора економічних наук

Науковий консультант:  
Доктор економічних наук, професор,  
ДВНЗ «УАБС НБУ»  
**Козьменко Сергій Миколайович**

Суми - 2009

## ЗМІСТ

Вступ	5
РОЗДІЛ 1. Теоретичні основи організації корпоративного управління в банку	16
1.1. Визначення сутності, цілей та завдань корпоративного управління в банку	16
1.2. Формалізація основних складових системи корпоративного управління	25
1.3. Аналіз загальних принципів корпоративного управління	41
1.4. Аналіз специфічних принципів корпоративного управління в банках	46
1.5. Класифікація моделей корпоративного управління	58
1.6. Уточнення основних проблем корпоративного управління в банках	65
Висновки до розділу 1	68
РОЗДІЛ 2. Методологічні засади організації корпоративного управління в зарубіжних банках	72
2.1. Аналіз ефективності організації корпоративного управління в банках в рамках американської системи	72
2.2. Аналіз ефективності організації корпоративного управління в банках в рамках німецької системи	97
2.3. Аналіз ефективності японської системи корпоративного управління в банках	119
Висновки до розділу 2	131

РОЗДІЛ 3. Теорія і практика організації корпоративного управління в банках України	135
3.1. Дослідження системи органів корпоративного управління в банках	135
3.2. Уточнення ролі та місця Національного банку України в процесі формування органів корпоративного управління в банках	164
3.3. Визначення ролі спостережної ради банку в корпоративному управлінні	178
Висновки до розділу 3	194
РОЗДІЛ 4. Методологічні засади формування неінституціональної системи корпоративного управління в банках	198
4.1. Розробка цілей та завдань неінституціональної системи корпоративного управління в банках	198
4.2. Удосконалення концепцій корпоративного управління в банках	204
4.3. Розробка моделі ради директорів в рамках неінституціональної системи корпоративного управління в банку	211
4.4. Розробка кодексу корпоративного управління в рамках неінституціональної системи	238
4.5. Розробка системи рейтингової оцінки ефективності корпоративного управління в банках	250
Висновки до розділу 4	258
РОЗДІЛ 5. Методологічні основи корпоративного контролю в рамках неінституціональної системи корпоративного управління в банках	262
5.1. Розробка наукової класифікації механізмів корпоративного контролю в рамках системи корпоративного управління в банках	262

5.2. Уточнення методології оцінки ефективності застосування механізмів корпоративного контролю в банку	276
5.3. Методологічні основи розробки моделей зовнішнього корпоративного контролю в банках	281
Висновки до розділу 5	308
РОЗДІЛ 6. Розвиток теорій мотивації та матеріального винагородження праці в банках України в рамках неоінституціональної системи корпоративного управління	312
6.1. Уточнення моделей матеріальної винагороди в рамках системи корпоративного управління	312
6.2. Розробка системи принципів визначення стандартів преміювання посадових осіб банків	323
6.3. Розробка системи преміювання посадових осіб банків	335
6.4. Розробка системи матеріальної винагороди праці членів комітетів ради директорів	353
Висновки до розділу 6	366
Висновки	368
Список використаних джерел	376
Додатки	407



## Вступ

**Актуальність теми дослідження.** Сталий розвиток банківської системи України значною мірою залежить від рівня корпоративного управління в банках. Структурне відновлення ринку банківських послуг вимагає наявності в банках цілісної системи корпоративного управління, послідовного визначення банками стратегічних цілей та завдань, врахування інтересів широкого кола зацікавлених в їх діяльності осіб. Формування та розвиток економічних відносин між керівництвом банку, власниками, клієнтами та трудовим колективом потребують визначення відповідних механізмів їх участі в стратегічному управлінні та контролі, які у сукупності і мають формувати відповідну систему корпоративного управління.

Практика корпоративного управління в банках України свідчить про недосконалість системи економічних відносин між зацікавленими в діяльності банку особами. Існуючий організаційний механізм корпоративного управління (Загальні зборів акціонерів, спостережна рада, правління) надає права на участь в управлінні банком лише його керівництву та власникам. Трудовий колектив та клієнти банку прав участі в корпоративному управлінні не мають, що доволі часто негативно позначається на фінансовому стані, прискорює банкрутство банків в кризисних умовах та свідчить про недосконалість організаційного механізму корпоративного управління. Мотиваційний механізм корпоративного управління, представлений процесами формування та розвитку індивідуальних мотивів учасників стратегічного управління та контролю в банку, не створює відповідних стимулів для керівних органів банку належним чином представляти інтереси зацікавлених осіб.

Недосконалість корпоративного управління призводить до недостатнього врахування інтересів широкого кола зацікавлених в діяльності банку осіб (в першу чергу, клієнтів та трудового колективу), нерозвиненості фу-

нкцій ради директорів банку, невизначеності ролі центрального банку країни, як регулятора ринку банківських послуг, в корпоративному управлінні в банках.

Подолання визначених проблем багато в чому залежить від розвитку методологічних засад та методичних рекомендацій щодо корпоративного управління.

Теоретичні засади корпоративного управління в банках активно досліджуються у науковій літературі. Серед зарубіжних науковців варто виділити А. Берле, М. Блейр, Б. Бойда, О. Вільямсона, Г. Демсеца, М. Дженсена, С. Каплана, Р. Коуза, В. Меклінга, К. Мерфі, Г. Минза, Ю. Фама. Здобутки російської науки й практики у цьому науковому напрямку представлені у працях М. Заваріхіна, Р. Капелюшнікова, Л. Ларіної, О. Летягіна, М. Останіна, О. Радигіна, І. Філаточева, Б. Шпотова. Протягом останніх років суттєвий вклад у дослідження зазначеної тематики внесли такі вітчизняні науковці, як В. Бобиль, Д. Виноградський, В. Гриньова, Л. Довгань, Т. Дяченко, В. Євтушевський, А. Єпіфанов, М. Єрмошенко, С. Козьменко, А. Мещеряков, Г. Назарова, В. Оскольський, О. Поважний, Л. Примостка, І. Сазонець, І. Сало та ін.

Не зважаючи на помітний прогрес у формуванні засад корпоративного управління в банках, проблема створення його цілісної системи все ще потребує змістовних досліджень. Зростаючі теоретичні та практичні потреби у формуванні системи корпоративного управління в банках на базі розробки відповідних концепцій та механізмів стали визначальними при обґрунтуванні актуальності теми дослідження, обумовили його мету, завдання та зміст.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Наукові результати, теоретичні положення та висновки дисертаційного дослідження було використано при виконанні науково-дослідних робіт ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України»: «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності» (№ держ. реєстрації

0102U006965) - до звіту включено пропозиції автора щодо вдосконалення організаційного механізму корпоративного управління в частині формування системи комітетів ради банку та визначення критеріїв незалежності членів ради банку; «Стан і перспективи розвитку банківської системи України» (№ держ. реєстрації 0190044204) - до звіту включено пропозиції автора щодо напрямків участі Національного банку України в корпоративному управлінні в банках; «Розвиток механізму функціонування банківської системи України під впливом іноземного капіталу» (№ держ. реєстрації 0107U012112) - до звіту включено пропозиції автора щодо класифікації моделей промислово-фінансових груп України на основі визначення ролі та місця банку у структурі ПФГ.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дослідження є розвиток теоретико-методологічних засад корпоративного управління, удосконалення концепцій та розробка механізмів системи корпоративного управління в банках.

Поставлена мета визначила необхідність вирішення наступних завдань:

- визначити особливості корпоративного управління в банках шляхом уточнення ролі зацікавлених в діяльності банку осіб та регулятора ринку банківських послуг в організації корпоративного управління в банках;
- розкрити сутність існуючих концепцій корпоративного управління, визначити можливість їх реалізації в банках, обґрунтувати доцільність вибору найбільш оптимальної концепції корпоративного управління;
- дослідити теоретичний зміст і напрямки реалізації існуючих моделей ради директорів банку, дати оцінку перспективності застосування відповідних моделей в банках з урахуванням специфічних особливостей організації банківської діяльності;
- розробити специфічну для банків систему корпоративного управління, вдосконалити існуючі організаційний та мотиваційний механізми, з ак-

- центом на реалізації прав зацікавлених осіб, зокрема дрібних власників і клієнтів банку, на участь у стратегічному управлінні та контролі;
- розкрити сутність основних теорій фінансів та корпоративного управління, дослідити існуючі системи корпоративного управління, визначити роль та місце неінституціональної системи корпоративного управління в банках серед існуючих напрямів економічної думки;
  - визначити роль та місце банків в діяльності промислово-фінансових груп, розробити класифікацію моделей промислово-фінансових груп України, обґрунтувати вибір відповідних класифікаційних ознак запропонованих моделей ПФГ;
  - розробити класифікацію механізмів корпоративного контролю в банку, обґрунтувати застосування відповідних класифікаційних ознак та визначити напрямки практичної реалізації механізмів корпоративного контролю в банках;
  - вдосконалити існуючий мотиваційний механізм корпоративного управління, розробити систему принципів матеріального винагородження праці вищих посадових осіб банків, визначити напрямки врахування рівня асиметрії інформації у відносинах між стейкхолдерами та менеджментом банку у процесі розробки системи матеріальної винагороди праці;
  - розробити систему рейтингової оцінки ефективності корпоративного управління в банку за допомогою якої визначити основні проблеми та перспективи реалізації запропонованої неінституціональної системи корпоративного управління в банках України та світу.

*Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають в процесі корпоративного управління в банку.*

*Предметом дослідження є теоретико-методологічне та методичне забезпечення корпоративного управління в банках.*

**Методи дослідження.** Методологічну основу дисертаційного дослідження складають фундаментальні положення теорій фінансів і корпора-



тивного управління, зокрема теорії транзакційних та агентських витрат, теорія фірми, теорія асиметричної інформації, а також наукові праці закордонних та вітчизняних вчених, присвячені проблемам корпоративного управління в банках. У процесі дослідження використано такі сучасні методи, як: аналіз і синтез (при уточненні існуючих та пошуку нових економічних категорій наукового дослідження); статистичний аналіз і метод логічного узагальнення (при дослідженні особливостей організації корпоративного управління в банках України); порівняльний аналіз (в процесі проведення порівняльного дослідження основних механізмів корпоративного управління в провідних країнах світу); багатофакторний аналіз (в процесі формування класифікації моделей промислово-фінансових груп в Україні).

Інформаційно-фактологічну базу дослідження склали: зібрані, опрацьовані та узагальнені особисто автором річні звіти та внутрішні положення з корпоративного управління банків провідних країни світу та України, законодавчі і нормативні акти Верховної ради України, Кабінету Міністрів України, Національного банку України, законодавчих органів провідних зарубіжних країн світу, звітні дані науково-дослідних центрів; монографічні дослідження та наукові публікації з питань організації корпоративного управління в банках.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у вирішенні наукової проблеми розвитку теоретико-методологічних засад корпоративного управління, удосконаленні концепцій та розробці механізмів функціонування системи корпоративного управління в банках.

Найбільш вагомими науковими результатами дисертаційного дослідження є такі:

**вперше:**

- розроблено науково-методичні засади «неоінституціональної системи корпоративного управління в банку» (за визначенням автора), основними елементами якої є «ради» та «квоти» стейкхолдерів, «консолідована

участь» дрібних власників у складі унітарної ради директорів, система оперативних та контрольних комітетів ради;

- розроблено класифікацію механізмів корпоративного контролю в банку (за ознакою походження механізму), на основі якої виділено чотири види контролю: односторонній внутрішній контроль (з боку ради директорів банку); двосторонній контроль (з боку фондових бірж, інституціональних інвесторів та ради директорів); спеціалізований контроль (з боку держави та кредиторів в рамках процедури банкрутства банку); односторонній зовнішній контроль (з боку фондових бірж та інституціональних інвесторів);

- запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ефективності застосування механізмів корпоративного контролю на основі розробки та впровадження показника «окупність агентських витрат»;

- запропоновано, на основі оцінки ступеню прозорості структури власності ПФГ та рівня корпоративного контролю, класифікацію моделей промислово-фінансових груп України («банк-ядро групи», «банк-фінансовий посередник», «банк-розрахункова організація», «банк-генератор фінансових ресурсів»), що надасть можливість банку визначити основні групи зацікавлених у його діяльності осіб та сформувавши необхідну кількість рад стейкхолдерів;

- запропоновано, з урахуванням рівня асиметрії інформації у відносинах між власниками та керівниками банку, систему матеріальної винагороди праці вищих посадових осіб банків, яка базується на розрахунку коефіцієнтів рівня відповідальності, корегування премії, а також поетапному застосуванні бюджетного, динамічного та галузевого стандартів матеріальної винагороди;

- запропоновано, з метою підвищення ефективності діяльності комітетів ради директорів банку, систему винагороди праці членів комітетів, основними складовими якої є показники оцінки ступеня участі та результа-

тивності членів комітетів, та інструменти винагородження праці (оклад, премія та надбавка) з домінуванням частки премії.

**удосконалено:**

- економічний зміст поняття «корпоративне управління в банку», під яким запропоновано розуміти систему економічних відносин, що виникають в процесі розробки, затвердження, реалізації та контролю за реалізацією стратегічних рішень органами управління банку, від імені та в інтересах широкого кола зацікавлених в його діяльності осіб, насамперед клієнтів, власників та трудового колективу, з метою створення прибутку та забезпечення стійкості банків;
- систему ідентифікаційних критеріїв незалежності членів ради директорів банку, як складової організаційного механізму корпоративного управління, за рахунок уточнення відомих та розробки нових (відсутність сумісництва у спостережній раді банку та у складі правління інших банківських установ; відсутність ділових контактів з організаціями, які одержують фінансову допомогу від банку та ін.) критеріїв, що дозволить підвищити об'єктивність прийняття рішень директорами в рамках комітетів та ради;
- зміст та структуру положень загальноприйнятих кодексів корпоративного управління банків щодо: прав стейкхолдерів, включаючи процедуру впровадження та функціонування ради стейкхолдерів, як нового органу корпоративного управління; прав та обов'язків ради директорів банку на основі адаптації унітарної моделі ради директорів до вимог Загальних зборів акціонерів та рад стейкхолдерів банку; формування системи комітетів ради банку (визначення кількості та функцій комітетів, а також оптимальної частки незалежних учасників у складі унітарної ради директорів банку);
- систему рейтингової оцінки якості корпоративного управління в банку за рахунок включення до існуючих моделей оціночних показників ефективності організації діяльності комітетів, персонального складу комітетів та

незалежності директорів, що дозволило визначити основні проблеми корпоративного управління в банку;

**набули подальшого розвитку:**

- плюралістична концепція корпоративного управління в частині механізму реалізації прав стейкхолдерів банку та їх участі в корпоративному управлінні, що дозволило: довести недоцільність надання права урядовим органам щодо делегування представників до ради банку; необхідність спрямування взаємодії між банком і зацікавленими в його діяльності особами не на встановлення ділових контактів, а на формування балансу сил і інтересів;
- обґрунтування концепції участі в корпоративному управлінні в банку широкого кола зацікавлених в його діяльності осіб, зокрема власників, керівництва, клієнтів, трудового колективу та професійних асоціацій, що дозволило сформулювати організаційно-економічні та правові засади створення органу корпоративного управління нового типу – ради стейкхолдерів;
- методологічні засади участі центрального банку в корпоративному управлінні в банках, яка має полягати у формуванні національного інституту незалежних членів спостережних рад банків та відповідному нагляді за процесом формування системи контрольних комітетів ради банку, шляхом удосконалення системи критеріїв відбору та процедури погодження кандидатів на посади голови ради та голів комітетів;
- обґрунтування доцільності переходу банківських установ до застосування унітарної ради директорів, як основного органу корпоративного управління, що надасть змогу зацікавленим в діяльності банку особам реалізувати право участі в корпоративному управлінні на етапах розробки та затвердження стратегічних рішень, та залишити зовнішнім директорам банку право контролю за виконанням рішень виконавчими директорами ради;

- теоретичні положення щодо визначення оптимальної чисельності членів ради директорів, на основі дотримання принципу балансу сил та противагу у відносинах між зацікавленими в діяльності банку осіб та виходячи з кількості оперативних та контрольних комітетів ради директорів, домінуючої частки незалежних директорів у складі комітетів та ради в цілому, кількості виконавчих директорів у складі ради.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у використанні теоретичних і методологічних висновків та пропозицій дисертаційної роботи для формування корпоративного управління, як системи взаємовідносин між зацікавленими в діяльності банку особами, що враховує специфіку банківської діяльності та дозволяє збільшити рівень прибутковості та стійкості банків.

Наукові і методичні положення дисертаційного дослідження щодо розвитку механізмів участі Національного банку України в процесі формування органів корпоративного управління в комерційних банках впроваджено в діяльність Національного банку України (довідка Дирекції з банківського регулювання та нагляду НБУ № 40-108/1296 від 27.02.2009 р.). Пропозиції дисертанта щодо участі Національного банку України в корпоративному управлінні в банках в частині формування національного інституту незалежних директорів комерційних банків використані Центром наукових досліджень НБУ в процесі розробки «Стратегії розвитку банківської системи України на 2008-2010 рр.» (довідка Центру наукових досліджень НБУ № 53-108/87 від 20.02.2009 р.); щодо вдосконалення процедури розробки та прийняття стратегічних управлінських рішень в банку за участю виконавчих та наглядових органів управління впроваджено в діяльність ВАТ «Ерсте Банк» (довідка № 26.12.0/17 від 19.03.2009); щодо визначення ефективності корпоративного управління в банку на основі застосування рейтингової системи оцінки впроваджено в діяльність АБ «Столичний» (довідка № 01-07/391 від 16.03.2009); щодо удосконалення кодекса корпоративного управління в банках в частині системи критеріїв незалежності

членів ради банку впроваджено в діяльність комерційного банку Hwa Nan Bank (м. Тайпей, Тайвань) (довідка від 01.12.2008).

Результати наукових розробок автора використовуються у навчальному процесі: ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» при викладанні дисциплін «Корпоративне управління» та «Міжнародний менеджмент» (довідка від 12.03.2009 р.); університету Монса (м. Монс, Бельгія) при викладанні дисципліни «Корпоративні злиття» (довідка від 11.03.2009 р.); університету Брунелль (м. Лондон, Великобританія) при викладанні дисциплін «Корпоративні та конкурентні стратегії» та «Стратегічний аналіз та менеджмент» (довідка від 11.03.2009 р.); Центрального банку Уругваю в рамках програми підвищення кваліфікації працівників Центрального банку Уругваю при викладанні дисциплін «Корпоративне управління: мінімальні стандарти для банків» та «Корпоративне управління в банках» (довідка від 30.03.2009 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Результати наукового дослідження, які виносяться на захист, отримані автором особисто і знайшли своє відображення в опублікованих працях. З наукових робіт, опублікованих у співавторстві, в дисертаційній роботі використані лише ті положення, ідеї та висновки, які є результатом особистих досліджень здобувача. У роботах [113, 75, 106] визначено основні етапи розвитку ринку корпоративного контролю України; у [76, 100] класифіковано національні школи матеріальної винагороди праці керівників банків; у [78, 59] визначено сутність агентського конфлікту в банківських установах; у [79, 103] уточнено механізм абсорбації капіталу та його вплив на фінансову стійкість комерційних банків; у [80] систематизовано напрями впливу регулятора ринку на прибутковність комерційного банку; у [81, 114] визначено ступінь корпоративного контролю в рамках провідних ПФГ України; у [84] обґрунтовано необхідність застосування комплексного підходу до іноземних інвесторів – учасників приватизаційних конкурсів в Україні; у [85, 261] досліджено механізм трансформації корпоративного власності у

провідних країнах світу; у [98, 107] визначено роль незалежних директорів в організації корпоративного управління в банках; у [90, 108] уточнено основні риси гібридної моделі корпоративного управління в Японії; у [91, 111] визначено основні недоліки існуючої системи комітетів в міжнародних банках; у [92, 276] сформовано критерії рейтингової оцінки корпоративного управління; у [93, 112] уточнено структуру ради директорів німецьких банків; у [94] класифіковано моделі корпоративного управління в банках України; у [95, 260] визначено механізми участі НБУ у формуванні спостережної ради банку; у [110] вдосконалено структуру кодексу корпоративного управління в банку.

**Апробація результатів дисертації.** Основні теоретичні і методологічні положення дисертаційної роботи доповідалися, обговорювалися і одержали позитивну оцінку на наукових і науково-практичних конференціях, зокрема: Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України (м. Суми, ДВНЗ «УАБС НБУ» 2004, 2007, 2008 рр.); Міжнародній науково-практичній конференції «Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування» (м. Київ, НБУ, 2002 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика» (м. Суми, ДВНЗ «УАБС НБУ», 2007-2008 рр.); Науково-практичній конференції «Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України» (м. Харків, Інститут банківської справи УАБС НБУ, 2002 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Корпоративне управління в Україні» (м. Київ, Міжнародна Фінансова Корпорація, 2002 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Формування ефективного механізму корпоративного управління – сучасний стан та перспективи» (м. Миколаїв, НУК, 2009 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Корпоративне управління і фінансові інновації» (м. Тайпей, Тайвань, Тайванська академія банківської справи і фінансів, 2008 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Міжнародний менеджмент: теорія і практика» (м.

Бремен, Німеччина, Бременський університет, 2008 р.); Міжнародній науково-практичній конференції Фінансової асоціації Тайваню (м. Таюань, Тайвань, Національний центральний університет, 2009 р.).

**Публікації.** Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 62 наукових працях загальним обсягом 108,8 друк. арк., з яких особисто автору належить 79,0 друк. арк., у тому числі 3 особні монографії, 1 колективна монографія, 22 статті у вітчизняних наукових фахових виданнях, 10 статей у зарубіжних наукових фахових виданнях, 22 публікації в інших виданнях, у тому числі 15 тез доповідей у збірниках наукових конференцій, 3 підручника (у співавторстві).

**Структура і зміст роботи.** Дисертація складається із вступу, шести розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації – 449 сторінок, у т.ч. на 101 сторінці розміщено 33 таблиці, 38 рисунків, 14 додатків, список використаної літератури з 329 найменувань розміщений на 31 сторінці.



© КОСТЮК



# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКУ

### 1.1. Визначення сутності, цілей та завдань корпоративного управління в банку

Історія формування корпоративних структур бере свій початок з середини XVI століття у секторі міжнародної торгівлі товарами. Вперше у світі акції були емітовані «Московською компанією» («Muscovy Company») у 1554 році. Компанія була заснована у Великобританії об'єднанням підприємців, які встановили торговельні відносини з Росією. Дуже швидко компанія одержала значні привілеї: право безмитної торгівлі, створення філій на російській території і навіть право використання в бізнесі британського фунта стерлінгів. Англійський уряд, зі своєї сторони, забезпечив компанію монопольним правом торгівлі з Росією [285].

Таким чином, мотивом створення першого у світі акціонерного товариства було вирішення проблеми пошуку найкращих способів налагодження, у першу чергу, політичних відносин між Росією й Англією, а також подолання митних бар'єрів у торгівлі між обома країнами.

Істотний вплив на розвиток корпоративних структур зробили колоніальні компанії, які з'явилися в країнах Європи і займалися торговельними операціями. У 1579 році була створена «Істлендська компанія» («The Eastland Company»), в 1600 році була створена «Англійська Іст-Індійська компанія» («The East-India Company»), а в 1602 році «Голландська Іст-Індійська компанія» («The Dutch East-India Company») оголосила про випуск акцій необмеженого терміну дії. У той час це був зовсім унікальний спосіб залучення капіталу для організації торговельних операцій. Перед-

платник, тобто акціонер компанії вносив внесок і одержував свідчення його права на відповідну частку прибутку від торговельної операції [294].

Історія створення акціонерних товариств у банківському секторі економіки бере свій початок з середини сімнадцятого століття. Саме тоді у Великобританії було створено комерційний банк «Банк Паттерсона» («The Bank of Patterson») [171].

Перший провал акціонерних структур пов'язаний з «Компанією Південних морів» («The South Sea Company»), що побудувала фінансову піраміду та збанкрутувала в 1720 році. У цілому, на початку XVIII століття в Англії були засновані десятки компаній, які обіцяли великі прибутки [294]. Ці факти сприяли появі на початку XVIII століття першого закону Англії, який стосувався корпорацій і забороняв випускати акції незареєстрованим компаніям. Тобто, вперше у світі з'явився реєстр акціонерних товариств.

Хоча хвиля банкрутств не підірвала остаточно довіру до ідеї корпорації, але практично до кінця XVIII століття процес корпоративного розвитку майже призупинився. Корпорації сприймалися з недовірою та розглядалися як власники особливих привілеїв, що несуть погрозу для приватних підприємств. Корпоративна форма організацій найбільше часто зустрічалася в банківській діяльності, у компаніях, що реалізують великі проекти будівництва транспортних комунікацій. Незважаючи на те, що перші корпорації мали велику кількість акціонерів, більшість з них залишалися компаніями закритого типу, а у великих корпораціях власність була високо концентрована.

На основі європейського досвіду кілька корпорацій були створені в Північній Америці. Одними з перших були страхова компанія в штаті Пенсільванія і будівельні компанії в штатах Массачусетс, Роуд Айленд і Коннектикут.

Особливої уваги заслуговує банк «Банк Нью-Йорка» («The Bank of New York»), який було створено у 1792 році одночасно зі створенням Нью-

Йоркської фондової біржі. Саме банк «Банк Нью-Йорка» вважається фахівцями першою корпоративною структурою, яка активно почала залучати фінансові ресурси на фондовому ринку за допомогою емісії акцій для здійснення власної діяльності [171].

Більш швидкими темпами ця організаційна форма бізнесу почала розвиватися з 1815 року, коли банки почали спеціалізуватися в інвестиційній діяльності. Банки купували великі обсяги державних або приватних цінних паперів у процесі емісії, а потім продавали їх на ринку [285].

З моменту свого заснування в 1792 році Нью-Йоркська фондова біржа стала основним місцем продажу цінних паперів, особливо корпоративних, у світі [294]. До 1817 р., саме тоді біржа отримала належний правовий статус, вже було створено кілька сотень корпорацій, які діяли у різних галузях економіки, а фондова біржа стала вартою уваги учасників ринку, які володіли фінансовими ресурсами.

На першому етапі розвитку фондового ринку формування корпорацій було пов'язано з істотними дозвільними процедурами й обмеженнями різного характеру. Поступово, до середини XIX століття в США сформувалося законодавство, що істотно спрощувало процедуру реєстрації корпорацій, а до початку XX століття багато обмежувальних бар'єрів були усунуті взагалі.

Швидкий розвиток фінансового ринку на початку XX століття різко змінив американські корпорації. Власність компаній стала більш роздробленою, у багатьох з них частка великих акціонерів не перевищувала 10 % [294]. До того часу практично сформувався клас професійних менеджерів і відбувся перехід до управління корпораціями на професійній основі. Менеджери конкурували один з одним за право управляти корпораціями не на основі розміру їхнього внеску в капітал корпорації, а на основі їхнього досвіду, знань і здібностей.

Таким чином, на початку XX століття (30-і рр.) остаточно сформувався один з основних принципів корпоративного управління - *принцип поділу*

*власності і контролю* [285]. Акціонери є власниками капіталу корпорації, але право контролю і управління цим капіталом належить менеджменту. Менеджер є при цьому найманим агентом і підзвітний акціонерам.

Цей принцип дозволяє сполучити підприємницький підхід, властивий менеджменту і спосіб фінансування бізнесу з різних джерел. Менеджмент, володіючи необхідними для цього професійними навичками, знаннями і якостями, здатний приймати і реалізовувати рішення, спрямовані на оптимізацію використання капіталу. Він виконує підприємницьку функцію. Власники можуть не мати необхідних професійних навичок і не можуть розраховувати на ефективне використання капіталу під власним прямим керівництвом. Вони виконують лише функцію постачальників капіталу і вправі розраховувати на відповідну їх внеску частку прибутку від діяльності корпорації.

На початку ХХ століття помітно збільшилося число акціонерів, переважна більшість яких є дрібними власниками, одержали розвиток механізми, що роблять можливим переміщення в глобальних масштабах дуже великих інвестиційних ресурсів, відбувся перехід управління власністю до рук найманих менеджерів. Широке визнання одержала ідея, що компанії мають визначені зобов'язання не тільки перед своїми власниками, але перед більш широким колом зацікавлених груп, тобто ідея корпоративної соціальної відповідальності.

На початку 30-х років ХХ сторіччя вчені А. Берле і Г. Мінз, проаналізувавши досить представницькі дані, прийшли до наступних висновків: 200 найбільших корпорацій контролюють приблизно половину сукупної власності в США; 58 % цієї власності належить вісімдесяти восьми з цих двохсот компаній, які практично контролюються менеджментом, а не власниками. При цьому автори прийшли до висновку, що інтерес контролю над корпорацією радикально відрізняється від інтересу володіння власністю корпорації [164].

Таким чином, інтереси власників капіталу й агентів, які управляють цим капіталом не збігаються. Тому принцип поділу власності і контролю супроводжує проблема розбіжності інтересів власників і найманих менеджерів, що в економічній літературі відома як *агентська проблема* [220].

У 1937 році Р. Коуз розробив контрактну теорію фірми, прямо пов'язану з вирішенням агентської проблеми. Між акціонерами як постачальниками капіталу і менеджерам, які управляють цим капіталом повинен бути укладений контракт, що обумовлює усі права й умови взаємин сторін. Проблема полягає в тому, що передбачити заздалегідь у контракті всі ситуації, що можуть виникнути в процесі ведення бізнесу, неможливо. Отже, завжди будуть виникати ситуації, у яких менеджмент буде приймати рішення на власний розсуд. Тому обидві сторони діють відповідно до *принципу залишкового контролю* - менеджмент має право приймати рішення за своїм розсудом у тих умовах, що не обговорені контрактом. Приймаючи принцип залишкового контролю, акціонери фактично погоджуються з тим, що вони можуть нести додаткові витрати в силу розбіжності власних інтересів з інтересами менеджменту [189].

Це питання дуже ретельно розглянули вчені М. Дженсен і В. Маклінг, остаточно сформулювавши у 70-х роках теорію агентських витрат. *Агентські витрати* - це та величина витрат для власників, що пов'язана з поділом прав власності і контролю [246].

П. Дракер сформулював суть проблеми у 1942 році в наступній формі: «Влада менеджменту - незаконна влада. Вона не має у своїй основі якогось фундаментального принципу, рівного праву власності. Але це не обвинувачення на адресу менеджерів. Менеджмент продемонстрував свою ефективність і здатність розвивати компанії і управляти капіталом. Влада належить менеджерам не тому що вони узурпували її, а тому що акціонери забули про свої права і свій обов'язок» [241].

Корпоративне управління, говорячи мовою П. Дракера, націлено на створення таких моделей управління корпораціями, у яких акціонери дійс-

но могли б реалізувати свій обов'язок і права. Якщо ж вести мову в термінах М. Дженсена і В. Маклінга, то модель корпоративного управління повинна бути побудована таким чином, щоб мінімізувати агентські витрати, залишаючи за акціонерами повноцінний корпоративний контроль.

Реалізація акціонерами своїх прав пов'язана з механізмами контролю над діяльністю менеджменту. У теорії корпоративного управління власники корпорації називаються *принципалами*. Менеджери мають назву *агентів*. Агенти - це ті посадові особи корпорації, які надають управлінські послуги принципалам, одержуючи за цю відповідну винагороду. В економічній літературі агенти, разом з великими акціонерами складають групу *інсайдерів*. Інсайдером може бути будь-який учасник корпоративного управління, який має більш сприятливі умови доступу до внутрішньої інформації щодо діяльності корпорації. При цьому дрібні акціонери, як правило фізичні особи, в економічній літературі називаються *аутсайдерами* [285].

Існуючі внутрішні і зовнішні механізми такого контролю спрямовані на здійснення контролю принципалами діяльності агентів. Внутрішнім механізмом контролю є рада директорів, що обирається акціонерами. Рада директорів, у свою чергу, призначає виконавчий менеджмент корпорації, що підзвітний у своїй діяльності раді директорів. Таким чином, рада директорів - це свого роду посередник між менеджментом і акціонерами корпорації, що регулює їхні відносини [294].

Існує кілька зовнішніх механізмів контролю. Державне регулювання пов'язане із законодавчими аспектами функціонування корпорацій і процедурою банкрутства. Тут також установлюються стандарти діяльності корпорацій, такі як система бухгалтерського обліку і принципи аудита.

Ринок корпоративних цінних паперів являє собою місце, де організуються інвестиційні процеси і забезпечуються механізми для створення й обміну фінансових активів. Саме тут формується ринкова ціна акціонерного капіталу компаній, що робить істотний дисциплінуючий вплив на менеджмент.

У більш яскраво вираженій формі такі зовнішні механізми контролю реалізуються на ринку корпоративного контролю. Ринок корпоративного контролю відбиває процес переміщення прав власності і контролю над фірмами від однієї групи акціонерів до іншої. Фондовий ринок відбиває переміщення лише прав власності [103].

Можливо найбільш узагальнююче визначення корпоративного управління повинне впершу чергу відбивати процес взаємовідносин між агентами і принципалами. Відповідно до цього визначення, *корпоративне управління* - це процес, відповідно до якого корпорація представляє й обслуговує інтереси власників [285].

О. Краковський, президент інвестиційної компанії Prime Capital Securities, надає більш широке визначення корпоративного управління: *«Корпоративне управління і регулювання – це практика і вивчення шляхів удосконалювання взаємин між різними зацікавленими особами в корпорації. Корпоративне управління насамперед сконцентроване на відносинах між керівництвом, різними класами акціонерів (меншість, більшість і т.д.) і кредиторами. Основне питання – це механізми контролю аутсайдерами (звичайно це кредитори і дрібні акціонери) інсайдерів (керівництво і контролюючі акціонери) [277].*

Ще більш широке визначення корпоративного управління, можливо, повинне містити в собі корпоративну соціальну відповідальність, тобто відповідальність корпорації перед суспільством в цілому, тобто при цьому підтримується баланс індивідуальних і суспільних інтересів. В результаті, корпоративне управління розглядається деякими вченими як процес, відповідно до якого встановлюється баланс між економічними і соціальними цілями, між індивідуальними і суспільними інтересами [294].

З іншого боку, найбільш чітко визначення корпоративного управління було запропоновано Світовим Банком, як один з невід'ємних елементів принципів корпоративного управління, розроблених в 1999 р.

*Корпоративне управління (Corporate Governance) - це система виборних і призначених органів, які здійснюють управління діяльністю акціонерних товариств, що відбиває баланс інтересів власників і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства в рамках норм діючого законодавства [298].*

На нашу думку, узагальнення існуючих визначень корпоративного управління має ґрунтуватися на ключовому словосполученні «система економічних відносин», тобто власне поняття «корпоративне управління» варто розглядати як *систему економічних відносин, які виникають в процесі розробки, затвердження, реалізації та контролі за реалізацією стратегічних рішень органами управління корпорації, від імені та інтересів широкого кола стейкхолдерів, насамперед клієнтів, власників, трудового колективу, з метою створення прибутку та забезпечення стійкості банку.*

Особливу увагу необхідно приділити об'єкту корпоративного управління, тобто стратегічним рішенням. Стратегічне управління, за своєю економічною сутністю, міститься у розробці та реалізації стратегічних рішень. Основним учасником стратегічного управління є менеджмент вищої ланки, тобто члени правління. Разом з цим, корпоративне управління не доцільно звужувати лише до розробки та реалізації стратегічних рішень. Не менш важливим є проблема організації процесів затвердження та контролю за реалізацією стратегічних рішень. Посилаючись на Рис. 1.1 виконавчий орган банку, тобто правління, відповідаючи за стратегічне управління не має права затверджувати або контролювати реалізацію стратегічних рішень.



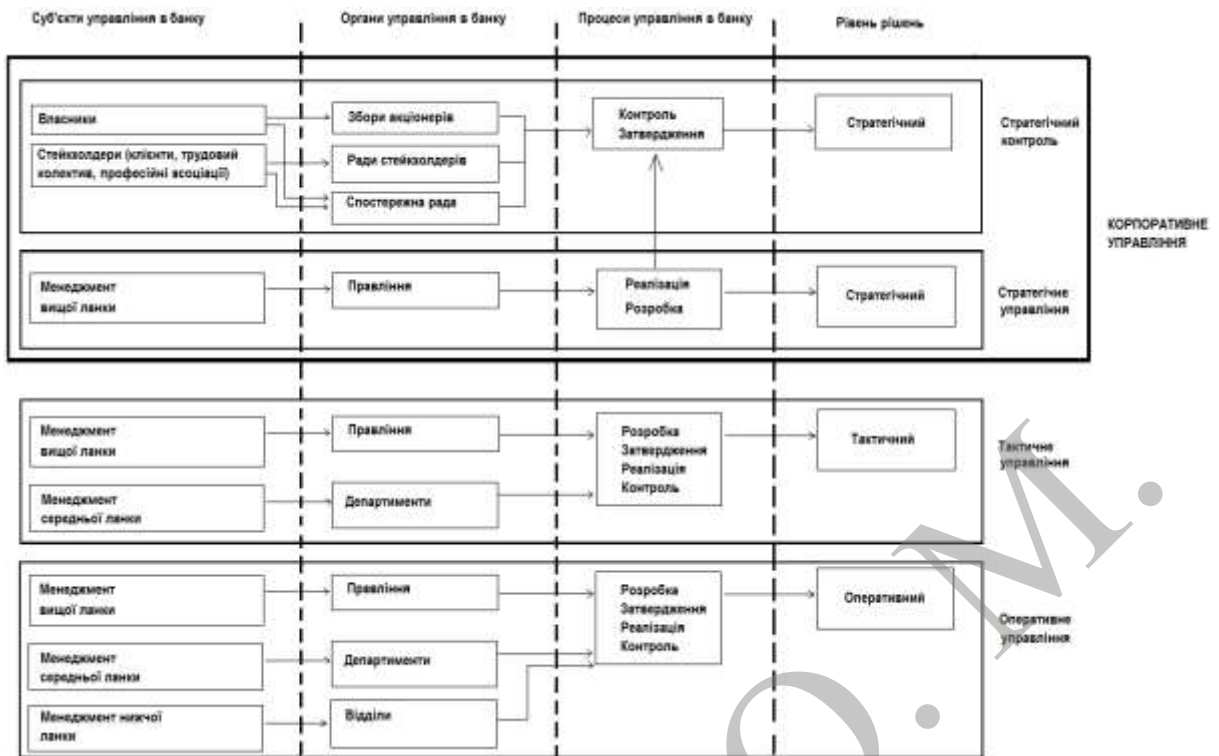


Рис. 1.1. Місце корпоративного управління в системі управління в банку

Саме стратегічний контроль у сукупності зі стратегічним управлінням і складають корпоративне управління та визначають його місце у системі управління в банку.

## 1.2. Формалізація основних складових системи корпоративного управління

В умовах глобалізації світових ринків капіталу особливо гостро постає проблема формування системи взаємин між менеджерами корпорації і її власниками, а також іншими зацікавленими особами, що спрямована на забезпечення ефективності діяльності корпорації й інтересів власників і інших зацікавлених сторін. Така система одержала назву системи корпоративного управління [285].

Система визначає не тільки розмір поточних дивідендів акціонерам, і поточний рівень котирування акцій корпорації, але і перспективи її дов-

гострокового розвитку, можливості залучення додаткових інвестицій як із внутрішніх, так і зовнішніх джерел, ступінь позитивного впливу діяльності кожної конкретної корпорації для економіки країни в цілому, загальну ефективність використання залучених фінансових ресурсів. Таким чином, стан корпоративного управління є дуже важливим узагальнюючим показником, що характеризує стан інвестиційного процесу в країні в цілому.

Поділ функцій володіння і управління корпораціями не являв би серйозних проблем, якби інтереси власників і управляючих (менеджерів) цілком збігалися. Однак інтереси ці розходяться. Більш того, інтереси різних категорій власників також можуть серйозно розрізнятися. Для того, щоб зрозуміти складну природу відносин, що покликана регулювати система корпоративного управління, варто розглянути хто є її учасниками.

Основними учасниками корпоративних відносин є власники корпорації (акціонери/інвестори) і її менеджери [273]. Ключова роль цих категорій учасників випливає з того, що перші здійснили інвестиції, надавши компанії на найбільш вигідних умовах значну частину необхідного їй капіталу, приймаючи на себе найбільші, у порівнянні з всіма іншими учасниками корпоративних відносин, ризики, а від діяльності останніх залежить те, як цей капітал буде в кінцевому рахунку використаний.

Характер взаємин між цими двома групами учасників корпоративних відносин залежить від історичних особливостей формування структури акціонерної власності, розмірів пакетів акцій, що знаходяться у володінні, умов і способів їхнього придбання, типу власників і специфіки їхніх інтересів стосовно компанії. Великі власники підприємницького характеру зацікавлені в прибутковій діяльності компанії, зміцненні її довгострокових позицій у тій сфері бізнесу, у якій вона діє, і самим безпосереднім чином беруть участь у процесі управління нею.

Інші великі власники можуть мати інші інтереси. Так, великі акціонери, наприклад, банки, можуть мати комерційні відносини з корпорацією, які для них є набагато більш вигідними, ніж отримання дивідендів. Такі

акціонери зацікавлені не стільки в підвищенні фінансової ефективності діяльності корпорації (норми прибутковості, підвищенні курсу її акцій), скільки в розвитку і розширенні своїх відносин з нею. Група інституціональних акціонерів, представлених інвестиційними фондами, зацікавлена винятково у фінансових показниках діяльності корпорації і зростанні ринкової вартості її акцій. Існують розходження і в інтересах інвесторів. Так, власники акцій зацікавлені, насамперед, у дивідендах і зростанні курсу акцій, а власники облігацій зацікавлені, насамперед, у довгостроковій фінансовій стійкості корпорації.

Як уже відзначалося вище, за останні два десятиліття в багатьох країнах розвивалася тенденція визнання активними учасниками корпоративних відносин і процесу корпоративного управління інших зацікавлених груп (персонал компанії, кредитори, місцева влада й ін.). В економічній літературі вони отримали назву стейкхолдерів (stakeholders). Ці групи очікують від корпорацій особистої участі в реалізації суспільних інтересів, а не тільки створення прибутку. Ступінь реальної участі цих груп у процесі корпоративного управління в дуже великому ступені залежить від історичних особливостей формування ринкових відносин, економічної політики держави, форм участі фінансових інститутів у підприємницьких відносинах, законодавчих норм і ін. Ці, а також деякі інші фактори (наприклад, ступінь інтенсивності взаємодії з місцевим і/або регіональним співтовариством) враховуються корпораціями різних країн при вирішенні питання про те, які саме інші зацікавлені групи повинні бути представлені в її системі органів корпоративного управління [112].

Таким чином, різні групи учасників корпоративних відносин мають інтереси, що збігаються в одних сферах, але розходяться в інші. Спільність інтересів полягає в тім, що в звичайній ситуації всі учасники корпоративних відносин зацікавлені в стабільності існування і прибутковості діяльності корпорацій, з яким вони зв'язані. У той же час, узагальнюючи інтере-

си основних груп учасників корпоративних відносин, можна виділити наступні найбільш значимі розходження між ними.

Менеджери корпорації [112]:

- одержують основну частину своєї винагороди, як правило, у вигляді фіксованої заробітної плати, у той час, як інші форми винагороди відіграють значно меншу роль. Численні спроби прив'язати винагороду менеджерів до дивідендів на акції їхніх компаній або курсу акцій не змінили вищевказаної пропорції, за винятком хіба що США і Великобританії;
- зацікавлені насамперед у міцності свого положення, стійкості корпорації і зниженні небезпеки впливу непередбачених обставин (наприклад, фінансуванні діяльності корпорації переважно за рахунок нерозподіленого прибутку, а не зовнішніх джерел). У процесі вироблення і реалізації стратегії розвитку корпорації, як правило, схильні до встановлення міцного довгострокового балансу між ризиком і прибутком;
- концентрують свої основні зусилля в корпорації, у якій працюють;
- залежать від акціонерів, представлених радою директорів, і зацікавлені в продовженні своїх контрактів на роботу в корпорації;
- безпосередньо взаємодіють з великим числом груп, що виявляють інтерес до діяльності корпорації (персонал компанії, кредитори, клієнти, постачальники, регіональна і місцева влада й ін.) і змушені брати до уваги, у тому або іншому ступені, їхні інтереси;
- є під впливом ряду факторів, що не пов'язані із задачами підвищення ефективності діяльності і вартості корпорації або навіть суперечать їм (прагнення до збільшення розмірів корпорації, розширенню її благодійної діяльності як засобу підвищення особистого статусу, корпоративного престижу й ін.).

Акціонери корпорації:

- можуть одержати дохід від корпорації лише у формі дивідендів (тієї частини прибутку корпорації, що залишається після того, як корпорація розрахується за своїми зобов'язаннями), а також за рахунок продажу акцій у випадку високого рівня їхніх котирувань. Відповідно, корпорації зацікавлені у високих прибутках і високому курсі їх акцій;
- несуть найвищі ризики неотримання доходу у випадку, якщо діяльність компанії, по тим або інших причинах, не приносить прибутку, а також у випадку банкрутства корпорації одержують компенсацію лише після того, як будуть задоволені вимоги усіх інших груп;
- схильні до підтримки рішень, що ведуть до одержання корпорацією високих прибутків, але і сполучених з високим ризиком;
- як правило, диверсифікують свої інвестиції серед декількох корпорацій, тому інвестиції в одну конкретну корпорацію не є єдиним (або навіть головним) джерелом доходу;
- мають можливість впливати на менеджмент корпорації лише двома шляхами, а саме при проведенні зборів акціонерів, через обрання того або іншого складу ради директорів і схвалення або несхвалення діяльності менеджменту компанії, або шляхом продажу своїх акцій, впливаючи тим самим на курс акцій, а також створюючи можливість поглинання корпорації акціонерами, які прагнуть звільнити менеджмент;
- безпосередньо не взаємодіють з менеджментом корпорації й інших зацікавлених груп.

Кредитори корпорації [112]:

- отримують прибуток, рівень якого зафіксований у договорі між ними і корпорацією. Відповідно, насамперед, зацікавлені в стійкості корпорації і гарантіях повернення наданих коштів. Не схильні підтримувати рішення, що забезпечують високий прибуток, але пов'язані з високими ризиками;

- диверсифікують свої вкладення між великим числом корпорацій.

Партнери корпорації (постійні покупці її продукції, постачальники й ін.):

- зацікавлені в стійкості корпорації, її платоспроможності і продовженні діяльності у визначеній сфері бізнесу;
- безпосередньо взаємодіють з менеджментом.

Таким чином, учасники корпоративних відносин по-різному взаємодіють між собою і сфера розбіжності їхніх інтересів досить значна. Правильно вибудована система корпоративного управління саме і повинна мінімізувати можливий негативний вплив цих розходжень на процес діяльності корпорації [246].

Найбільш поширеними механізмами корпоративного управління, які використовуються у країнах світу є [119]:

- рада директорів;
- ринок корпоративного контролю;
- управління корпорацією за дорученням від акціонерів;
- банкрутство.

Базова ідея діяльності ради директорів – формування групи осіб, вільних від ділових і інших взаємин з корпорацією і її менеджерами, яка здійснює наглядові функції від імені власників (акціонерів/інвесторів) і інших зацікавлених груп [112].

Ключове питання забезпечення ефективної діяльності ради директорів полягає в забезпеченні рівноваги між принципами підзвітності і невтручання в поточну діяльність менеджменту. У процесі своєї роботи рада директорів зіштовхується з двома основними проблемами: слабкий контроль за менеджментом корпорації; надмірне і безвідповідальне втручання ради в роботу менеджерів [112].

Ступінь того, наскільки акціонери покладаються на здатність ради директорів реалізувати їхні інтереси, у значній мірі залежить від ефективності альтернативних механізмів здійснення контролю над діяльністю кор-

порації, що можуть використовувати акціонери (насамперед такого механізму, як вільний продаж своїх акцій на фінансовому ринку).

Зміст ворожого поглинання, як механізму корпоративного управління, полягає у тому, що акціонери, незадоволені результатами діяльності своєї корпорації, можуть вільно продати свої акції. Якщо такі продажі набувають масового характеру, падіння ринкової вартості акцій дозволить іншим компаніям придбати їх, і, одержавши в такий спосіб більшість голосів на зборах акціонерів, замінити колишніх керуючих на нових, котрі зможуть повністю реалізувати потенціал корпорації. При цьому, однак, компанія-покупець повинна бути упевнена в тім, що падіння вартості акцій викликано незадовільним управлінням корпорацією і не відбиває їхньої реальної вартості. Погроза поглинання не тільки змушує менеджмент корпорації діяти в інтересах своїх акціонерів, але і прагнути до максимально високої ринкової вартості акцій навіть при відсутності ефективного контролю з боку акціонерів. Недоліком цього механізму є те, що процес поглинання може виявитися дуже витратним, дестабілізувати на певний строк діяльність як компанії-покупця, так і компанії, яку поглинають. Крім того, така перспектива може заохочувати менеджерів до роботи тільки в рамках короткострокових програм, через побоювання, що довгострокові інвестиційні проекти негативно позначаться на рівні ринковій вартості акцій їхніх компаній [285].

Високоєфективний і ліквідний фондовий ринок, що робить продаж пакетів дрібними власниками швидким і технічно легко здійсненою справою, повною мірою існує лише в декількох країнах, насамперед США і Великобританії. Ці країни відповідають ще одній неодмінній умові, що робить даний механізм ефективним інструментом корпоративного управління - висока ступінь розпорошеності акціонерного капіталу [241].

Дрібному акціонеру набагато простіше прийняти рішення про продаж власних акцій, ніж великому, для якого продаж його пакета часто означає зміну стратегічних планів і може спричинити втрати через падіння ринко-

вої вартості акцій (у результаті значної одномоментної їхньої пропозиції на ринку).

Прийнята в країнах з розвинутим фондовим ринком практика передбачає, що менеджмент корпорації, сповіщаючи акціонерів про майбутні загальні збори, просить у них доручення на право голосувати акціями, які належать акціонерам (одна акція дає акціонеру, як правило, право на один голос) і звичайно одержує від більшості акціонерів такий дозвіл. Однак група акціонерів або інших осіб, незадоволена менеджментом корпорації, також може спробувати одержати від великого числа (або більшості) інших акціонерів доручення на участь у голосуванні від їхнього імені і провести голосування проти діючого менеджменту корпорації.

Недоліком цього механізму, як і у випадку поглинання, є дестабілізація системи органів управління корпорацією, оскільки управляючі структури стають об'єктом боротьби [198].

Для того щоб цей механізм виявився діючим, необхідно, щоб велика частина акцій була розпорошена і менеджмент не міг легко блокувати незадоволену частину акціонерів шляхом досягнення приватних домовленостей із власниками великих пакетів акцій, або контрольного пакета.

Банкрутство, як спосіб контролю за діяльністю корпорації, як правило, використовується кредиторами в тому випадку, якщо корпорація виявляється не в змозі здійснювати виплати по своїх боргах і кредитори не схвалюють план по виходу з кризового стану, запропонований менеджментом корпорації. У рамках цього механізму рішення орієнтуються, насамперед, на інтереси кредиторів, а вимоги акціонерів у відношенні активів компанії будуть задоволені в останню чергу. Управлінський персонал і рада директорів втрачають право контролю над компанією, що переходить до призначеного судом ліквідатора або конкурсного керуючого. З раніше перерахованих основних механізмів корпоративного управління банкрутство є формою, як правило, що застосовується в екстремальних випадках. У процесі банкрутства, як відомо, пріоритетність мають інтереси кредито-



рів, а вимоги акціонерів у відношенні активів корпорації задовольняються в останню чергу. Оголошення корпорації банкрутом припускає значні витрати – як прямі (судове мито, адміністративні витрати, прискорений продаж активів, часто за заниженою ціною й ін.), так і непрямі (припинення бізнесу, негайне задоволення боргових зобов'язань і ін.). Суперечки між різними групами кредиторів часто приводять до зниження ефективності процедури банкрутства з погляду задоволення зобов'язань у відношенні всіх зацікавлених осіб. Таким чином, банкрутство це крайня форма, що використовують для контролю за діяльністю корпорації та регулюється особливим законодавством.

Теоретичним фундаментом системи корпоративного управління, на думку багатьох вчених, є модель транзакційних витрат, розроблена О. Вільямсоном [323]. Основною рисою моделі є чітке визначення полюсів взаємин між основними учасниками корпоративного управління - принципалами й агентами. Першим полюсом у взаєминах між ними є послуги, що надаються агентами принципалам. Другим полюсом є винагорода, що сплачується принципалами агентам за надані послуги. Чим сильніше тяжіння даних полюсів, тим менш гострими є конфлікти інтересів між агентами і принципалами. Модель транзакційних витрат представлена на рис. 1.2.



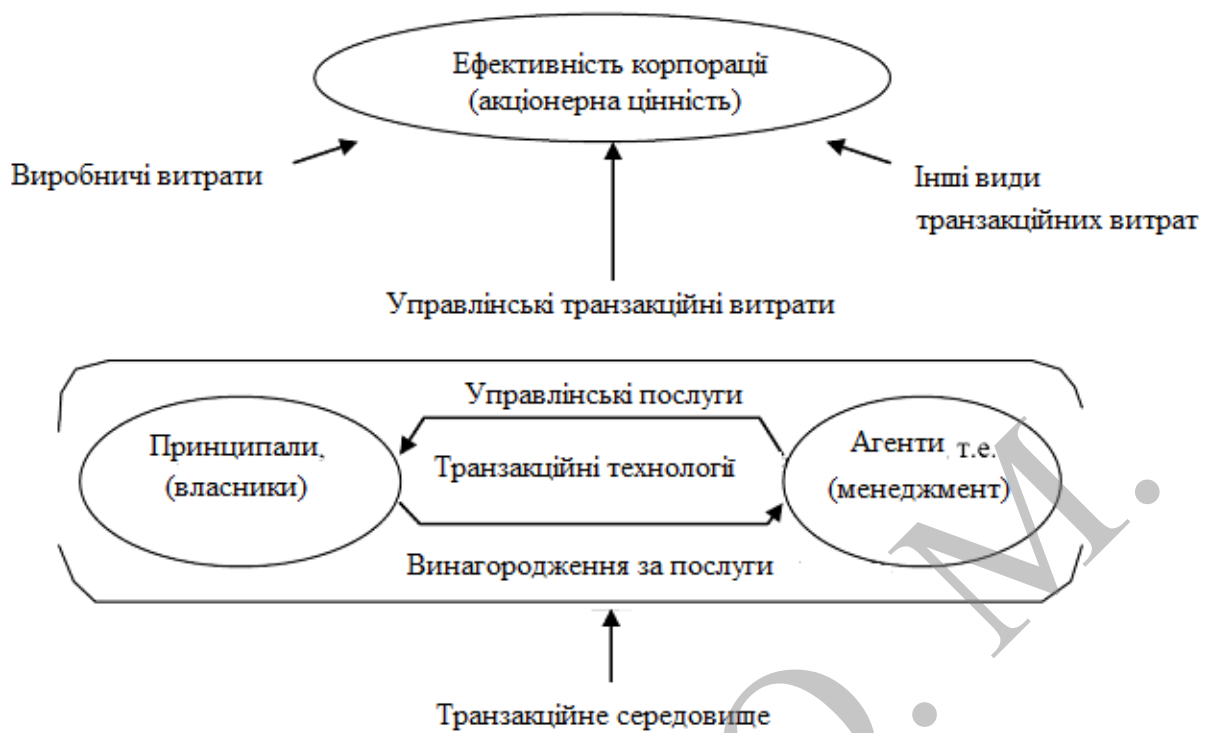


Рис. 1.2. Модель транзакційних витрат

Функцію взаємного тяжіння в даному випадку виконують так звані «транзакційні технології» - механізми корпоративного управління, які використовуються принципалами для реалізації корпоративного контролю над процесом створення акціонерної цінності, та агентами для налагодження комунікаційних каналів із принципалами

Система корпоративного управління містить у собі наступні транзакційні технології: систему рішень; систему моніторингу ефективності корпоративного управління; систему стимулювання праці вищого керівництва; систему банкрутства; структуру власності; структуру капіталу; ринок кредиту; ринок корпоративного контролю; ринок управлінських послуг; конкуренцію на ринку товарів і послуг [323].

*Система рішень (decision system)* являє собою систему, за допомогою якої рішення, прийняті принципалами, тобто зборами акціонерів або спостережною радою, поширюються серед агентів, тобто правління. Система рішень містить у собі механізми, за допомогою яких захищаються права дрібних акціонерів, а саме: кумулятивне представництво акціонерів в ор-

ганах корпоративного управління; можливість акціонерів голосувати поштою; наявність процедури додаткової емісії акцій, що перешкоджає розмиванню частки дрібних акціонерів і т.д. Крім того, система рішень містить у собі нормативні документи акціонерного товариства, що регулюють права й обов'язки агентів, у такий спосіб, визначаючи ступінь їхньої участі в корпоративному управлінні.

*Система моніторингу ефективності корпоративного управління (corporate disclosure and monitoring)* являє собою добірку відповідних інструментів, за допомогою яких учасники ринків акціонерного капіталу і корпоративного контролю оцінюють поточний стан і перспективи розвитку корпорації [112].

Посилаючись на роботи А. Кестера, Д. Коллера і Р. Мурріна основним інструментом системи моніторингу ефективності корпоративного управління є фінансова звітність, надана корпорацією усім зацікавленим сторонам [254]. Згідно досліджень В. Меклінга інформаційна прозорість акціонерного товариства є одним з найбільш важливих факторів ефективності корпоративного управління [246].

*Система стимулювання праці вищого керівництва (managerial remuneration)* корпорації, тобто агентів, на думку Б. Бойда і М. Коньйона являє собою набір різних форм оплати принципалами управлінських послуг агентів. Вчені підкреслюють, що найбільш ефективна система стимулювання праці агентів повинна ґрунтуватися на стимулах, як в англосаксонській моделі корпоративного управління. У вигляді стимулів, як правило, виступають премії (бонуси), опціони на акції й інші програми стимулювання [172].

Варто помітити, що агенти далеко не завжди готові поширювати інформацію відносно системи стимулювання їхньої праці, тобто надавати її всім зацікавленим сторонам.

*Система банкрутства (bankruptcy system)* являє собою процедуру банкрутства корпорації. Найбільше детально даний елемент системи кор-

поративного управління був досліджений К. Хоптом і П. Лаенсом. Учені зробили висновок, що система банкрутства є одним з механізмів передачі корпоративного контролю з рук акціонерів (власників) до рук кредиторів. Ефективна система банкрутства корпорації повинна, з однієї сторони забезпечувати перехід корпоративного контролю з рук акціонерів до рук кредиторів у випадку нездатності перших ефективно керувати підприємством, а з іншого боку, перешкоджати спробам кредиторів одержати фінансову вигоду, спровокувавши процедуру банкрутства [243].

*Структура корпоративної власності (ownership structure)* являє собою ступінь розподілу власності корпорації і голосів між принципалами при прийнятті рішень з корпоративного управління. Структура корпоративної власності є критичним питанням корпоративного управління [171].

Ключовим аспектом проблеми структури корпоративної власності є припущення, що найбільш ефективною структурою корпоративної власності є розпорошена структура (англо-саксонська система корпоративного управління). Іншим аспектом проблеми є концентрована структура власності (континентальна система).

Відповідно до думки деяких економістів, серед яких варто виділити А. Демситца і К. Лена, структура корпоративної власності впливає на ефективність корпоративного управління лише в короткостроковому періоді. У довгостроковій же перспективі між структурою корпоративної власності й ефективністю корпоративного управління зв'язок не достатньо помітний [204].

*Ринок кредиту (debt market)* також впливає на ефективність корпоративного управління. Відомий фахівець Д. Стігліц наполягає на тому, що термін надання кредиту корпорації, а також тип позичальника найбільш помітно впливають на ефективність управління корпорацією. Так, відповідно до результатів дослідження А. Шляйфера й А. Вішни домінування на ринку кредиту короткострокових запозичень дає можливість

принципалам більш часто оцінювати ефективність роботи агентів, тобто їхній професіоналізм у частині надання управлінських послуг [309].

Крім того, вченими був зроблений висновок, що робота корпорації з великими кредиторами, як правило, супроводжується тиском останніх на агентів у частині вибору інвестиційних проектів, серед яких починають превалювати усе менш і менш ризикові. Хоча, при цьому, поширене думка, що робота корпорації з великими кредиторами значно зменшує витрати корпорації в процесі її банкрутства і збільшує шанси для її успішної реорганізації.

Розглядаючи *структуру капіталу (capital structure)* як елемент системи корпоративного управління, варто брати до уваги політику корпорації в галузі менеджменту структури капіталу і дивідендну політику. М. Дженсен, відомий фахівець в галузі корпоративного управління, наполягає на тому, що ріст фінансового важеля негативно відбивається на грошових потоках, які корпорація здатна генерувати в процесі своєї діяльності. Варто зауважити, що при цьому агенти більш ефективні у використанні фінансових ресурсів внутрішнього походження [285]. С. Майєрс є більш категоричний у відношенні політики фінансового важеля та робить висновок, що високий фінансовий важіль негативно позначається на фінансовій стійкості корпорації [294].

*Ринок корпоративного контролю (market for corporate control)* являє собою угоди купівлі-продажу акціонерної власності, обсяг якої є достатнім для переходу корпоративного контролю від одного власника до іншого. Такі відомі економісти як Д. Бріклі і К. Джеймс наполягають на тому, що ефективно функціонуючий ринок корпоративного контролю є запорукою успіху корпоративного управління, тому реалізація механізму угод поглинання корпорацій може сприяти здійсненню контролю принципалами за діяльністю агентів [176]. Проблема недооцінки корпорації, як результат неефективного надання управлінських послуг агентами, частково вирішується в результаті поглинання корпорації. М. Коньон прийшов до виснов-

ку, що ефективне корпоративне управління неможливе без розвинутого *ринку управлінських послуг*. Висока конкуренція на ринку послуг агентів забезпечує високий рівень їхньої мотивації в процесі реалізації планів принципалів [290].

Висококонкурентний *ринок товарів і послуг*, на думку Е. Фрімена, є середовищем, де відбувається розмежування неефективних корпорацій від ефективних. При цьому, вплив ринку товарів і послуг на ефективність корпоративного управління буде простежуватися лише в тому випадку, якщо на ринку буде присутня чітко налагоджена система банкрутства [200].

Транзакційні технології є досить витратними, але в умовах сприятливого транзакційного *середовища*, тобто умов, у яких агенти надають свої послуги принципалам, вартість транзакційних технологій відходить на другий план, тобто значно поступається результату їхнього використання - розміру створеної акціонерної цінності.

На жаль, найчастіше високий професіоналізм агентів у частині застосування транзакційних технологій не здатний задовольнити вимогам принципалів, тобто забезпечити зростання акціонерної цінності. Основним бар'єром на шляху ефективного використання агентами інструментів корпоративного управління є несприятливе середовище, у якому складаються відносини між учасниками корпоративного управління. Транзакційне середовище складається з двох елементів: *зовнішнього середовища й умов поведінки* [323].

*Зовнішнє середовище (external conditions)* являє собою фактори, що впливають на корпоративне управління та з'являються в результаті взаємодії учасників корпоративного контролю. До факторів зовнішнього середовища відносяться: асиметрія інформації; невизначеність; специфічність активів; тривалість відносин між агентами і принципалами; близькість інтересів агентів і принципалів; складність у визначенні результату взаємин між агентами і принципалами.

*Асиметрія інформації (asymmetry of information)* являє собою різницю в змісті й обсязі інформації щодо поточного стану і перспектив розвитку корпорації, якою володіють учасники корпоративного управління. Проблема асиметрії інформації, як правило, є проблемою принципалів, а не агентів, тому що останні, будучи інсайдерами, тобто маючи привілейований доступ до інформації, одержують прекрасну можливість маніпулювати нею, тобто використовувати у своїх інтересах. На думку багатьох економістів, серед яких варто виділити Ю. Фаму й Р. Морка проблема асиметрії інформації провокує появу конфлікту інтересів між принципалами й агентами [294].

*Невизначеність (uncertainty)* найчастіше є частиною взаємин між агентами і принципалами. Причиною невизначеності може бути як погано розвинута нормативна база акціонерного товариства, у результаті чого функції агентів є недостатньо чіткими. Крім того, невизначеність у відносинах між принципалами й агентами може з'являтися у випадку частих і значних змін у структурі корпоративної власності [171].

*Специфічність активів* є одним з визначальних факторів зовнішнього середовища корпорації. Корпорації, які інвестують капітал у розробку високотехнологічної продукції та послуг, ринок яких є досить нестійким, на жаль, не можуть використовувати фундаментальних показників для оцінки ефективності своєї діяльності. У такому випадку для принципалів ускладнюється задача оцінки ефективності управлінських послуг, наданих їм агентами, що значно знижує ринкові перспективи корпорації.

А. Ла Порта досліджуючи систему корпоративного управління в країнах Південно-Східної Азії прийшов до висновку, що однією з причин неефективного корпоративного управління є *відсутність тривалих відносин між агентами і принципалами*. На думку вченого, часті зміни в структурі корпоративної власності, що характеризуються переходом корпоративного контролю з рук одних акціонерів у руки інших, а також часті зміни вищого керівництва корпорації приводять до зниження ефективності кор-

поративного управління в довгостроковому періоді [282]. Дана ситуація має місце на високоліквідних ринках акціонерного капіталу, таких як ринок США, Великобританії і країн Південно-Східної Азії. Близькість інтересів принципалів і агентів є найважливішим елементом зовнішнього середовища корпоративного управління. Від того, наскільки агенти розуміють, і головне, захищають інтереси принципалів, залежить успіх взаємин між ними в процесі здійснення корпоративного управління.

*Умови поведінки (terms of behavior)*, як елемент середовища корпоративного управління, мають відношення до поведінки агентів у процесі надання принципалам послуг по управлінню корпорації. Поведінка агентів вважається такою, що не сприяє ефективному використанню транзакційних технологій у випадку, якщо воно характеризується:

- управлінським опортунізмом;
- викривленою раціональністю;
- зайвим ризиком.

*Управлінський опортунізм (managerial opportunism)*, як одна з найбільш гострих проблем корпоративного управління, розкриває поведінку агентів, що характеризується домінуванням інтересів агентів над інтересами принципалів. При цьому, як відзначав винахідник даного терміна О. Вільямсон, агенти завжди схильні оцінювати свою роботу більш оптимістично, ніж принципали. Управлінський опортунізм, як проблема корпоративного управління, згодом перетворюється в конфлікт інтересів, учасниками якого є агенти і принципали [323].

*Викривлена раціональність (bounded rationality)* має відношення до поведінки агентів, що характеризується вузьким сприйняттям проблеми або ситуації. Звичайно дана проблема має місце в корпораціях, де менеджери не схильні мислити стратегічно, тобто на далеку перспективу і приймати рішення, що містять визначений рівень ризику. Відповідно до основоположників даного терміна А. Сімона та В. Дзаджа менеджери, які



можуть втратити своє робоче місце, будуть значно менш схильними до прийняття ризикових рішень [247].

Наявність сприятливого середовища корпоративного управління і високий професіоналізм агентів у частині використання транзакційних технологій здатні мінімізувати транзакційні витрати, що призводить до максимізації акціонерної цінності [323]. На жаль, далеко не завжди агенти мають високий рівень професіоналізму. Більш того, їх зусилля в напрямку максимізації акціонерної цінності дуже часто нівелюються несприятливими умовами середовища корпоративного управління. У такому випадку спостерігається зростання транзакційних витрат, що негативно позначається на максимізації акціонерної цінності, провокуючи появу конфліктів між принципалами й агентами.

### **1.3. Аналіз загальних принципів корпоративного управління**

Принципи корпоративного управління засновані на досвіді держав, які ініціювали подібні заходи в національних масштабах і на результатах роботи, що проводилася в ОЕСР раніше, включаючи роботу Консультативної групи ОЕСР по корпоративному управлінню в бізнес секторі. У підготовці Принципів взяли участь кілька комітетів ОЕСР: Комітет з фінансових ринків, Комітет з міжнародних інвестицій і транснаціональних підприємств, Комітет із промисловості, а також Комітет з питань політики в галузі охорони навколишнього середовища. Значний внесок у їхню роботу також внесли держави, що не є членами ОЕСР, Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, ділові кола, інвестори, профспілки й інші зацікавлені особи [298].

Принципи корпоративного управління були підписані на засіданні Ради ОЕСР на рівні міністрів 26-27 травня 1999 р.

За останнє десятиліття у світі спостерігається істотна трансформація ролі приватного сектора в економічному розвитку і створенні робочих

місць. В процесі того, як усе більше число країн налагоджує ринковий підхід в економічній політиці, підвищується усвідомлення важливості приватних корпорацій для добробуту громадян.

Фінансова криза, яка розпочалася у багатьох країнах світу в 2008 р., в першу чергу в США і країнах Європи продемонструвала державам усього світу, чому питання прозорості і підзвітності в корпоративному управлінні так важливі для забезпечення впевненості власників, інвесторів та кредиторів і загальної ефективності національної економіки. Корпоративне управління відноситься до внутрішніх механізмів забезпечення діяльності і контролю за корпораціями. У той час як уряди та міждержавні установи відіграють головну роль у створенні правового і регуляторного поля, у якому розвиваються ті або інші системи корпоративного управління, основна відповідальність за розвиток корпоративного управління знаходиться у приватного сектора.

Належний режим корпоративного управління допомагає забезпечити ефективне використання компаніями їхнього капіталу. Корпоративне управління допомагає також забезпечити облік корпорацією інтересів широкого кола зацікавлених осіб і сприяє підзвітності органів її управління. Це, у свою чергу, допомагає домогтися того, щоб корпорації діяли в інтересах широкого кола суспільних груп, підтримувати довіру інвесторів - як іноземних, так і вітчизняних - і залучати довгостроковий капітал [26].

У світлі зростання розуміння важливості належного корпоративного управління в 1998 р. до ОЕСР надійшов запит міністрів країн-членів розробити і представити на їхній розгляд до травня 1999 р. стандарти корпоративного управління [298].

Принципи ОЕСР представляють ініціативу, вперше виявлену міждержавною організацією з метою розробки ключових елементів належного режиму корпоративного управління. Принципи можуть використовуватися урядами для оцінки й удосконалювання діючих у їхніх країнах законів і підзаконних нормативних актів.

Принципи не мають обов'язкового характеру, оцінка діючих режимів корпоративного управління у світлі розроблених Принципів послужить у першу чергу власним інтересам держав і корпорацій. Підвищення довіри вітчизняних інвесторів стосовно корпорацій і фондових ринків їхньої власної країни має велике значення для довгострокової конкурентноздатності корпорацій і життєздатності національної економіки в цілому.

Оскільки належне корпоративне управління припускає спільну відповідальність, ОЕСР заохочує широке застосування Принципів урядами, приватними асоціаціями, компаніями, інвесторами й іншими особами, зацікавленими в удосконалюванні практики корпоративного управління.

Разом з цим, Принципи корпоративного управління ОЕСР є лише першим кроком у цьому напрямку. Практика корпоративного управління має вдосконалюватися в рамках кожної окремої корпорації, знаходячи свої відображення у внутрішніх положеннях.

До переліку основних принципів корпоративного управління фахівці відносять наступні:

1. Права акціонерів;
2. Рівне відношення до акціонерів;
3. Роль зацікавлених осіб в управлінні корпорацією;
4. Розкриття інформації і прозорість;
5. Обов'язки керівництва корпорації.

До основних прав акціонерів відносяться права на: надійні методи реєстрації права власності; відчуження або передачу акцій; одержання необхідної інформації про корпорацію на своєчасній і регулярній основі; участь і голосування на загальних збори акціонерів; участь у виборах керівництва корпорації; частку в її прибутках.

Акціонери мають право на участь у прийнятті рішень і одержання достатньої інформації щодо рішень, що стосуються принципових змін у корпорації, таких як: внесення змін у статут або в інші аналогічні документи,

що регулюють діяльність компанії; дозвіл на випуск додаткових акцій; угоди надзвичайного характеру, що, по суті, ведуть до продажу компанії.

Акціонери повинні одержувати достатню і своєчасну інформацію щодо дати і місця проведення загальних зборів і їхнього порядку денного, а також повну і своєчасну інформацію з питань, що повинні розглядатися на зборах [298].

Акціонерам повинна надаватися можливість задавати питання керівництву і, з урахуванням розумних обмежень, пропонувати питання до порядку денного загальних зборів. Акціонери повинні мати можливість голосувати особисто або без особистої присутності.

Структура капіталу і механізми, що дозволяють окремим акціонерам одержати корпоративний контроль, повинні розголошуватися усім акціонерам.

Правила і процедури, що регулюють отримання контролю над корпорацією на ринках капіталу, а також угоди надзвичайного характеру, такі як злиття і продаж значної частини активів корпорації, повинні чітко формулюватися і оголошуватися для того, щоб інвестори розуміли свої права і засоби правового захисту.

Відношення до всіх акціонерів однієї категорії повинне бути однаковим. У рамках кожної категорії всі акціонери повинні мати однакові права голосу. Усі інвестори повинні мати можливість до покупки акцій одержати інформацію про права голосу, пов'язані з кожною категорією акцій. Будь-які зміни прав голосу повинні затверджуватися голосуванням акціонерів.

Регламент і процедура проведення загальних зборів акціонерів повинні забезпечувати рівне відношення до всіх акціонерів. Процедури, прийняті в компанії, не повинні робити участь у голосуванні надмірно складною або витратною для акціонерів [298].

Операції з використанням внутрішньої інформації у власних інтересах повинні бути заборонені. Керівники корпорації повинні бути зобов'язані

повідомляти про свою матеріальну зацікавленість в угодах або питаннях, що стосуються корпорації.

Структура корпоративного управління повинна допускати механізми підвищення ефективності участі в корпоративному управлінні зацікавлених осіб. Якщо зацікавлені особи беруть участь у корпоративному управлінні, вони повинні мати доступ до необхідної інформації. Інформація, що підлягає розкриттю включає:

1. Результати фінансової й операційної діяльності компанії;
2. Задачі компанії;
3. Власність на великі пакети акцій і розподіл прав голосу;
4. Список членів правління і головних посадових осіб, а також одержувана ними винагорода;
5. Фактори бізнес-ризиків;
6. Питання, пов'язані з найманими робітниками й іншими зацікавленими особами;
7. Структура і політика управління.

Інформація повинна готуватися, перевірятися і розкриватися відповідно до стандартів бухгалтерського обліку, розкриття фінансової і нефінансової інформації й аудита, відповідно до вимог установ та організацій з корпоративного регулювання.

Рекомендується щорічно проводити аудиторські перевірки з використанням незалежного аудитора, щоб забезпечити зовнішню об'єктивну оцінку того, як підготовлена і представлена фінансова звітність корпорації її керівництвом.

Канали поширення інформації повинні забезпечувати рівноправний, своєчасний і не пов'язаний з надмірними витратами доступ користувачів до необхідної інформації. Керівництво корпорації повинно діяти на підставі всієї необхідної інформації, сумлінно, з належною дбайливістю й обережністю, в інтересах компанії й акціонерів.

Якщо рішення керівництва можуть по-різному впливати на різні групи акціонерів, правління, як виконавчий орган корпорації, або виконавчі директори в рамках унітарної ради директорів повинні справедливо відноситися до всіх акціонерів.

Виконачі управляючі корпорації, зокрема члени правління повинні приділяти достатній час виконанню своїх обов'язків. Для того щоб мати можливість виконувати свої обов'язки, члени правління повинні мати доступ до точної, змістовної і своєчасної інформації щодо поточного стану та перспектив розвитку корпорації [298].

#### **1.4. Аналіз специфічних принципів корпоративного управління в банках**

З інтервалом у п'ять років, тобто в 1999 р. і 2004 р. Базельський комітет з банківського нагляду опублікував спеціальний документ «Удосконалення корпоративного управління в кредитних організаціях», що конкретизував принципи корпоративного управління, які були розроблені Організацією економічного співробітництва і розвитку [315]. Відповідно до даного документа, корпоративне управління в банківських організаціях — це управління їхньою діяльністю, що здійснюється радою директорів і менеджерами вищої ланки, які:

- установлюють мету бізнесу банку;
- виконують щоденні фінансові операції;
- враховують у своїй роботі позиції зацікавлених сторін (співробітників, клієнтів, громадськості, регулювальних органів і держави);
- здійснюють корпоративні дії відповідно до правил забезпечення надійності банківського бізнесу і вимог нормативно-правових актів;
- захищають інтереси вкладників.

Створюючи ефективну систему корпоративного управління, банки зіштовхуються з необхідністю вирішувати безліч специфічних питань на додаток до тих, з якими мають справу акціонерні товариства.

По-перше, фундаментальний взаємозв'язок принципала й агента (відносини між власниками і менеджерами) у банківському бізнесі набагато складніший, ніж у промисловості або торгівлі. Це пояснюється серйозністю інформаційної асиметрії, тобто нерівномірністю розподілу інформації між різними учасниками ринкових відносин унаслідок жорсткого регулювання з боку наглядових органів, великої питомої ваги державного капіталу в банківських системах багатьох країн, інституту банківської таємниці.

По-друге, для виконання функції фінансового посередництва банкам досить відносно низької, у порівнянні з нефінансовими компаніями, частки власного капіталу у структурі пасивів [119].

Зростанні фінансового ліверіджу обумовлює підвищену ризикованість банківської діяльності та визначає критичну залежність банків від довіри вкладників.

В результаті, банківська діяльність створює для корпоративного управління низку специфічних проблем. Одна з них стосується визначення фідуціарного обов'язку членів рад директорів — обов'язку виявляти дбайливість [27]. Інша проблема пов'язана з тим, що на перший план у банківському бізнесі виходить управління ризиками: воно стає найважливішим елементом системи внутрішнього контролю в банках. Базельський комітет з банківського нагляду виділяє 12 категорій банківського ризику: системний, стратегічний, кредитний, страновий, ринковий, процентний, ризик ліквідності, валютний, операційний, правовий, репутаційний, ризик дотримання. Неefективне управління ризиками знаходить себе в їхній підвищеній концентрації в розрахунку на одного позичальника, надмірному кредитуванні афілійованих осіб, недалевовидній позиковій політиці, недостатньому контролю над діяльністю ключових співробітників. Зазначені явища зустрічаються в будь-яких країнах, у тому числі й у високорозвинених і в

країнах з економікою, що розвивається. Наприклад, у другій половині 1990-х рр. у Мексиці 20% банківських позичок надавалися афілійованим особам за відсотками більш ніж на чотири процентних пункти нижче ринкових, при цьому імовірність їхнього неповернення була на третину вище, ніж відповідний показник по інших позичках. У той же період індонезійські банки виділяли для «внутрішнього кредитування» (позичок, наданих співробітникам, менеджерам і директорам) кошти, що перевищували їхній акціонерний капітал більш ніж у два рази. До початку 2002 р. обсяг недіючих кредитів у Китаї склав по офіційній оцінці 343 млрд. дол. Частка таких позичок у валовому внутрішньому продукті країни досягла 25—30%, дуже велика вона й в інших азіатських країнах, наприклад у Малайзії (36—48%) і Таїланді (36—41%). Серед розвинутих країн найбільш високий даний показник у Японії (25—26%) [285].

Складність ситуації з управлінням ризиками в банках країн з ринками, що формуються, пояснюється насамперед низьким рівнем корпоративного управління. Іншими словами, ефективне управління банківськими ризиками і належне корпоративне управління в банках — актуальні, а головне, специфічні проблеми банківської діяльності [127].

З погляду інвесторів, неефективне корпоративне управління в банку означає посилення властивих йому кредитного, операційного і репутаційного ризиків і тому приводить до зниження вартості його цінних паперів.

З іншого боку, під час оцінки платоспроможності позичальника, який бажає одержати позику, необхідно враховувати не тільки фінансові показники позичальника, але і рівень його корпоративного управління. Якщо ж банк не в змозі забезпечити дотримання належних принципів в рамках своєї структури, він не зможе правильно визначити й імовірність того, що через порушення цих принципів позичальником-юридичною особою виданий йому кредит виявиться неповернутим. Отже, кредитний ризик збільшується. Ріст операційного ризику в банку зі слабким корпоративним управлінням пов'язаний з відсутністю або незадовільним функціонуванням



системи внутрішнього контролю, комітету ради директорів з аудиту, служби внутрішнього аудита. Нарешті, репутація фінансової установи сильно залежить від репутації тих осіб, які користуються його послугами. Щоб не мати справи з компаніями із сумнівною репутацією, банк повинен приділяти значну увагу стану корпоративного управління своїх контрагентів. Звичайно, не можна очікувати подібного відношення від банку, який не вважає за необхідне поліпшувати власну систему корпоративного управління, тому інвестор підвищує оцінку репутаційного ризику.

Підвищення рівня корпоративного управління дозволить банкам вирішити проблему проблемних кредитів і зміцнити довіру потенційних контрагентів, наприклад вкладників, позичальників, клієнтів. У результаті розподіл кредитних ресурсів між нефінансовими компаніями стане більш раціональним, що дасть можливість економіці країни стимул до стійкого зростання. Від створення належної системи корпоративного управління в банківському секторі виграють усі зацікавлені сторони:

- банки підвищать ефективність своєї діяльності;
- банківська система в цілому залучить нових вкладників, позичальників, інвесторів і інших контрагентів;
- акціонери банків одержать впевненість у забезпеченні захисту і підвищенні прибутковості своїх інвестицій;
- держава зможе розраховувати на підтримку банківського сектора у своїх зусиллях по зміцненню конкурентоздатності національної економіки і боротьбі із шахрайством і корупцією.

Відповідно до документів Базельського комітету, ефективна система корпоративного управління в сучасному конкурентоздатному банку базується на основі [294]:

- цінностей корпоративної культури, зафіксованих у кодексі корпоративної поведінки й інших стандартів ділової етики, а також системи, що забезпечує прихильність цим цінностям на практиці;

- ясно сформульованої стратегії розвитку, відповідно до якої оцінюються результати роботи усього банку й окремих осіб;
- чіткого розподілу прав, у тому числі визначеної ієрархії прав у сфері прийняття рішень і обов'язків;
- ефективного механізму взаємодії і співробітництва між радою директорів, топ-менеджментом і аудиторами;
- надійної системи внутрішнього контролю;
- постійного моніторингу ризиків у визначених напрямках банківського бізнесу, що характеризуються високою ймовірністю виникнення конфліктів інтересів;
- сукупності фінансових і кар'єрних стимулів, що створюють умови для належної роботи менеджерів і інших співробітників;
- системи інформаційних потоків, що забезпечує внутрішні потреби організації і необхідний для зовнішніх контрагентів рівень прозорості банку.

Для банківського бізнесу надзвичайно важливо, щоб структури корпоративного управління функціонували на основі принципу «стримань і противаг» [112]. Система взаємних обмежень містить у собі контроль на чотирьох рівнях:

- а) рада директорів;
- б) спеціально уповноважені особи, які не мають відношення до керівництва щоденними операціями;
- в) підрозділи, що несуть пряму відповідальність за різні сфери діяльності банку;
- г) служби управління ризиками і внутрішнім аудитом, що функціонують незалежно від бізнесів-напрямків і бізнесів-одиниць банку.

Як указує Базельський комітет з банківського нагляду, у рамках ради директорів варто організувати як мінімум чотири комітети: з аудиту; винагород; призначень; управлінню ризиками [119].

Слід зазначити, що Базельський комітет не приділив належної уваги комітетам ради директорів з погляду формування їх у вигляді системи. Такі терміни як «контрольні» та «оперативні» комітети в рамках Базельських рекомендацій відсутні взагалі. В результаті, відкритим залишається питання які комітети та яким чином мають приймати участь в розробці, затвердженні, реалізації та контролі за реалізацією стратегічних управлінських рішень.

Відповідно до розпоряджень Базельського комітету банки повинні приділяти особливу увагу процесу взаємодії ради директорів із внутрішніми і зовнішніми аудиторами. Відносини між ними необхідно будувати на базі визнання усіма директорами украй важливої ролі аудита в системі корпоративного управління. Рада директорів зобов'язана використовувати дані, надані внутрішніми і зовнішніми аудиторами, для перевірки інформації, отриманої від топ-менеджерів. Співробітництво ради директорів з аудитором здійснюється насамперед через комітет ради директорів з аудиту. Посилаючись на рекомендації, з метою забезпечення незалежності структур, що діють у сфері аудита, потрібно дотримуватись наступних правил:

- головою комітету ради директорів з аудиту не слід призначати голову ради директорів;
- голова служби внутрішнього аудита повинен звітувати перед комітетом ради директорів з аудиту;
- призначення співробітників служби внутрішнього аудиту повинні затверджуватися в комітеті ради директорів з аудиту;
- у договорі з фірмою, яка здійснює зовнішній аудит, необхідно передбачити процедуру зміни зазначеного аудитора кожні п'ять-сім років;
- якщо банк користується не тільки аудиторськими, але і консультаційними послугами фірми, яка здійснює зовнішній аудит, то консультації повинні бути додатковим, а не основним напрямком ділових взаємин.

Разом з цим, Базельський комітет не зауважив, що ключовим питання організації роботи комітету з аудиту банківської установи має бути питання формування комітету з аудиту виключно з незалежних директорів. Можливо, це пояснюється тим, що основними учасниками Базельського комітету є представники центральних банків країн Європи де інститут незалежних директорів знаходиться у процесі становлення.

Система винагороди і заохочення топ-менеджерів і ключових співробітників повинна відповідати цінностям корпоративної культури, що склалися в банку, а також його цілям, стратегії і створеному в ньому середовищу. Фінансові і кар'єрні стимули варто орієнтувати на підтримку необхідного балансу між виконанням довго- і короткострокових задач і на недопущення надмірно ризикованих операцій.

Інформаційна прозорість у сфері корпоративного управління необхідна для реалізації принципу підзвітності ради директорів і топ-менеджерів акціонерам банку. Базельський комітет зазначає, що банки повинні розкривати інформацію про:

- раду директорів (чисельність і склад ради директорів, комітети і їхній склад, кваліфікація директорів);
- менеджерів вищої ланки (обов'язки, підзвітність, кваліфікація, досвід);
- організаційну структуру банку (функціональні й операційні підрозділи, бізнес-одиниці);
- систему матеріального стимулювання членів ради директорів і топ-менеджерів (політика в сфері винагород, інформація про премії, пільги й опціони на придбання акцій);
- сутність і розміри угод з афілійованими особами.

Ключове питання реалізації Базельських принципів корпоративного управління в банках – організація системи управління ризиками [127].

Головними учасниками цього процесу є акціонери, рада директорів і комітет ради директорів з управління ризиками, група менеджерів вищої

ланки, комітет ради директорів з аудиту і підзвітна йому служба внутрішнього аудита, зовнішній аудитор.

Акціонери банку відіграють ключову роль у створенні умов для належного управління ризиками. Вони обирають раду директорів, а також виконавчий орган, якщо це віднесено до компетенції загальних зборів і затверджують зовнішнього аудитора. Саме від них у кінцевому рахунку залежить, чи будуть у банку компетентні і досвідчені керівники, здатні проводити далекоглядну політику управління ризиками, і аудитори, які зможуть дати кваліфіковану оцінку ефективності цієї політики.

Рада директорів — головна діюча особа в сфері управління ризиками. Цей орган затверджує і періодично переглядає політику управління ризиками, обирає топ-менеджерів, що розробляють дану політику і втілюють її в життя, здійснює нагляд за функціонуванням системи внутрішнього контролю, приділяючи особливу увагу нагляду за дотриманням нормативно-правових актів, правил і стандартів [112].

Комітет ради директорів з управління ризиками або інший комітет, на який покладена даний обов'язок, найчастіше комітет з аудиту, відслідковує зрушення в профілі банківського ризику, у першу чергу здійснюється спостереження за ринковим, кредитним і операційним ризиками. Якщо банк пропонує нові фінансові послуги й інструменти, перебудовує технологічні процеси, виходить на ринки нових регіонів, передає виконання яких-небудь функцій стороннім організаціям, зіштовхується з необхідністю дотримання нових актів, правил і стандартів, нарощує масштаби бізнесу шляхом злиттів і поглинань і т.д., цей комітет повинний чітко визначати вплив змін, що відбуваються, на загальний профіль банківського ризику.

Група топ-менеджерів реалізує затверджену радою директорів політику управління ризиками за допомогою діючої системи внутрішнього контролю, забезпечуючи здійснення поточних банківських операцій у згоді з цією політикою і нормативно-правовими актами. До задач даної групи відноситься також управління створенням інформаційної системи, що вчасно

надає повні, точні і зрозумілі звіти про ризики, властивих конкретним бізнесам-напрямкам.

Комітет ради директорів з аудиту і підзвітна йому служба внутрішнього аудиту сприяють раді директорів у виконанні обов'язків з управління ризиками. Вони визначають відповідність між результатами дій топ-менеджерів з управління ризиками і принципами розробленої радою директорів політики. Служба внутрішнього аудиту повинна також оцінювати рекомендації зовнішнього аудитора в сфері управління ризиками і разом з комітетом ради директорів з аудиту контролювати рішення топ-менеджерами проблем, виявлених внутрішніми і зовнішніми аудиторами.

Зовнішній аудитор визначає характеристики ризиків, що виникають у різних сферах діяльності банку, оцінює ефективність системи внутрішнього контролю, виявляє недоліки в системах внутрішнього контролю в цілому і управління ризиками зокрема, дає рекомендації з їх усунення.

Слід зазначити, що Базельський комітет так і не наважився визначитися з участю в управлінні ризиками, а значить і в корпоративному управлінні стейкхолдерів банку, зокрема вкладників та позичальників. Можливо, це пов'язано з відсутністю теоретичної бази у вигляді специфічних для банківських установ концепцій та моделей корпоративного управління, та неспроможністю учасників Базельського комітету запропонувати такий теоретичний фундамент [87].

Разом з цим, Базельський комітет приділяє особливу увагу управлінню ризиком дотримання нормативно-правових актів, правил і стандартів, що діють у таких сферах як протидія легалізації кримінальних доходів, фінансування тероризму, цивілізоване ведення бізнесу, захист особистих даних, організація споживчого кредитування [285]. Рекомендується розробити політику банку в галузі дотримання актів, правил і стандартів і здійснювати нагляд за реалізацією цієї політики в рамках системи внутрішнього контролю шляхом створення спеціального комітету ради директорів або передачі цієї функції комітету з аудиту, а також поширити всі

обов'язки служби внутрішнього аудита на роботу в галузі ризику недотримання актів, правил і стандартів.

Принципи Базельського комітету для оцінки систем внутрішнього контролю банку складють відповідну систему норм поведінки учасників корпоративного управління в банку. Перший принцип наголошує на тому, що рада директорів повинна [87]:

- нести відповідальність за затвердження і періодичний перегляд загальної банківської стратегії і документів по різних аспектах політики банку;
- розуміти основні ризики, прийняті на себе банком, установлювати прийнятні рівні цих ризиків і забезпечувати прийняття вищим керівництвом банку заходів, необхідних для виявлення, виміру, відстеження і контролювання таких ризиків;
- затверджувати організаційну структуру банку;
- забезпечувати, щоб вище керівництво банку контролювало ефективність системи внутрішнього контролю;
- нести відповідальність за створення і функціонування адекватної і діючої системи внутрішнього контролю.

Другий принцип акцентує увагу на відповідальності керівництва банку, яке повинне:

- нести відповідальність за реалізацію стратегії і політики банку, затвердженої радою директорів;
- розвивати процеси, покликані виявляти, вимірювати, відслідковувати і контролювати банківські ризики;
- підтримувати таку організаційну структуру, що чітко розмежовує сфери відповідальності, повноважень і звітності; забезпечувати ефективне здійснення делегованих повноважень;
- розробляти відповідні правила внутрішнього контролю;
- відслідковувати адекватність і дієвість системи внутрішнього контролю.

Сукупна відповідальність ради директорів та менеджменту банку міститься у третьому принципі, за якого рада директорів і менеджмент банку несуть відповідальність за [7]:

- жорстке дотримання етичних норм і стандартів професійної діяльності;
- за створення корпоративної культури, що підкреслює і демонструє персоналу на всіх рівнях важливість внутрішнього контролю.

Згідно до четвертого принципу ефективна система внутрішнього контролю вимагає, щоб істотні ризики, що можуть уплинути на досягнення цілей банку, виявлялися й оцінювалися на постійній основі. Для того щоб належним образом вирішувати проблеми нових або раніше неконтрольованих ризиків, може виникнути необхідність внесення змін у систему внутрішнього контролю.

Наступний принцип робить наголос на тому, що діяльність по здійсненню контролю повинна бути складовою частиною повсякденної діяльності банку. Ефективна система внутрішнього контролю вимагає створення належної структури контролю, при якій контрольні функції визначаються для кожного рівня діяльності банку. Сюди повинні входити перевірки, що здійснюються менеджментом, система погоджень і делегування прав, належний контроль за різними підрозділами, перевірка дотримання лімітів на ризики і наступний контроль усунення виявлених порушень, система звірення рахунків і перехресної перевірки, інвентаризація майна.

За шостого принципу ефективна система внутрішнього контролю припускає чіткий поділ обов'язків співробітників і виключення ситуацій, коли сфера відповідальності співробітника припускає конфлікт інтересів. Сфери потенційних конфліктів інтересів повинні бути виявлені, мінімізовані і поставлені під жорсткий і незалежний контроль [8].

Сьомий принцип вимагає наявності адекватної і всеосяжної інформації фінансового, операційного характеру і зведень про дотримання встановлених нормативних вимог, а також надходжень ринкової інформації про по-



дії й умови, що мають відношення до прийняття рішень. Інформація повинна бути надійною, своєчасною, доступною і правильно оформленою.

Восьмий принцип акцентує увагу на тому, що ефективна система внутрішнього контролю вимагає наявності надійних інформаційних систем, що охоплюють всі основні види діяльності банку. Такі системи, включаючи електронні, повинні знаходитися під незалежним контролем і у відношенні них повинні бути розроблені відповідні заходи щодо підтримки при надзвичайних обставинах.

Наступний принцип припускає наявність ефективних інформаційних систем, що дозволяють забезпечити повне розуміння і дотримання співробітниками в практичній діяльності політики і процедур, що регулюють обов'язки, а також доведення необхідної інформації до відповідних співробітників.

Десятий принцип наголошує на тому, що загальна ефективність внутрішнього контролю банку повинна відслідковуватися на постійній основі. Моніторинг ключових ризиків і їхня періодична оцінка, проведені підрозділами банку і внутрішніми аудиторами, повинні бути частиною повсякденної діяльності банку.

Необхідна наявність ефективного і усеосяжного внутрішнього аудита системи внутрішнього контролю, проведеного незалежними в операційному відношенні, адекватно підготовленими і компетентними співробітниками складають зміст одинадцятого принципу. Служба внутрішнього аудита як частина моніторингу системи внутрішнього контролю повинна бути підзвітна раді директорів (або його комітетові з аудита) і менеджментові банку.

Дванадцятий принцип стверджує, що недоліки внутрішнього контролю, виявлені співробітниками підрозділів банку, службою внутрішнього аудита або інших контрольних служб, повинні вчасно доводитися до керівників відповідного рівня й оперативно усуватися. Про істотні недоліки

внутрішнього контролю необхідно повідомляти менеджменту і раді директорів.

Останній принцип акцентує увагу на ролі органів банківського нагляду, які повинні жадати від усіх банків незалежно від розміру наявності ефективної системи внутрішнього контролю, що повинна відповідати характерові і складності діяльності банку, ризикам, прийнятими банком у процесі здійснення балансових і забалансових операцій. Система внутрішнього контролю повинна також бути здатна реагувати на зміни зовнішнього середовища й умов здійснення банком своєї діяльності. У випадках, коли наглядові органи дійдуть висновку, що система внутрішнього контролю банку неадекватна або неефективна стосовно специфічного характеру ризиків, прийнятих на себе даним банком, вони зобов'язані здійснити належні заходи.

### **1.5. Класифікація моделей корпоративного управління**

Існуючі моделі корпоративного управління отримали специфічні особливості як результат національних традицій ведення бізнесу і законодавчих методів його регулювання, але разом з цим вони все ще не спроможні адекватно та у повному обсязі вразувати специфіку банківської діяльності [294].

Моделі корпоративного управління можна розділити на три категорії відповідно до окремих ознак класифікації:

- за ступенем концентрації власності (інсайдерська і аутсайдерська);
- за функціональним призначенням ради директорів (англо-саксонська, континентальна і японська);
- за структурою спостережних і виконавчих органів корпоративного управління (унітарна модель і модель подвійних рад).

Найбільш загальна класифікація моделей корпоративного управління стосується ступеня концентрації власності. Згідно інсайдерської моделі корпоративного управління, структура власності має високий ступінь кон-

центрації, тобто акціонерами корпорації є невелика кількість власників. Відповідно, ці акціонери називаються *інсайдерами* [119]. Інсайдерами є:

- власники акціонерного капіталу, які не працюють в корпорації, але при цьому володіють акціями корпорації в розмірі, що дає їм право одноособово скликати позачергові збори акціонерів (в Україні - не менш 10 % статутного капіталу);
- працівники корпорації, які є одночасно і її акціонерами, незалежно від їхньої частки в статутному капіталі.

Якщо інсайдери володіють у сукупності їхньої участі контрольним пакетом акцій (в Україні - 50 % статутного капіталу + 1 акція), то в даній корпорації має місце *інсайдерська модель* корпоративного управління.

Якщо ж контрольним пакетом акцій у сукупності часток в акціонерному капіталі володіють дрібні акціонери, тобто аутсайдери, то в корпорації має місце *аутсайдерська модель* корпоративного управління.

Аутсайдерська модель корпоративного управління спирається на непряме регулювання з боку незалежних членів ради директорів, товарні і фондові ринки.

Інсайдерська модель корпоративного управління спирається на такі механізми, як ринок корпоративного контролю, ринок кредиту і т.і.

Інсайдерська модель корпоративного управління властива корпораціям країн континентальної Європи і Японії, аутсайдерська модель поширена в США, Великобританії, Австралії та інших країнах [112].

Відмінності обох моделей корпоративного управління чітко простежуються на рівні функціональних повноважень одного з органів корпоративного управління – ради директорів. Саме рада директорів є тим інструментом, за допомогою якого акціонери, інсайдери або аутсайдери, реалізують свої плани щодо володіння акціонерним капіталом [251].

На сьогоднішній день, відмінності у функціональних обов'язках і правах, якими наділяються члени ради директорів банків з роздробленою або концентрованою структурою власності дають можливість зробити висно-

вок щодо різних принципів корпоративного управління, які мають у своєму арсеналі як аутсайдери, так й інсайдери.

Відмінності в повноваженнях ради директорів багато в чому мають тісний зв'язок з існуючими моделями рад директорів.

Як свідчить Рис. 1.3 у світі існують дві основні моделі ради директорів – американська (унітарна) модель і німецька (модель подвійних рад) [285].

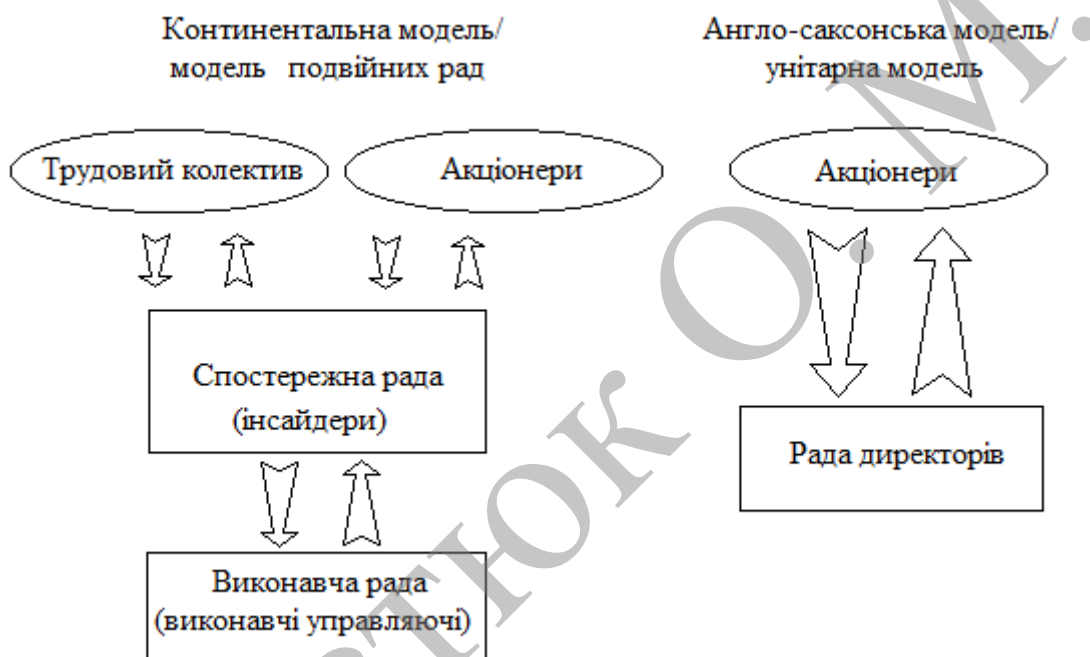


Рис. 1.3. Моделі ради директорів

В рамках системи загального права, поширеної у США, Великобританії та інших країнах діяльністю корпорації керує унітарна рада директорів. Закони майже не диференціюють розподіл функцій між виконавчими директорами, тобто директорами, які є одночасно і менеджерами корпорації і незалежними директорами, запрошеними особами, які не мають інтересів у корпорації, а здебільшого визначають відповідальність ради в цілому за справи корпорації. Рішення про розподіл функцій між цими двома категоріями директорів повинні приймати акціонери [303].

В даний час у радах директорів корпорацій США та Великобританії переважають незалежні директори: при звичайному складі в 10 чоловік незалежні директори складають 6-7 чоловік. Загальною тенденцією останніх двох десятиліть було збільшення числа незалежних директорів у загальному складі ради директорів і зменшення представництва виконавчих директорів [291].

На відміну від ради директорів у США, рада директорів німецької корпорації складається з двох органів: спостережної ради, що цілком складається з виконавчих директорів і виконавчої ради (правління), що складається з менеджменту корпорації.

У німецькій моделі існує жорсткий поділ спостережних і виконавчих функцій, а власне обидві ради мають ясно диференційовану юридичну відповідальність і повноваження. Німецькі закони проводять чітку межу між безпосереднім управлінням і наглядом. Виконавча рада, у рамках цієї моделі, підзвітна спостережній раді [93].

Американська і німецька системи корпоративного управління являють собою полярні підходи до корпоративного управління, між якими розташовується широкий спектр форм організації корпоративного управління, що існують в інших країнах.

Формальна структура ради директорів у Японії являє собою точну копію американської, тобто відповідає унітарної моделі, але на відміну від унітарної моделі, майже 80% японських акціонерних товариств відкритого типу взагалі не мають у складі своїх рад незалежних директорів, а ради директорів, як і в Німеччині, є провідниками інтересів банку та учасників ФПГ [202].

Японська модель корпоративного управління незважаючи на те, що є унітарною, при цьому має чітко виражені інсайдерські риси. Законодавство, суспільна думка й індустріальні групи підтримують фінансово-промислові групи, що об'єднані спільним володінням і управлінням, що у Японії називаються *кейретцу* [249].

Після закінчення другої світової війни, у період американської експансії, могутні фінансові і холдингові корпорації Японії були скасовані. Не дивлячись на це, завдяки інтегруючій діяльності банків і використанню системи взаємного володіння акціями відбулося об'єднання корпорацій у групи.

У кейретцу знайшов відображення принцип взаємної залежності між партнерами, який реалізовано за допомогою наступних механізмів [251]:

- безпека діяльності учасників за рахунок довгострокових угод;
- привілейований доступ до знань про бізнес партнера;
- ефективний нагляд за постачальниками.

У інсайдерській моделі корпоративного управління стабільність корпорації цінується вище, ніж індивідуальні інтереси окремих акціонерів.

У Швеції діє система унітарних рад, тобто без виділення спостережної ради в окрему структуру, але на відміну від американського її варіанта, тут законодавчо закріплена участь у радах директорів представників менеджменту нижчої ланки. Така ситуація, у чималому ступені є відображенням загальної соціально-економічної системи «шведського соціалізму» [285].

У Голландії поширена система подвійних рад, але на відміну від Німеччини, службовці не допускаються до спостережної ради, яка складається винятково з невиконавчих директорів [294].

В Італії ради директорів хоча і є унітарними, діють у рамках структури промисловості і системи акціонерної власності, що у більшому ступені нагадує ситуацію в Німеччині, ніж у США. Навіть дуже великі італійські банки та компанії нерідко належать родинам, тому найбільші акціонери тут майже завжди є директорами [285].

У Росії, відповідно до закону «Про акціонерні товариства», формально закріплена система подвійних рад – ради директорів (спостережної ради) і правління [112].

Ступінь того, наскільки акціонери покладаються на здатність ради директорів реалізовувати їхні інтереси, у значній мірі залежить від ефектив-

ності альтернативних механізмів здійснення контролю над діяльністю банку, які можуть використовувати акціонери, насамперед такого механізму, як вільний продаж своїх акцій на фінансовому ринку.

Країнам Східної Європи є на що орієнтуватися і з чого вибирати - моделі корпоративного управління в розвинутих країнах, де базовим розмежуванням звичайно є наявність у країні традицій цивільного права (Франція, Німеччина) або загального права (Англія, США). Спеціальні закони, що відносяться до акціонерних товариств є в даний час у більшості країн. Приміром, у Франції — Закон про торговельні товариства (1966 р.), у Німеччині — Закон про акціонерні товариства (1965 р.), у Японії — закон про корпорації 1951 р. В Італії, навпроти, діяльність акціонерних товариств регулюється Цивільним кодексом [16].

Діапазон національних моделей корпоративного управління, що формуються у країнах Східної Європи вкрай широкий і охоплює самі протилежні підходи. Існуючі моделі корпоративного управління в країнах Східної Європи можна розбити на кілька груп.

По-перше, це домінуюча орієнтація на усе більш специфічне за причини розвитку реальних процесів і практики корпоративного контролю корпоративне законодавство. До даної групи країн належать країни, що першими в регіоні почали приватизацію — Росія, Литва, Чехія, Польща, Угорщина. Концепція корпоративного управління в цих країнах може бути умовно названа моделлю державного регулювання і контролю [202].

В інших країнах використовується концепція повного самоусунення держави від проблем корпоративного управління. Як приклад можна привести Естонію, де основний розрахунок зроблений на сполучення концентрованої власності з непрямую політикою правового регулювання з боку держави, наприклад конкурентне середовище, податки, реалізація міжнародних норм бухгалтерського обліку для доступу до інформації і відповідного контролю ради директорів [82].

У Словаччині серед важливих задачі корпоративного управління висуваються задачі підвищення ролі зайнятості населення і збереження ролі держави. В Узбекистані корпоративне управління трактується як принципи взаємин між акціонерними товариствами і галузевими міністерствами [138].

У цілому, незважаючи на зазначені вище розходження, можна виділити кілька тенденцій, що характерні для подальшого удосконалення корпоративного управління в країнах Східної Європи:

- посилення вимог до корпорацій щодо прозорості їх діяльності;
- посилення правомочності органів управління корпорацій і контролю за органами управління з боку акціонерів;
- розширення судового контролю за діяльністю корпорацій;
- розвиток законодавства із захисту прав дрібних акціонерів по всьому спектру проблем (переважне право покупки акцій нових емісій, консолідована участь, правило злиттів і поглинань, кумулятивне голосування й ін.);
- розвиток законодавства про захист прав кредиторів;
- жорсткість регламенту випуску акцій, змін статутного капіталу, введення вимоги про неприпустимість збільшення прибутку за рахунок основного капіталу;
- зближення правового статусу акції й облігації;
- особлива увага до питань реорганізації корпорацій, їх перетворення в інші види товариств.

## **1.6. Уточнення основних проблем корпоративного управління в банках**



Як зазначалося у попередніх пунктах дисертаційного дослідження, корпоративне управління, як наука, берет свій початок з фундаментальної праці А. Бірле і Г. Мінза «Сучасна корпорація і приватна власність», представленої у 1932 р. Саме зазначена наукова праця сформулювала першу проблему корпоративного управління, яка вимагала негайного вирішення з боку акціонерів – проблему розподілу власності і контролю [164]. Пошук ефективних механізмів корпоративного контролю став першою задачею корпоративного управління, яка не втратила своєї актуальності і на початку третього тисячоліття.

Вивчивши основну проблему корпоративного управління у своїй першій роботі на прикладі 500 найбільших нефінансових (небанківських) корпорацій США, А. Бірле і Г. Мінз заклали основи школи корпоративного управління з явним акцентом саме на нефінансових корпораціях. При цьому, такі корпорації, як банки, в минулому були обділені увагою засновників науки корпоративного управління [211].

Надалі, у процесі розвитку основних складових школи корпоративного управління, а саме моделей і концепцій, послідовниками ідей А. Бірле і Г. Мінза, серед яких особливо слід зазначити Р. Коуза (теорія фірми і принцип залишкового контролю) [189], П. Дракера (управлінський авторитаризм) [285], М. Дженсена (агентські витрати) [220] акцент був і далі зміщений на користь проблематики корпоративного управління в нефінансових організаціях.

Разом з тим, стрімке зростання попиту на банківські продукти як з боку населення, так і суб'єктів господарювання, наприкінці 20-го, початку 21-го століть посилило вимоги до організації управління в банківських установах. Особливу актуальність здобуває проблематика формування системи механізмів контролю над роботою менеджменту банківських установ з боку тих учасників економічних відносин, які формують ресурсну базу банків – власників і вкладників. Якщо роль власників у корпоративному управлінні в банку, як акціонерному товаристві, може бути майже повною

мірою експлікована з досвіду корпоративного управління в промислових корпораціях, свідченням чого є уточнена в пункті 5.2 дисертаційного дослідження концепція акціонерної цінності, то роль вкладників у корпоративному управлінні є унікальною. Саме вкладники формують більшу частину банківських фінансових ресурсів, але при цьому їх права на участь у корпоративному управлінні майже не враховуються [267].

Існуючі теорії корпоративного управління, а саме теорія агентських витрат, теорія транзакційних витрат, і інші теорії не знаходять достатнього пояснення ролі вкладників у корпоративному управлінні в банку. Слабкий теоретичний фундамент у питанні місця і ролі вкладників у корпоративному управлінні в банківських установах дає прекрасний привід для регуляторів ринку, а також учасників корпоративного управління, а саме акціонерів і менеджмент навмисне ігнорувати права вкладників на участь у корпоративному управлінні в банку, провокуючі зростання асиметрії інформації та загострення агентського конфлікту. Регулятори ринку формують законодавчу базу, у якій не знаходиться місця для вирішення даної проблеми, а акціонери і менеджмент розробляють такі внутрішні положення банку, які не дають права вкладникам на участь у корпоративному управлінні.

Інша особливість корпоративного управління в банках, крім унікальної ролі вкладників, а саме роль регулятора – Центрального банку країни, одержала порівняно більший інтерес у середовищі вчених. При цьому, можна констатувати гарні результати в цьому напрямку досліджень. Зокрема, ученими встановлена залежність між моделлю фінансової системи і роллю Центрального банку країни, як регулятора корпоративного управління. Так, в американській моделі фінансового ринку з ключовою роллю фондового ринку, роль ключового регулятора корпоративного управління в банківському секторі країни виконує Державна комісія з цінних паперів і бірж, а Центральний банк відіграє вторинну роль. У континентальній моделі фінансового ринку роль регулятора є ключовою саме для Центрального бан-

ку країни, а Державна комісія з цінних паперів і бірж відіграє другорядну роль [138].

Теорія агентських витрат, яка розглядає корпоративне управління як систему механізмів контролю принципалами (власниками) агентів (керівництво банку) також може враховувати роль регулятора банківського сектора. Агентські відносини ускладнюються, тому що з'являється державний регулятор – третя зовнішня сила, яка встановлює правила як для менеджерів, так і для ринку. Якщо в звичайній компанії менеджер повинен діяти в інтересах власника і виконувати його вимоги, то в банківському секторі він повинен прислухатися, а іноді навіть і неухильно додержуватися вимог регулятора. Саме регулятор є виразником, а точніше захисником, суспільних інтересів, у тому числі інтересів вкладників банку, відмінних від інтересів як самого менеджера, так і власника [260].

І ще одне не менш важливе питання корпоративного управління в банках, якому не вистачає теоретичного фундаменту – забезпечення прозорості корпоративного управління в банках з урахуванням підвищеного значення в банках конфіденційної інформації.

Банки проводять складні технологічно непрозорі операції, при цьому виникає так звана інформаційна асиметрія. Суть її полягає в наступному: причетні до банківських операцій менеджери (інсайдери) володіють більш повною, більш точною інформацією, що дозволяє менеджерам маніпулювати нею у своїх інтересах. Фактично створюються умови для легкого збагачення. Дана проблема бере свій початок у теорії транзакційних витрат, і називається управлінським опортунізмом. У зв'язку з цим серйозно зростає необхідність установлення прозорості, підзвітності і контролю за роботою менеджерів. Зазначена проблема отримала значну увагу з боку вчених в рамках теорії транзакційних витрат, яка була розглянута в пункті 1.2 дисертаційного дослідження.

Таким чином, у процесі подальшого розвитку системи корпоративного управління в банках варто спиратися на пошук механізмів вирішення наступних проблем, а саме:

1. врахування унікальної ролі стейкхолдерів банку, зокрема вкладників, клієнтів, трудового колективу банку, професійних асоціацій в його діяльності;
2. чіткого визначення ролі Центрального банку, як регулятора корпоративних відносин у банківському секторі, в організації корпоративного управління в банківських установах;
3. врахування особливої ролі прозорості банківської діяльності, у тому числі в частині корпоративного управління.

## Висновки до розділу 1

1. На початку 20-го століття формування одного з основних принципів корпоративного управління - *принципу поділу власності і контролю* заклало фундамент для розвитку корпоративного управління. Відносини між власниками та менеджерами корпорацій було визначено як такі, що найбільш помітно впливають на ефективність організації управління в корпораціях. Акціонери є власниками капіталу корпорації, але право управління цим капіталом належить менеджменту. При цьому, менеджер є найманим агентом і підзвітний акціонерам.
2. Принцип поділу власності і контролю супроводжує проблема розбіжності інтересів власників і найманих менеджерів, що в економічній літературі відома як *агентська проблема*. Агентська проблема має вирішуватися за допомогою застосування *принципу залишкового контролю* - менеджмент має право приймати рішення за своїм розсудом у тих умовах, що не обговорені контрактом. Приймаючи принцип залишкового контролю, акціонери фактично погоджуються з тим, що вони по-

винні нести додаткові витрати в силу розбіжності власних інтересів з інтересами менеджменту.

3. Агентська проблема провокує зростання агентських витрат. Агентські витрати - це та величина витрат для власників, що пов'язана з поділом прав власності і контролю та подальшим застосуванням власниками корпорації відповідних механізмів контролю діяльності менеджерів. Основною причиною зростання агентських витрат є асиметрія інформації - різниця в інформації, як за її обсягом, так і змістом, що стосується поточного стану і перспектив розвитку корпорації, яка доступна як менеджерам, так і власникам. Асиметрія інформації призводить до агентських конфліктів між акціонерами і менеджментом корпорацій
4. Протягом 20-го століття ситуація на ринку акціонерного капіталу не змінилася. Поділ власності та контролю все ще залишається ключовим фактором впливу на розвиток корпоративного управління у світі. Структура власності стає все більше розпорошеною, вказуючи на актуальність захисту прав дрібних акціонерів та пошуку ефективних механізмів корпоративного контролю. Сформовано систему механізмів корпоративного контролю, до якої включено внутрішні та зовнішні механізми. Найбільшої актуальності у світі отримали такі механізми корпоративного контролю, як рада директорів, фінансова звітність, матеріальна винагорода менеджерів та ринок корпоративного контролю.
5. Наприкінці 20-го століття вперше у наукових колах світу сформовано визначення терміну «корпоративного управління». *Корпоративне управління* - це процес, відповідно до якого корпорація представляє й обслуговує інтереси власників. Наведене визначення корпоративного управління, впершу чергу відбиває процес взаємовідносин між агентами і принципалами, що повністю відповідає основній цілі корпоративного управління – вирішенню проблеми поділу власності і контролю.
6. Теоретичним фундаментом системи корпоративного управління в рамках наведеного визначення корпоративного управління є модель тран-

закційних витрат. Модель зазначає, що основною метою корпоративного управління є мінімізація вартості транзакційних технологій, тобто механізмів корпоративного контролю, за одночасного збільшення ефективності їх застосування, тобто зростання ступеню контролю власниками діяльності менеджерів.

7. Формування в наукових колах чіткого терміну «корпоративне управління» у практиці корпоративного управління дало змогу визначити основні моделі корпоративного управління, які розділено на три категорії: за ступенем концентрації власності (інсайдерська і аутсайдерська); за функціональним призначенням ради директорів (англосаксонська, континентальна і японська); за структурою спостережних і виконавчих органів корпоративного управління (унітарна модель і модель подвійних рад).
8. На початку 21-го століття широке визнання одержала ідея, що корпорації мають визначені зобов'язання не тільки перед своїми власниками, але перед більш широким колом зацікавлених груп. Ідея отримала назву корпоративної соціальної відповідальності. Трудовий колектив, клієнти, постачальники, покупці, урядові та суспільні організації набули значного впливу на ефективність діяльності корпорацій.
9. Згідно до процесу формування та розвитку ідеї корпоративної соціальної відповідальності трансформувалося й поняття корпоративного управління. Найбільш широке визначення корпоративного управління, яке містить у собі корпоративну соціальну відповідальність наголошує на тому, що корпоративне управління - це процес, відповідно до якого встановлюється баланс між економічними і соціальними цілями, між індивідуальними і суспільними інтересами.
10. Успішне вирішення проблеми поділу власності та контролю в рамках соціально-орієнтованого визначення корпоративного управління можливо лише у випадку розробки відповідних принципів, яка складають кодекс корпоративного управління. До переліку зазначених принципів

доцільно віднести: дотримання прав акціонерів; рівне відношення до акціонерів; врахування ролі зацікавлених осіб в управлінні корпорацією; розкриття інформації і прозорість; дотримання керівництвом корпорації своїх обов'язків.

11. Врахування специфіки банківської діяльності та корпоративного управління в банківських установах на рівні відповідних принципів відбулося Базельським комітетом з банківського нагляду, який в 1999 та 2004 рр. розробив спеціальний документ «Удосконалювання корпоративного управління в кредитних організаціях», що конкретизував принципи корпоративного управління, що були розроблені Організацією економічного співробітництва і розвитку. Специфічними принципами корпоративного управління в банківських установах слід вважати: принцип інформаційної прозорості банківської діяльності; принцип чіткого розподілу прав (у тому числі визначеної ієрархії прав у сфері прийняття рішень) і обов'язків; принцип мінімізації банківських ризиків; принцип «стримань і противаг».

Висновки до розділу 1 містяться у наступних наукових роботах автора: [96]; [98]; [107]; [110]; [111]; [112]; [258]; [259]; [260]; [267]; [273].



## РОЗДІЛ 2

### МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В ЗАРУБІЖНИХ БАНКАХ

#### **2.1. Аналіз ефективності організації корпоративного управління в банках в рамках американської системи**

Особливості американської системи корпоративного управління безпосереднім чином пов'язані з особливостями акціонерної власності в США, зокрема з відсутністю в американських корпораціях і банках великих, домінуючих над міноритарними, акціонерів.

Акціонерний капітал американських корпорацій, не залежно від розміру і галузевої приналежності, у значній мірі розпорошений, причому величезна кількість корпорацій США не має у своїх реєстрах жодного індивідуального або інституціонального акціонера, чия частка складала б більш одного відсотка від сукупного капіталу. В результаті, жодна з груп акціонерів практично не спроможна отримати домінуюче представництво в раді директорів. Іншою важливою особливістю є те, що більшість акцій, що належать індивідуальним акціонерам, сконцентровано в руках інституціональних інвесторів - пенсійних і пайових фондах, основна задача яких – управління акціонерним капіталом за дорученням. Ці інвестори, які сконцентрували у своїх руках більш 60 відсотків акціонерного капіталу, схильні виступати, скоріше, у ролі фінансових менеджерів. Вони представляють інтереси величезної кількості дрібних індивідуальних акціонерів у радах директорів корпорацій і на зборах акціонерів, хоча при цьому, право власності на акції знаходиться в руках індивідуальних інвесторів [171].

Розпорошеність акціонерного капіталу полегшує перехід права власності на акції від одних власників до інших: дрібному акціонеру набагато простіше прийняти рішення про продаж його акцій, ніж великому, для якого продаж його пакета часто означає зміну стратегічних планів і може



спричинити втрати через падіння ринкової вартості акцій у результаті значної пропозиції на ринку. Американський ринок цінних паперів відрізняється порівняно високою ефективністю і ліквідністю, що виявляється в значному співвідношенні показників обсягу торгів акціями і ринкової вартості акцій і робить продаж пакетів дрібними інвесторами швидким і технічно легко здійсненим заходом. Злиття, поглинання, і викупи корпорацій і банків є широко розповсюдженою практикою на американському фондовому ринку, що робить їх дуже ефективним і легко реалізованим інструментом контролю над діяльністю менеджерів з боку акціонерів.

Звісно, що американські банки є власністю акціонерів [210]. Однак за американськими законами право акціонерів брати участь у справах банку зведено до обрання його директорів, які потім керують банком від імені власників, тобто акціонерів. Акціонери мають право брати участь у голосуванні з приводу змін тих або інших положень статуту, обирати і замінювати директорів, а також схвалювати або відкидати найважливіші реорганізаційні зміни, що можуть привести до зникнення банку (у випадку його злиття або продажу). Понад це, у акціонерів американських банків немає дієвих прав у відношенні впливу на поточні справи банку. Акціонери не грають прямої ролі у встановленні рівня дивідендів банку, у найманні і звільненні менеджерів або визначення великих інвестицій банком. Загальні збори акціонерів, що зобов'язані проводитися щорічно, звичайно є формальними заходами, проведеними, скоріше з процедурних розумінь, чим у силу реальної необхідності. Важливим виключенням є лише боротьба за голоси акціонерів, яка має назву "боротьби за доручення". Акціонери можуть передати свої голоси діючому складу менеджменту, стороні, що відстоює альтернативну програму, або може виступити з власною програмою. Звичайно вибір акціонерів падає на компанії, які управляють активами. Фактично, у рамках американської моделі корпоративного управління право акціонерів впливати на поточні справи банку зводиться до виборів і,

у разі потреби, до зміщення директорів, які управляють банком від імені власників [171].

Однієї з відмінних рис сучасного американського корпоративного управління є практично повна відсутність бізнес-груп. Іноді це пояснюють особливими рисами англо-саксонського права. Однак історія корпоративного управління в США показує, що у своєму розвитку американська система пройшла через етапи як сімейного, так і банківського капіталізму. Багаторівневі корпоративні структури з'явилися в США в другій половині XIX ст. і одержали значне поширення на початку XX ст. Багато з них мали до десяти рівнів і включали десятки і сотні корпорацій. Як приклад можна привести холдингові компанії, у яких власники контролювали банк, який володіє контрольними блоками акцій інших компаній, які, у свою чергу, також володіли блоками акцій у компаніях більш низького рівня і т.д. У науковій літературі така форма корпоративного контролю називається «пірамідальною» і в даний час дуже популярна в таких країнах як Італія, Чилі і Південна Корея. На початку XX ст. «Morgan Bank» і декілька менших за розмірами інвестиційних банків, таких як «J.P. Morgan», «Kuhn, Loeb, Kidder and Peabody», «Lee», «Hugginson» не тільки цілком контролювали випуск цінних паперів у країні, але і брали значну участь у діяльності багатьох американських корпорацій. Однак вже в 1928 р. Федеральна комісія з торгівлі (Federal Trade Commission) підготувала критичний звіт про діяльність бізнес-груп, обвинувативши їх у монополізмі і неналежному корпоративному управлінні [248].

Неналежне корпоративне управління полягає у втраті корпоративного контролю з боку акціонерів пірамідальної структури за роботою менеджменту. Основну увагу інвестори зосередили на фондовій біржі, де шляхом спекуляцій з акціями можна було б одержувати високі доходи. Менеджмент корпорацій у рамках пірамідальної групи цілком узурпував управління корпоративними справами, прибігаючи до надмірних капітальних вкладень у розширення виробництва і створення нових робочих місць, що

позбавило корпорації США фінансово-виробничої мобільності в умовах кризи в 1929-1933 рр. [282].

Пірамідальні бізнеси-групи були погрозою як для інвесторів, так і для споживачів. У період краху фондового ринку 1929 р. багато бізнес-груп оголосили дефолт по боргах, що ще більше зміцнило негативне відношення американського суспільства до пірамідальних бізнес-структур [273].

У 1935 р. президент США Франклін Д. Рузвельт призвав до повної ліквідації бізнес-груп і холдингових компаній за допомогою реформи корпоративного оподаткування. Основне обвинувачення на адресу бізнес-груп полягало в тому, що складна структура групи дозволяла компаніям уникати сплати податків за допомогою перехресного фінансування, взаємного страхування і переміщення прибутку усередині бізнес-структур, які таким чином, намагалися швидкими темпами відновити свої втрачені під час кризи позиції на ринку. Оскільки податкові органи виявилися не в змозі протидіяти стратегіям уникання від податків, то адміністрація Президента США Ф. Рузвельта прийняла рішення розділити бізнес-групи. Президент запропонував внести три зміни в систему корпоративного оподаткування [282]:

- оподаткувати внутрішньокорпоративні дивіденди (тобто дивіденди, які компанії нижніх рівнів виплачували компаніям верхніх рівнів);
- заборонити бізнес-групам надавати в податкові органи єдину консолідовану податкову декларацію. Замість цього ввести окрему податкову декларацію для кожної компанії, що входить у бізнес-групу;
- для полегшення ліквідації контрольованих дочірніх компаній знизити оподаткування прибутку, що може утворитися в материнській компанії після ліквідації дочірньої структури.

У 1936 р. Конгрес США прийняв закон, за яким внутрішньокорпоративні дивіденди були обкладені податком на рівні 7 відсотків [210]. До цього з них узагалі не стягувалися податки. Чим більше рівнів у бізнес-піраміді, тим вище ставав сукупний податок на дивіденди, що сплачувався

усередині бізнес-структури. Треба сказати, що внутрішньокорпоративне оподаткування дивідендів діє в США і зараз, хоча вже давно утратило своє первісне значення. У 2003 р. Конгрес відкинув пропозицію адміністрації Д. Буша скасувати його, вставши, таким чином, на сторону акціонерів тих корпорацій, де структура власності була прозорою і були відсутні всякі ознаки пірамідальної структури.

Для того щоб прискорити руйнування бізнес-груп, прийнятий у 1935 р. Закон США «Про доходи» (1935 Revenue Act) скасував податок на капітальні прибутки, що виникають у результаті ліквідації дочірніх компаній.

Нарешті, останнім актом, що регулює діяльності пірамідальних структур, був Закон 1935 р. «Про холдингові компанії в сфері комунального господарства» (Public Utilities Holding Company Act of 1935), що уводив федеральне регулювання для всіх компаній у цій сфері і забороняв холдингам мати більш двох рівнів.

У результаті податкових реформ, проведених адміністрацією Ф. Рузвельта, у 1936 р. почалася масова самоліквідація дочірніх компаній у бізнес-групах. Останні реорганізовувалися в компанії з прозорою структурою власності одного рівня. Одночасно в 1933 і 1934 рр. була здійснена реформа ринків цінних паперів і банківська реформа. Банкам було заборонено володіти більш ніж 5 відсотками голосуючих акцій інших компаній. Усі ці заходи призвели до формування американської системи корпоративного управління [285].

В основі роботи ради директорів американського банку містяться два фундаментальних принципи: директори є представниками єдиного колективу акціонерів і зобов'язані дотримуватися реалізації їхнього спільного інтересу; власники акцій банку - єдина група, яка обирає директорів, які зобов'язані служити інтересам винятково цієї групи. Таким чином, сутність системи корпоративного управління в США є похідною від розпорошеної структури власності, і можливо, розвинутого корпоративного права і регулювання, що забезпечують захист інтересів дрібних акціонерів [294].

Законодавчо визначених індикаторів добробуту акціонерів в американській практиці не існує. Але, увага як менеджерів, так і директорів звичайно звернена у бік фінансових показників діяльності банку, особливо на прибутковість його активів і курс акцій [171].

Протягом останніх трьох десятиліть у США було прийнято значне число законодавчих актів (особливо на рівні окремих штатів), що дозволяють радам директорів банків враховувати інтереси різних учасників корпоративних відносин, які не володіють акціями (і, відповідно, правом голосу). Наприклад, закони штату Огайо дозволяють директорам брати до уваги за їхнім розсудом: 1) інтереси службовців, постачальників, кредиторів і споживачів; 2) інтереси економіки штату в цілому; 3) соціальні інтереси місцевого населення. Такий підхід до корпоративного управління може частково трансформувати моністичну концепцію корпоративного управління в плюралістичну, зміщаючи акценти з інтересів акціонерів на інтереси стейкхолдерів. Однак, велика частина подібних актів має силу насамперед у відношенні процесів переходу контрольного пакета акцій з одних рук в інші і жоден з них не ставить за обов'язок раді директорів брати до уваги інтереси не акціонерів банку, у тому числі його клієнтів [273].

У США домінуючою залишається загальновизнане уявлення про те, що головним обов'язком ради директорів є захист інтересів акціонерів і максимальне збільшення їхнього статку. У силу цього американські ради директорів націлюють свої довгострокові стратегії на реалізацію інтересів власників (акціонерів) навіть тоді, коли законодавство про вибори в ради директорів дає їм більш широкі можливості, або навіть у випадку протиріччя їхніх рішень інтересами трудового колективу.

За американськими законами діяльністю банку керує *унітарна* рада директорів [294]. Американські закони майже не диференціюють розподіл функцій між виконавчими директорами (тобто директорами, що є одночасно і менеджерами банку) і незалежними директорами (запрошеними особами, що не мають інтересів у банку), а лише визначає відповідальність

ради в цілому за справи банку. Рішення про розподіл функцій між членами ради директорів між цими двома категоріями директорів повинні приймати акціонери банку. Чисельна більшість у радах директорів американських банків складається з незалежних директорів: при звичайному складі в 9 осіб незалежні директори складають 5 осіб. Присутність чотирьох виконавчих директорів у складі ради директорів є майже традиційним – Президента, Головного виконавчого управляючого (CEO), Головного фінансового управляючого (CFO) і Головною управляючою операційною діяльністю (COO). Загальною тенденцією останніх двох десятиліть було збільшення числа незалежних директорів у загальному складі ради директорів і зменшення представництва виконавчих директорів до допустимої кількості, тобто чотирьох [175]. При цьому, усе ще існують банки, де єдиним представником управлінського апарата в раді директорів є Головний виконавчий управляючий, який суміщує посаду Президента банку. Причому, посилюючись на дані додатку А в 2007 р. частка таких банків складала лише 4 відсотка. Більш того, усі 50 банків США, які досліджуються, на початку 2008 р. сформували ради директорів з чисельним домінуванням у складі незалежних директорів.

Переважає більшість незалежних директорів є або були в недавньому минулому Головними управляючими інших банків. Обидві категорії директорів виступають як довірені особи банку і його акціонерів і несуть солідарну відповідальність за справи банку.

В американських банках майже не існує чіткої межі, що відокремлює незалежного директора, який генерує ідеї для формування корпоративної стратегії, і виконавчого директора, який займається практичною роботою управління банком. Відмінності незалежного директора від виконавчого можуть знаходитися в площині вирішення проблеми агентського конфлікту і полягають у тому, що незалежні директори в рамках роботи в ключових комітетах ради директорів (комітети з аудита, заробітній платі і кадрам) повинні здійснювати моніторинг діяльності виконавчих директорів,

щоб застерегти їх від переслідування власних інтересів і ігнорування інтересів акціонерів. Саме це є основною особливістю механізму корпоративного управління в банках США.

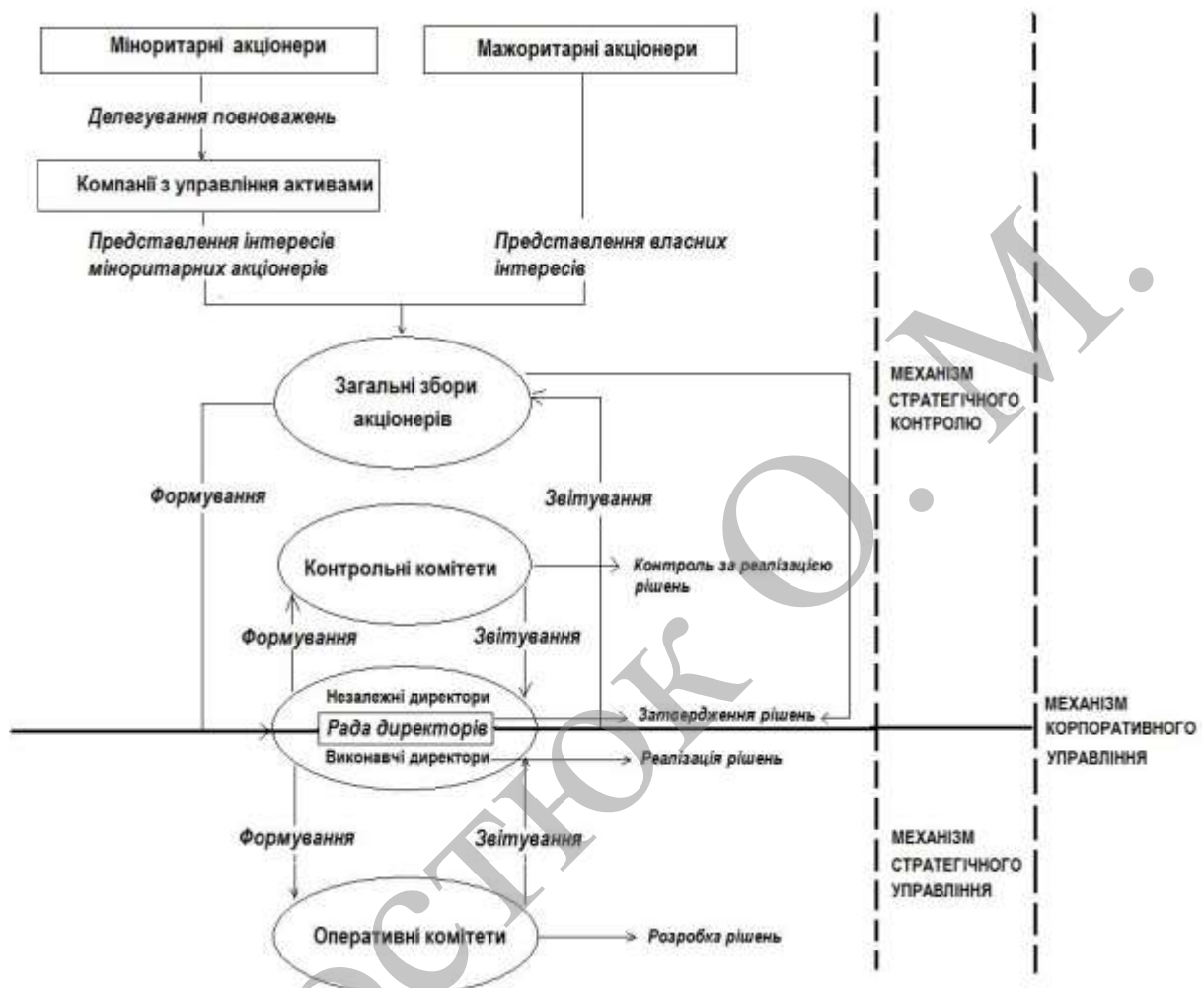


Рис. 2.1. Графічне зображення механізму корпоративного управління в банках США

У США, як і в Німеччині, незалежні директори є сумісниками. До початку 2006 р. кожен незалежний директор суміщав перебування в радах директорів 4 компаній і банків, витрачаючи на організацію роботи в Раді окремого банку близько 200 годин на рік, включаючи роботу в комітетах і роботу у вільний від формальних засідань Ради і комітетів час. При цьому, річна заробітна плата незалежного директора в США складає 100 тис. дол. США, тобто близько 500 дол. США на годину. Цей показник поступається аналогічному показникові для виконавчих директорів. Так, річна зарплата

виконавчого директора в США складає близько 5 млн. дол. США на рік, включаючи опціони на акції. Робочий час виконавчого директора – 2000 годин на рік. Отже, виконавчий директор у США заробляє 2500 дол. США на годину. У країнах, де використовується континентальна модель корпоративного управління, наприклад Німеччини, погодинна оплата роботи виконавчого директора (члена правління) більш ніж у три рази менше погодинної оплати праці незалежного директора (члена спостережної ради).

Американське законодавство не визначає кількісний склад ради директорів, тому він варіюється в досить широких межах. Незрілі банки звичайно мають невеликі ради (5-7 чоловік), що головним чином складаються з представників інвесторів і управляючих. Іноді до складу такої ради входять 1-2 фахівця, які володіють специфічними знаннями в сфері діяльності банку. Більш великі банки, що мають у більшому ступені розгалужену систему акціонерної власності, найчастіше формують свої ради з 8-10 чоловік [210].

Серед 50 американських банків (додаток А) більшість, а саме 34 банки мають у складі ради більше восьми осіб. Лише шість банків сформували ради чисельністю п'ять і менше осіб. Очевидно, що належна функціональність ради має бути забезпечена відповідною чисельністю ради, тобто вісім осіб і більше.

У раду звичайно входить і Головний виконавчий управляючий або президент банку, який виконує роль голови ради директорів. Останнім часом традиція суміщення посад президента банку і голови ради директорів втрачає свою актуальність у світлі акціонерного руху за незалежність у рядах членів рад директорів.

Хоча американське законодавство не фіксує коло обов'язків, закріплених за радою директорів, загальноприйняті традиції корпоративного управління виділяють наступні обов'язки ради директорів [248]:

1. Нагляд за процедурами обрання і переобрання членів ради директорів і менеджменту й оцінка їхньої діяльності;



2. Оцінка стратегії банку;
3. Оцінка фінансової діяльності банку і розподіл його фондів;
4. Перевірка виконання норм поведінки банку і його соціальних зобов'язань;
5. Забезпечення відповідності діяльності банку законам.

Узі 50 банків США, що досліджуються (додаток А), наділили ради директорів зазначеними обов'язками.

Засідання рад директорів американських банків звичайно проходять 5-6 раз на рік, хоча цей показник може сильно варіюватися в різних банках. Так, в одних, вони проходять не частіше 4 раз на рік, а в інших - до 10 раз. Більшість засідань триває від двох до чотирьох годин. Банки систематично включають у розпорядок роботи своїх рад директорів додаткове щорічне засідання, присвячене винятково обговоренню довгострокової стратегії розвитку банку [282].

Американські ради, особливо великі по чисельному складу, значну частину своєї діяльності здійснюють у комітетах. Останнім доручається розробка конкретних проблемних блоків, а результати роботи доповідаються на загальному засіданні ради. Якщо в доповіді комітету вказуються особливі рекомендації, то вони повинні одержати схвалення всієї ради і тоді відповідальність за них несе весь склад ради.

Кількість комітетів змінюється від банку до банку. Але відповідно до правил американського фондового ринку, а також Закона «Сарбайна-Окслі» банк повинен мати в складі своєї ради комітет з аудиту, який цілком складається з незалежних директорів, комітет із зарплатні виконавчих директорів і комітет з номінацій.

Незважаючи на те, що їх робота носить непрямий характер стосовно процесу безпосереднього управління банком, вплив даних комітетів на довгострокову перспективу розвитку банків помітний, а ці комітети в значній мірі підсилюють позиції незалежних директорів у справі розробки стратегії розвитку банків, захищаючи тим самим, права дрібних акціонерів.

Деякі з рад мають у своєму складі спеціальні комітети зі стратегічного планування, а також корпоративного управління і фінансів, хоча в більшості банків до участі в даних комітетах залучаються усі директори.

Більшість американських рад приділяє значну увагу контролю над фінансовим аспектом діяльності своїх банків, роблячи це на постійній основі: менеджмент представляє фінансові результати роботи банків на засіданнях ради не рідше одного разу на квартал. Участь рад директорів американських банків у визначенні стратегічних цілей розвитку банку носить більш опосередкований характер. У великій кількості випадків директори лише щорічно схвалюють фінансові та інші задачі, сформульовані і представлені виконавчими директорами, або, у кращому випадку, розроблені і запропоновані відповідним комітетом ради [125].

В останні роки значне число американських банків розробили формалізовані і ясно обкреслені процедури оцінки діяльності виконавчих директорів. Звичайно така оцінка проводиться щорічно за участю всіх директорів. Її змістом є співвіднесення діяльності виконавчих директор-головних управляючих з цілями, які встановила рада директорів. Дана процедура є частиною статутних обов'язків рад директорів більшості банків [294].

Процес оцінки починається з того, що Головний виконавчий управляючий складає звіт, що звичайно включає в себе доповідь про досягнуті результати в тих сферах, що розглядаються на засіданні ради роком раніше; думки про роботу банку по реалізації цілей, заявлених у стратегічному плані, і самооцінку роботи головного управляючий банком.

Звіт, проведений у присутності всіх членів ради директорів, триває біля години. Заслухавши звіт, виконавчі директори залишають засідання ради директорів, щоб дозволити незалежним директорам вільно обговорити його. По закінченні дискусії рада знову збирається в повному складі, і кожен її учасник заповнює стандартну форму з оцінкою діяльності головних виконавчих управляючих.

Усі анкети передаються керівнику комітету з винагород, що зустрічається з заступником голови ради (який є незалежним директором), щоб звести всі думки членів ради директорів у єдиний документ, який містить оцінку діяльності головних управляючих.

Проект документа розглядається незалежними директорами на наступному засіданні ради. Після внесення запропонованих членами ради змін заступник голови ради зустрічається з головними виконавчими управляючим для обговорення документа.

Як фінальний етап процедури головному виконавчому управляючому дається можливість виступити на наступному засіданні ради з відповідним словом [294].

Критерії оцінки менеджменту (як Головного управляючого, так і інших членів вищого менеджменту) в американських банках варіюються в залежності від характеру задач банку і повноваження його директорів. З огляду на ту багату в чому унікальну роль, що грає в економіці США фондовий ринок, американські ради директорів ставлять в основу ті аспекти діяльності банку, що пов'язані зі змінами в рівні добробуту акціонерів, а також покладаються на фондовий ринок, де оцінюється більшість показників виробничої діяльності банку.

Відправною крапкою в оцінці діяльності банку і його менеджменту, таким чином, є той обсяг інформації, що банк має надавати учасникам ринку відповідно законам про розкриття інформації та про діяльність банку як емітента своїх цінних паперів.

Законодавство в США майже не розділяє компетенції виконавчих і незалежних директорів, припускаючи, що роль незалежних директорів досить ясна і міститься у здійсненні незалежної оцінки діяльності менеджерів, одночасно визначаючи відповідальність за ті повноваження, якими саме вони наділяють менеджмент. Дані компетенції були рекомендаційними до 2002 р. Після ж прийняття Закону «Сарбайна-Окслі» зазначені компетенції стали законодавчою вимогою [285].

Відповідно до рекомендацій більшості міжнародних і національних кодексів корпоративного управління в складі ради директорів незалежні директори повинні становити більшість. Такі незалежні директори [82]:

- забезпечують незалежний погляд на стан справ у банку і менш упереджені у своїх оцінках;
- привносять додаткові знання і досвід;
- забезпечують банку корисні контакти.

У більшості країн світу незалежні директори звичайно здійснюють контроль за прийняттям фінансових і стратегічних рішень у банку. Існують ще три сфери, у яких необхідний контроль з боку незалежних директорів:

- висування кандидатів у члени ради директорів;
- визначення винагороди, яка виплачується менеджерам і членам ради директорів;
- зовнішній і внутрішній аудит.

Відповідно до доповіді Д. Хіггса, який підкреслив в 2003 р. особливу важливість незалежних директорів у радах, основне місце в діяльності незалежного директора повинні займати чотири зазначені нижче питання [294]:

1. Стратегія. Незалежні директори повинні з конструктивних позицій критикувати стратегію банку і робити внесок у її розробку.
2. Результати діяльності. Незалежні директори повинні ретельно аналізувати результати діяльності менеджерів з погляду досягнення намічених цілей і задач, а також контролювати звітність, що представляється, про такі результати.
3. Ризики. Незалежні директори повинні упевнитися в тім, що фінансова інформація є точною і що існуючі механізми фінансового контролю і системи управління ризиком є діючими і раціональними.
4. Людський фактор. Незалежні директори відповідають за визначення належного розміру винагороди, яка виплачується виконавчим директорам, і відіграють центральну роль у справі призначення (а при необхіднос-

ті, і зняття з посади) керівників вищої ланки і складанні плану по підготовці їхніх наступників.

Незалежні члени ради наділені значними і практично необмеженими повноваженнями для забезпечення підзвітності менеджерів і передбачається, що ради директорів мають досить влади, щоб користуватися цими повноваженнями. Однак відсутність чітких механізмів реалізації на практиці законодавчих норм, прийнятих у 2002 р. у США в частині розмежування повноважень виконавчих і незалежних директорів приводить до того, що в радах директорів американських банків менеджмент усе ще продовжує відігравати ключову роль у прийнятті стратегічних рішень. Очевидно, але для повної реалізації концептуальних основ організації роботи незалежних директорів у США, затверджених законодавчо, потрібний значний час. Цей процес є доволі складним по своїй суті, тому що виконавчі директори до визначеної міри опозиційно налаштовані до підвищення ролі незалежних директорів в банках США.

Слід зазначити, що збільшення доходів банків і їхньої інвестиційної привабливості дійсно супроводжується ростом розміру компенсацій виконавчих директорів. За період з 1990 по 2006 рр. розмір матеріальної винагороди виконавчих директорів банків у США виріс з 1,4 млн. дол. США до 5 млн. дол. США, тобто майже в чотири рази. При цьому, курс акцій банків збільшився на 314 %, а доходи - лише на 186 % [112].

Приймаючи в увагу той факт, що запроваджені в практиці компенсаційні плани ґрунтуються на реалізації таких показників як курс акцій, ринкова капіталізація і доходи банків, то таку диспропорцію між темпами росту розміру компенсацій і доходів та інвестиційної привабливості банків у США важко пояснити.

Не дивлячись на опортуністичні настрої в управлінських колах американського суспільства до питання компетенцій незалежних директорів, протягом останнього десятиліття ради директорів у США стали грати більш активну роль, у порівнянні з минулим, у процесі управління амери-

канськими банками в цілому, не втручаючись при цьому в роботу менеджменту. У зростаючому ступені вони стали здійснювати моніторинг діяльності своїх банків, контроль над фінансовою діяльністю довірених осіб акціонерів, консультування менеджменту з проблем стратегічного розвитку. За цією тенденцією до встановлення більш довгострокових відносин між банком і його акціонерами слідує зростання пропорції акціонерного капіталу, що знаходиться в руках інституціональних інвесторів, тобто в довірчому управлінні. Однак у цілому, незважаючи на помітну активність акціонерного руху в США, рада директорів американського банку ще багато в чому зберігає традиції номінальної участі в справах банку.

Таким чином, у США основними механізмами корпоративного контролю усе ще залишаються ринок корпоративного контролю та Рада директорів, на який були зміщені акценти в корпоративному праві і регулюванні в США в останні роки.

Як довірені особи своїх акціонерів директори можуть бути притягнуті до відповідальності за дії, що у звичайних ділових відносинах вважаються нормальними. Наприклад, директор банку, як виконавчий, так і незалежний, який купує активи іншого банку, не зобов'язаний інформувати продавця про майбутній ріст їхньої вартості. Однак якщо цей директор купує активи банку, у якому він є членом ради директорів, він зобов'язаний розкрити таку інформацію. Якщо він не зробить цього, то порушить свої обов'язки довіреної особи акціонерів банку і може бути притягнутий до відповідальності.

Директори банку за законами США зобов'язані чесно і сумлінно служити їх інтересам. Це означає, що члени ради директорів повинні виконувати свої обов'язки таким чином, яким вони вважають найбільш відповідним інтересам банку.

У даному випадку береться на озброєння принцип «залишкового контролю», запропонований у 30-х рр. Р. Коузом, тобто директори мають право приймати будь-які рішення у справах банку, якщо дане питання не є

предметом законів, кодексів і внутрішніх положень корпоративного управління. Головне, що б такі дії директорів не суперечили принципам корпоративного управління – прозорості, підзвітності і соціальній корпоративній відповідальності [98].

Таким чином, у випадку виникнення ситуацій, коли директор може скористатися перевагою свого положення і реалізувати свої особисті цілі, він зобов'язаний сповістити приймаючих рішення осіб про потенційний конфлікт інтересів і відмовитися від участі в підготовці і проведенні відповідної операції. Більш того, сам факт повідомлення про конфлікт інтересів і самоусунення директора від участі в угоді недостатній: якщо така угода була все-таки здійснена, ступінь її відповідності інтересам банку повинна стати об'єктом уважного і критичного розгляду. Директорам забороняється використовувати своє положення для порушення своїх обов'язків як довірених осіб акціонерів. Невиконання директорами банків своїх обов'язків веде до їх відповідальності за законом, хоча наступні за провинною директора процедури дуже тривалі. Отже, варто говорити про те, що основним покаранням за несумлінне відношення директора до свого банку є ерозія його репутації як професіонала в ділових колах.

Закон особливо ретельно охороняє конфіденційність інформації. Угоди, засновані на внутрішній інформації банку, заборонені і переслідуються внутрішніми нормами, судочинством і адміністративними відомствами. Практика колективних позовів і залучення членів ради директорів до суду є ефективними інструментами захисту акціонерів від недбалості й обману. Американські суди часто розглядають доходи директорів банків, походження яких вони не можуть пояснити, як незаконні й отримані з порушенням своїх зобов'язань перед акціонерами. В американських банках головний виконавчий управляючий, як правило, є ключовою фігурою всього процесу управління. Головний виконавчий управляючий приймає всі основні рішення, спираючись на підлеглих йому менеджерів, використовуючи всю доступну йому інформацію про банк. У цьому випадку, у виконавчого

директора може виникнути бажання використовувати інформацію насамперед в особистих цілях, або продати її на іншим учасникам фондового ринку.

Часто в банках, поряд з поширеними комітетами ради директорів, існує комітет з корпоративного управління, відповідальний за розробку внутрішніх положень з корпоративного управління і регламентних процедур організації роботи ради директорів. Як правило, керівником даного комітету є головний виконавчий управляючий. Практика домінуючого положення головного виконавчого управляючого не тільки в системі прийняття управлінських рішень, але і як члена ради директорів усе ще сильно поширена в банках США. При цьому, головний виконавчий управляючий має дуже значний вплив у процесі призначення членів ради директорів, пропонуючи комітету з номінацій ради директорів нові кандидатури.

Не дивлячись на те, що фінансовий ринок у США добре розвинутий і на ньому присутня велика кількість учасників, включаючи акціонерів, інституціональних інвесторів, фінансові інститути, а також приватних осіб, у США довго не було окремого кодексу корпоративного управління. Першим кодексом корпоративного управління став кодекс поведження директорів, розроблений корпорацією «Дженерал Моторс» у 1994 р., який вирішує питання корпоративного управління лише на рівні організації роботи ради директорів. Тому, кодексом корпоративного управління його можна назвати лише умовно. До того часу національні кодекси корпоративного управління були розроблені вже в 12 країнах світу. У США замість цього використовувалися федеральні закони і закони штатів, що регулюють відносини у галузі корпоративного управління, а саме Делаверський закон про корпорації (Delaware corporate Law) і Закон про безпеку пенсійних внесків 1974 р. (Employee Retirement Income Security Act), а також Закон «Сарбайна–Окслі» 2002 р., який з'явився в наслідок фінансових скандалів, пов'язаних з банкрутствами корпорацій «Enron», «Worldcom» і «Global Crossing» [294].



*Делаварський закон про корпорації (Delaware corporate law)* мав значний вплив на становлення законодавства, що стосується корпорацій, у тому числі банківських, на території США. Він був дуже гнучким і демократичним. Багато банків, занесених до лістингу Нью-Йоркської фондової біржі, реєструвалися в штаті Делавер тільки для того, щоб мати можливість скористатися перевагами, що надавав закон. Основним з них було надання широких повноважень при веденні господарської діяльності управляючим директорам. Основна ідея, закладена в даному законі, полягає в тому, що банки найкраще розвиваються і діють в атмосфері мінімального регулювання корпоративного управління.

Інші штати також намагалися скопіювати *Делаварський закон про корпорації* і багато положень закону діють і в інших штатах. Так, штат Невада фактично просто скопіював *Делаварський закон про корпорації*, змінивши лише назву [285].

Згідно *Делаварському закону про корпорації* рада директорів наділена широкими повноваженнями, включаючи право затверджувати, змінювати і скасовувати правила внутрішнього розпорядку банку. Без одержання попереднього схвалення акціонерів рада може своїм рішенням визначати кількість директорів, норму дивідендів, випускати номінальні акції тоді і при таких обставинах, коли вважає це за доцільне. Рада також може одержати повноваження на те, щоб визначати конвертованість, привілейованість, обмеження й інші параметри різних класів акцій. Немає ніяких вимог, щоб засновниками банків штату Делавер були лише громадяни США, а також ніяких обмежень щодо мінімальної або максимальної кількості випущених або дозволених до випуску акцій, тип акцій, права акціонерів.

Закон про корпорації штату Делавер дозволяє проводити збори директорів по телефону, він не змушує директорів особисто бути присутнім на зборах [294].

Закон штату Делавер також дозволяє іноземцям, які не є резидентами США, бути директорами, тобто він не вимагає, щоб директори були громадянами або резидентами США. Закон також не вимагають проведення незалежного аудита, ведення журналу протоколів, журналу трансферту акцій і інших книг банку в країні його реєстрації.

Для зручності виконання адміністративних функцій закон штата Делавер також дозволяє правлінню делегувати частину управлінських функцій комітетам, що складаються з одного або декількох директорів. Такі комітети можуть мати повноваження користуватися всіма правами формальної ради директорів, за деякими виключеннями, що стосуються корпоративної відповідальності.

Ради багатьох великих банків користуються системою комітетів для передачі комітетам розгляд таких питань, як заробітна плата і компенсації директорів. Звичайно рада директорів призначає посадових осіб для управління щоденними справами банку. Такими посадовими особами звичайно є президент, віце-президент, головний бухгалтер і корпоративний секретар. У штаті Делавер директор може бути одночасно посадовою особою, а також виконувати обов'язки всіх згаданих вище посадових осіб.

*Закон «Про безпеку пенсійних внесків»*, прийнятий у 1974 році, встановив обов'язок розсудливого управління приватними пенсійними фондами. Основний акцент у Законі був зроблений на питаннях участі пенсійних фондів, що на той час придбали широку популярність у працівників, в акціонерному капіталі банків. Закон призиває пенсійні фонди пропонувати розсудливі умови участі в пенсійних програмах працівникам, прагнути до мінімізації ризику і вимагає прозорості своєї діяльності [234].

Однак найбільш важливим є *Закон «Сарбайна-Окслі»*. Одним з найбільш важливих його положень є вимога до головного виконавчого управляючого і головного фінансового управляючого надавати щоквартальні і щорічні звіти, що цілком відповідають діючим стандартам і демонструють реальний стан банку. Також цей Закон особливо наполягає на не-

залежності аудиторського комітету, причиною чому є недавні банкрутства відомих корпорацій США, які продемонстрували, що занадто тривалі і тісні відносини між корпорацією і її аудиторами можуть призвести до краху корпорацій [294].

Положення Закону «Сарбайна-Окслі» спрямовані на забезпечення прозорості діяльності американських корпорацій, у тому числі банків. Необхідність відповідності вимогам цього закону змушує корпорації впроваджувати сучасні форми документообігу, перебудовувати систему управління, що в підсумку дозволяє керівництву цих корпорацій попереджати ризики і переборювати труднощі, і в цілому підвищує ефективність і конкурентоздатність корпорації. Зараз розширена фінансова звітність дозволяє зробити бізнес банку більш прозорим, підвищити його конкурентоздатність, цілком реалізуючи принцип прозорості в корпоративному управлінні.

З липня 2005 року всі неамериканські банки, чії акції представлені на американському фондовому ринку, повинні відповідати вимогам Закону «Сарбайна-Окслі». Положення цього Закону визначають вимоги до документообігу і фінансової звітності банку. Більшість великих банків у США в 2002 році зіштовхнулися з необхідністю упорядкувати свою роботу відповідно до вимог нового закону. Закон «Сарбайна-Окслі» це не просто один з нових законів. Це новий спосіб корпоративного управління, що покликаний навчити керівництво банку попереджати ризики й ефективно переборювати труднощі, тому слідування його положенням вимагає значних змін у діяльності банку. Відповідно до цього Закону впроваджується автоматизація процесів роботи, вплив усіляких ризиків знижується, а також уводиться необхідний контроль над роботою фінансових служб банку і процедур діяльності.

Деякі з положень Закону прямо впливають на банки, у той час як інші пункти роблять лише непрямий вплив, наприклад, вимога більш ретельного аудита.

Серед положень Закону найбільш жорстким є пункт 404. Замість нестабільних систем управління, заснованих на досвіді керівництва фінансових служб і перевірках, що відбуваються тільки у випадку виникнення проблем, пункт 404 увів поняття прозорості систем управління, націлених на те, щоб більш повно контролювати роботу керівництва банку. Метою подібного комплексного підходу до корпоративного управління є запобігання шахрайства з боку менеджменту банку [112].

Очевидно, що банки США знаходяться на порозі фундаментальних змін, що вводяться пунктом 404 Закону, який вимагає від них значних фінансових вкладень. Відчуваючи дефіцит часу при адаптації до нового Закону, деякі банки ввели необхідні зміни, але це супроводжувалося значними витратами фінансових ресурсів. Банки, яким потрібно відповідати вимогам Закону, витрачають не менше 10 % своїх фінансових ресурсів на упорядкування документообігу. Це і є плата за відсутність протягом багатьох попередніх прийняттю Закону років належної системи фінансової звітності, яка задовольняє інтереси акціонерів у частині прозорості корпоративного бізнесу.

Фінансові звіти є основними джерелами даних для оцінки банку. Закон «Сарбайна-Окслі» пунктом 404 вимагає від усіх корпорацій (відкритих акціонерних товариств, у тому числі банків) включати внутрішні звіти у свою щорічну звітність. Подібна система затверджує відповідальність керівництва за встановлення і підтримку роботи відповідних структур внутрішнього контролю і процедур фінансової звітності. Правила також містять у собі оцінку ефективності цих структур і процедур фінансової звітності з боку керівництва банку. У той же час у щорічний звіт банку аудитори повинні включити оцінку роботи керівництва відповідно до прийнятих стандартів.

Пункт 404 є найбільш складним у рамках Закону, тому що більшість банків управляли своїми фінансовими потоками без використання детальної звітності. Банки повинні вводити системи внутрішнього контролю,

оцінювати їхню уразливість і визначати шляхи перевірки їхньої ефективності.

Протягом 2007 р. серед 50 банків США (додаток А) вісім банків запровадили систему внутрішнього контролю не відповідним чином. В результаті, такі банки були покарані ДКЦПБ США досить суттєвими штрафами розміром більше 8 млн. дол. США. Такі заходи ДКЦПБ мають примусити банки слідувати у своїй діяльності нормам корпоративного права.

Пункт 302 Закону вимагає від виконавчих і фінансових директорів включати свої звіти в протоколи ревізії для того, щоб засвідчити правильність інформації, що міститься в даних протоколах. Це є постійною перевіркою фінансового стану банку. Лише чотири банки із 50 банків, що досліджуються, протягом 2007 р. показали свою неспроможність виконувати пункт 302 Закону, за що були покарані ДКЦПБ на 4 млн. дол. США кожен.

Пункт 409 Закону обмежує час написання звітів. Відповідно до цієї зміни, Комісія з цінних паперів і бірж США (ДКЦПБ) скоротила час надання звітів з п'яти до чотирьох банківських днів, внесла вісім нових пунктів, що повинні бути відбиті у формі «8-К», перенесла два пункти з регулярних звітів, а також розширила тлумачення деяких положень.

Цей пункт є найбільш проблематичним з точки зору виконання банками. За результатами 2007 р. 14 банків із 50 були покарані ДКЦПБ за порушення термінів надання звітів відповідними штрафами розміром у 6,4 млн. дол. США. Варто зазначити, що у першому півріччі 2008 р. звітна дисципліна банків США значно покращилася і кількість порушників зменшилася до 4 банків.

З 2005 року всі неамериканські банки, представлені на американському фондовому ринку, повинні виконувати вимоги Закону також [285].

На рівні кодексів корпоративного управління США варто виділити наступні:

- «Положення з корпоративного управління» (Statement on Corporate Governance) – розроблена організацією «Круглий стіл бізнесу» (Business Roundtable);
- «Звіт комісії національної асоціації корпоративних директорів по професійних вимогах до директорів» (Report of the NACD Commission on Director Professionalism) – розроблений Національною асоціацією корпоративних директорів (National Association of Corporate Directors);

*Положення з корпоративного управління є необов'язковою для виконання банками, вона охоплює загальні питання, що торкаються ролі директорів у корпоративному управлінні, а також питання, пов'язані з формуванням і складом аудиторського комітету і т.д. Цей документ розроблений недержавною організацією і призначався для доповнення існуючого законодавства. Говорячи про захист прав міноритарних акціонерів, слід зазначити, що ступінь дотримання прав і їх підтримки залежить від ступеня концентрації капіталу у великих акціонерів. Тобто, чим вище частка великих власників в акціонерному капіталі, тим нижче в країні рівень захисту прав міноритарних акціонерів як з погляду повноти правових норм, так і з позиції їхнього застосування. США відносяться до країн, де права міноритарних акціонерів дотримуються і захищаються на досить високому рівні, а частка в капіталі банку трьох великих акціонерів складає 11-12 %, що істотно менше, ніж в інших розвинутих країнах, таких як Німеччина (50-60 %), Франція (40-50 %) і Італія (40-45 %) [171].*

*Звіт комісії національної асоціації корпоративних директорів відносно професійних вимог до директорів спрямований на сприяння створенню в банках США комітету з аудита, який підсилює раду директорів і банк у цілому. Як і в попередньому випадку, норми даного кодексу є необов'язковими для виконання, він охоплює і регулює досить вузьке коло питань, що стосуються розміру комітету, оцінки його роботи, а також компетенцій його голови, і є специфічним. Даний кодекс розроблений суспільною недержавною організацією. В кодексі не приділяється уваги захисту прав дріб-*

них акціонерів і не зачіпаються питання, пов'язані зі стейкхолдерами. Відносно комітета з аудиту, слід зазначити, що норми даного кодексу передбачають у його складі тільки незалежних директорів і говорять про право найняти незалежних експертів, якщо це необхідно для допомоги незалежним директорам в організації роботи комітету.

Найбільш значимим кодексом корпоративного управління на рівні компаній є кодекс корпорації «General Motors». Найбільш цікавим є те, що розвиток і створення кодексів корпоративного управління в США розпочалися з упровадження вище згаданою компанією свого кодексу (The General Motors' Board Guidelines), створеного радою директорів корпорації. Багато банків прийняли його положення, а американські інституціональні інвестори власноруч підштовхували банки до дотримання принципів корпоративного управління, викладених у даному документі, що, однак, є рекомендаційним, оскільки його норми не обов'язкові до виконання. Він регулює загальні питання, пов'язані з діяльністю ради директорів, а також принципами і порядком формування комітетів. Службовці банку залучаються до участі в Раді в тому випадку, якщо можуть у силу особистої участі в тих або інших аспектах діяльності банку надати в розпорядження ради додаткову інформацію з обговорюваних проблем і/або мають у своєму розпорядженні особистий потенціал, що, на думку вищого керівництва, може бути корисний раді.

Питання, пов'язані із захистом прав акціонерів у даному кодексі не висвітлюються. Передбачається, що склад комітетів формується в основному з незалежних директорів. Виключення представляє комітет по відносинах з акціонерами, який повинен складатися винятково з незалежних директорів [112].

Жорстке законодавче регулювання корпоративного управління в США позначається і на специфіці реєстрації банків. Слід зазначити, що відразу зареєструвати відкриту акціонерну компанію, у тому числі банк (public corporation) у США неможливо. Спочатку, відповідно до Закону

США «Про корпорації», всі суб'єкти господарювання одержують статус корпорації. Вихід на ринок акцій - особливий привілей, що банки одержують після визначеного періоду свого розвитку, коли вони доводять свою надійність і перспективність. При переході в статус "відкритої" (public) корпорації, банк піддається жорсткій перевірці за результатами роботи як мінімум за три попередні роки, проводиться оцінка планів розвитку бізнесу й управлінської команди банку. Органом, що відповідає за цю перевірку, є Державна комісія з цінних паперів і бірж (ДКЦПБ), створена в 1929 р. для відновлення стабільності і довіри інвесторів до ринків капіталу. Основна місія ДКЦПБ - захист інвесторів і забезпечення цілісності фінансових ринків. Ключовий принцип досягнення цих цілей в американській концепції організації фінансових ринків - прозорість, завдяки якій всі інвестори одержують рівні можливості доступу до інформації про бізнес перш, ніж вони приймуть інвестиційне рішення [287].

На 2005 р. у США нараховувалося близько 18,9 тис. компаній, що мали статус відкритих і контролювалися ДКЦПБ. Серед цих компаній - більше тисячі банківських установ. Контроль здійснюється шляхом встановлення вимог, яким повинні задовольняти усі відкриті компанії, у тому числі стандарти публічної звітності, відкритості і перевірки їхнього виконання. Комісія щокварталу повинна одержувати звіти від усіх відкритих компаній, вибірково перевіряти їх і у випадку відхилення від стандартів уживати заходів по виправленню ситуації. У випадку недовіри або недостатності цих заходів ДКЦПБ має право розпочати юридичні дії проти порушників.

При цьому варто підкреслити, що ДКЦПБ не дублює функції незалежних бухгалтерських фірм, контролюючи методи ведення бізнесу і звітності, а не точність наданих цифр. Іншими словами, стежить за тим, яку методику використовує банк у бухгалтерському обліку, як визначаються дохід, прибуток і т.і. [264].



Відповідно до діючої практики ДКЦПБ у своїй контрольній діяльності значною мірою покладається на результати роботи аудиторів і розраховує на те, що рада банку виконує свої фідучіарні обов'язки.

У 90-і роки в США відбулися великі злиття в різних галузях. Цього не уникнув і сектор консультаційних послуг, у якому відбулося одночасне укрупнення власне консультативних фірм і їхнє об'єднання з фірмами, що надають аудиторські послуги. У системі корпоративного управління США сектору аудиторських послуг відведена особлива роль - незалежних контролерів діяльності суб'єктів господарювання, насамперед відкритих корпорацій, у тому числі і банків. Передбачалося, що аудиторські фірми повинні бути цілком незалежні від тих банків, які вони перевіряють.

У результаті змін, що відбулися в даній галузі, практично усі аудиторські фірми одночасно надають аудиторські послуги, пов'язані з контролем за діяльністю банків, і консультативні, у рамках яких ті ж фірми дають поради банкам, як краще представити результати господарської діяльності, як зменшити податки і т.п. Утворилася велика зона конфлікту інтересів, а аудиторські фірми втратили свою здатність бути незалежними контролерами.

## **2.2. Аналіз ефективності організації корпоративного управління в банках в рамках німецької системи**

Визначальними рисами німецької системи корпоративного управління є взаємна участь в акціонерному капіталі, домінування комерційних банків на ринку корпоративного контролю й участь трудового колективу в корпоративному управлінні, закріплене на законодавчому рівні [93].

Велика частина акціонерного капіталу в Німеччині знаходиться у довірчому управлінні інших компаній, в основному банків: система взаємної участі компаній в акціонерному капіталі охоплює більш 60 % сукупного

акціонерного капіталу в Німеччині. Хоча індивідуальні інвестори і є другою найбільшою в Німеччині групою акціонерів (у їхніх руках знаходиться приблизно 18 % акцій німецьких компаній), їхні акції являють собою здебільшого сертифікати на пред'явника, якими за дорученням їх власників управляють банки. Саме в комерційних банках сконцентроване значне число акцій індивідуальних акціонерів. Тому лєвова частка (більш 90 %) акцій компаній у Німеччині знаходиться у володінні або довірчому управлінні інвесторів-юридичних осіб. Акціонерний капітал німецьких компаній істотно сконцентрований. У реєстрах 27 з 40 провідних німецьких компаній значиться, принаймні, один акціонер, чий пакет складає більш 10 % сукупного капіталу, а в більшості випадків три найбільших акціонери разом володіли більш ніж 60 % акцій своєї компанії [215].

Таким чином, німецькі акціонери і фінансові інститути, що управляють їхніми капіталами, вибудовують свої взаємини за прикладом американських колег, основним аспектом яких є довірче управління акціями. Але, на відміну від США, де індивідуальні акціонери мають право вибирати за своїм розсудом керуючого активами, у Німеччині право брати участь у тоговлі акціями на біржі закріплено лише за комерційними банками, що просто змушує індивідуальних акціонерів реалізовувати свої корпоративні права через комерційні банки. Ці права стосуються не тільки купівлі-продажу акцій, але і довірчого управління [244].

Крім того, у Німеччині, у порівнянні зі США, фондовий ринок розвинутий у незрівнянно меншому ступені. Не зважаючи на потужність розвитку німецької економіки в країні діють лише 720 компаній відкритого типу, причому лише близько 20 % включено до списків Лондонської фондової біржі і близько 12 % - котируються на біржах США. Незважаючи на деякий зростання значення фінансування корпорацій через випуск акцій, акціонерний капітал не є основним джерелом фінансових ресурсів для німецьких компаній, які традиційно вдаються до послуг банків як основного джерела зовнішнього фінансування [250].

Комерційні банки, управляючи капіталом акціонерів за дорученням, утрачають мотивацію фінансувати діяльність корпорацій через емісію акцій з двох причин. По-перше, емісія акцій позбавляє їх корпоративного контролю. По-друге, емісія акцій є альтернативою банківському фінансуванню, що для банку представляє собою ключовий інтерес в частині корпоративного контролю.

Німецькі індивідуальні акціонери досить мало цікавляться діяльністю фондового ринку і мають незрівнянно менше можливостей, у порівнянні з їх американськими колегами, виразити своє невдоволення менеджментом тієї або іншої компанії або банку через масовий продаж акцій. Комерційні банки, як представники акціонерів в органах управління корпораціями, завжди воліють уникати конфліктів з менеджментом, який є набагато більш компетентним учасником корпоративного управління, ніж представники комерційних банків, але далеко не завжди лояльним до базових принципів корпоративного управління. У результаті, у Німеччині практично немає ворожих злиттів і поглинань, що здійснюються усупереч волі менеджменту компанії, що поглинається, або банка шляхом купівлі їх акцій на фондовому ринку. Переважна більшість операцій здійснюється шляхом «дружніх» злиттів і придбань. Більш того, німецькі закони дозволяють банкам обмежувати право голосу на частку, що належить одному акціонеру. Це ще більше перешкоджає використанню продаж акцій як механізму корпоративного контролю над менеджментом. Стійкою традицією німецької економіки є її соціальна спрямованість, орієнтація на активне співробітництво різних соціальних груп в ім'я підвищення добробуту нації в цілому. Це, зокрема, одержало вираження в принципі «співучасті», що надає групам, які не є акціонерами банку, але залежать від тих або інших його рішень, можливість брати участь у їхньому прийнятті. Суспільні зобов'язання, що накладаються на приватну власність, у Німеччині виражені незрівнянно більш чітко і масштабно, ніж у США, де участь трудового колективу в управлінні банком може здійснюватися лише за допомогою ре-

алізації в рамках самого банку програми опціонів на акції для працівників [307].

У Німеччині не існує спеціальних норм і правил, що пропонували б ті або інші форми представництва акціонерів у раді директорів (за винятком положень, що закріплюють обов'язкове представництво за іншими «співучасниками» у діяльності банку). Найчастіше право представництва надається організаціям і особливо банкам. Тому представництво акціонерів у німецьких компаніях і банках звичайно реалізується у формі великих пакетів акцій. У німецьких банках інтереси індивідуальних акціонерів часто програють інтересам інших «співучасників» банку - корпоративним власникам акцій і службовцям. З цієї причини Німеччина є атрибутом дуалістичної концепції корпоративного управління, на відміну від США, де реалізується моністична концепція з абсолютним правом на акціонерів на управління.

Головною задачею багаторівневої системи представництва інтересів учасників корпоративного управління в німецьких банках є не перевага інтересів одного з учасників корпоративних відносин за рахунок інших і не захист інтересів однієї групи від зазіхань інших. Головне завдання полягає, скоріше, у визнанні спільних цілей для корпоративних власників акцій і службовців, що зводяться до підтримки постійної конкурентноздатності банку, і забезпеченню фінансової стійкості банку на тривалу перспективу [163].

Більшість корпорацій Німеччини, у тому числі банків, є частиною величезної мережі перехресного (взаємного) володіння акціями, у якій центральне місце займають банки і страхові компанії. Більш половини всіх акцій німецьких компаній і банків належать іншим нефінансовим корпораціям, банкам і страховим компаніям. Основна мета перехресного володіння — зміцнення довгострокових відносин і взаємозалежності між різними компаніями. За цією ознакою корпоративне управління в Німеччині дуже часто схильні асоціювати з корпоративним управлінням у Японії. У 2005 р.

банки прямо володіли 16 % акцій нефінансових німецьких корпорацій. Найбільшими власниками акцій були «Deutsche Bank» і «Dresdner Bank». Ще 8 % акцій належали страховим компаніям, 18 % — інвестиційним фондам, багато хто з яких є дочірніми структурами німецьких банків [244].

Історично німецькі банки, які виступали в ролі андерайтерів акцій, часто купували акції компанії в більшій кількості, ніж могли розмістити серед інвесторів. Чим більше капіталу хотіла одержати фірма від розміщення акцій на біржі, тим вище була імовірність того, що банк стане великим власником її акцій і ввійде до складу спостережної ради. Наприклад, у 2005 р. представники «Deutsche Bank» були присутні в спостережних радах у 48 з 100 найбільших компаній Німеччини [285].

Однак домінуюча роль банків заснована не стільки на прямому володінні акціями компаній, скільки, як вже згадувалося раніше, на системі делегування банкам права голосування на зборах акціонерів іншими власниками акцій. У Німеччині багато інвесторів зберігають акції в банках на довірчому управлінні або ж одержують кредити під заставу акцій. Одночасно вони доручають банку голосувати на зборах акціонерів за їх акціями і навіть розглядають участь банку в голосуванні як одну з наданих банком послуг. Чим більш концентрованою є структура власності корпорацій, тим більше акцій концентрується під контролем банків і тем більша кількість голосів, одержаних банками в спостережних радах корпорацій.

Голосування за акціями, що знаходяться на зберіганні в банках, є однією з основних характеристик механізму корпоративного управління в банках Німеччини, причому дана характеристика в найбільшій мері виражена в найбільших німецьких банках, які зв'язують себе довгостроковими відносинами з великими корпораціями не тільки у сфері корпоративного управління, але й у частині кредитних відносин. Голосування по акціях, що знаходяться на довірчому управлінні, дозволяє німецьким банкам брати участь у формуванні спостережних рад (верхній рівень двохрівневої ради директорів) у більшості компаній і в такий спосіб впливати на формування

бізнесу-стратегії корпорацій і прийняття стратегічних рішень. Хоча, останнім часом стратегічна управлінська функція усе більше і більше зміщується з спостережної ради до правління і стає прерогативою виконавчих директорів [215].

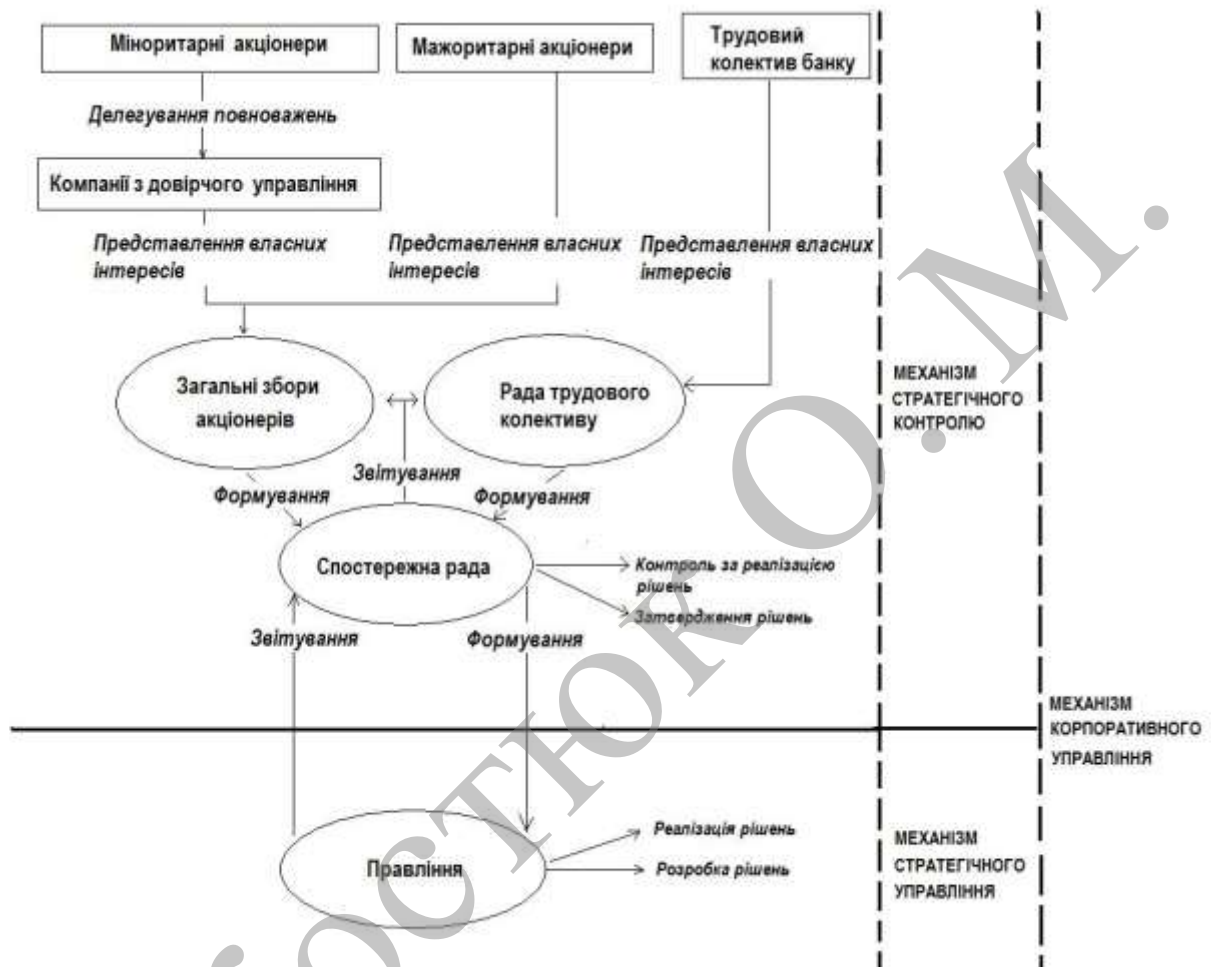


Рис. 2.2. Графічне зображення механізму корпоративного управління в банках Німеччини

Відповідно до німецького законодавства, банки можуть голосувати по акціях за довірчим управлінням тільки в тому випадку, якщо вони одержать письмовий дозвіл від власника акцій. Власник акції може дати банку конкретні вказівки по голосуванню, а у випадку їхньої відсутності банк може голосувати на власний розсуд. Законодавство дозволяє банкам одержувати дозвіл голосувати по акціях на необмежений термін, але ставить за обов'язок банкам щорічно повідомляти власників акцій про можливість відкликати свій дозвіл і вибрати іншого представника. До початку 2006 р. близь-

ко 78 % контрактів на довірче управління акціями було безстроковими. Крім того, 67 % контрактів не містили конкретних указівок власника акцій банкові по голосуванню [285].

Законодавство Німеччини ставить за обов'язок банкам мати окремий підрозділ, які б розробляв рішення для голосування по акціях, що знаходиться в управлінні. Даний підрозділ повинний бути відокремлений від інших підрозділів банку, особливо від підрозділу, що відповідає за видачу кредитів корпораціям. Таким чином, на законодавчому рівні в Німеччині намагаються вирішити конфлікт інтересів між корпоративними і фінансовими цілями банків.

У 2005 р. банки володіли прямо 16% акцій корпорацій, крім цього афілійовані до банків інвестиційні фонди володіли ще 10 % акцій. Таким чином, банки і їхні дочірні організації прямо контролювали, тобто через володіння, а не управління на довірчих засадах, 26 % акцій німецьких корпорацій. При цьому одночасно банки голосували по 64 % акцій, що їм не належали, але знаходилися в них на довірчому управлінні. Загалом банки контролювали 90 % голосів по акціях нефінансових корпорацій. У деяких найбільш великих німецьких корпораціях, таких як «Siemens», «Mannesman», «BASF» і «Bayer» банки контролювали 93–95 % голосів. Виключенням є тільки компанія «Volkswagen», в якій банки контролюють тільки 42 % акцій [93].

Як уже відзначалося раніше, у Німеччині, як утім, і в більшості країн Європи, володіння акціями є висококонцентрованим. У табл. 2.1 приведені порівняльні показники концентрації володіння акціями найбільших корпорацій і банків у США і Німеччині.

Як свідчать дані табл. 2.1 у США 95 % усіх блоків акцій містять менше 5 % акцій компанії, менше 0,1 % усіх блоків — від 25 до 50 % акцій компаній. У США у найбільших компаніях практично немає блоків, що містили б більше 50 % акцій компанії. У той же час у Німеччині тільки 9,5 % є блоками з менш ніж 5 % акцій окремої компанії. При цьому більш 38 %

блоків містять більш 75 % акцій компанії. Більше половини всіх блоків акцій є контрольними пакетами, ще 14 % блоків акцій — блокуючими пакетами, що створює прекрасні умови для реалізації контролюючими акціонерами або довірчими управляючими власних стратегічних цілей.

Таблиця 2.1

Концентрація володіння акціями компаній США [285]

Величина блоку акцій (відсоток всіх акцій компанії в одному блоці)	Розподіл окремих блоків акцій, %	
	США	Німеччина
0,0–4,9%	95,0	9,5
5,0–9,9%	3,5	7,8
10,0–24,9%	1,4	17,8
25,0–49,9%	0,1	13,9
50,0–74,9%	–	12,9
75% +	–	38,1
Кількість блоків акцій і компаній	Загалом - 5925 блоків від 250 найбільших компаній	Загалом - 821 блок від 650 найбільших компаній

З табл. 2.2 слідує, що в більш ніж 71 % корпорацій власник контролює більш 50 % акцій, причому в 35 % корпорацій усі 100 % акцій належать одному власнику. Інші категорії юридичних осіб характеризуються аналогічною висококонцентрованою структурою власності.

Таблиця 2.2

Концентрація власності в німецьких компаніях [285]



Тип компанії	Кількість компаній	Власник має більше 50% акцій фірми	Власник має 100% акцій фірми
Відкрита акціонерна корпорація (AG)	5611	71,67%	35,42%
Компанія з обмеженою відповідальністю (Gmb)	534528	69,54%	43,18%
Партнерство з обмеженою відповідальністю (KG)	20847	78,68%	67,06
Загальне партнерство (OHG)	17030	71,43%	42,86%

Диверсифіковані фінансово-промислові групи Німеччини були створені як результат міжгалузевої інтеграції концернів навколо великих банків країни, таких як «Deutsche Bank», «Dresdner Bank», «Commerzbank», які управляють у сукупності більш 80 % акціонерного капіталу в країні. Банки є довгостроковими акціонерами (представниками акціонерів) німецьких корпорацій і їх представник обираються до ради директорів. Банк грає у фінансово-промисловій групі кілька ролей: він виступає акціонером і кредитором, емітентом цінних паперів, депозитарієм і голосуючим агентом на щорічних загальних зборах акціонерів [93].

Навколо найбільшого управляючого активами в Німеччині банку «Deutsche Bank» групуються такі відомі промислові концерни як «Bosch», «Siemens»; навколо банку «Dresdner Bank» — промислові корпорації «Hochst», «Grundig», «Krupp». У свою чергу, навколо стійкого ядра концерну знаходиться безліч великих і середніх компаній. У середньому головні холдинги корпорацій володіють акціями і контролюють діяльність близько 150 компаній [215].

Ці банки, які вважаються універсальними кредитно-фінансовими структурами, здійснюють широке обслуговування компаній своєї групи, у тому числі по наданню консультаційних послуг, пов'язаних з аналізом і прогнозуванням ринків, збором інформації про технічні рішення і нововведення; страховою справою і надають клієнтам комбіновані послуги на основі сполучення депозитних операцій і страхового захисту вкладника; забезпеченню закордонних інтересів підприємств, що входять до складу корпорації; участі в кредитуванні місцевих експортерів, здійсненню капіталовкладень за кордоном, налагодженню прямих виробничих контактів.

Корпорація, створена навколо банку «Deutsche Bank», у результаті інтеграції різних форм капіталу, була перетворена в промислово-технологічний комплекс, що цілком об'єднав виробництво автомобілів, літаків, двигунів, електроніки і т.д. Компанії, що входять у корпорацію, мають прямі виробничі і технологічні зв'язки, скріплені відносинами власності, через перехрестне володіння або довірче управління акціонерним капіталом.

Таким чином, особливості інтеграції капіталу у фінансово-промислових групах Німеччини пов'язані з:

- наявністю порівняно невеликого кола посадових осіб, що є одночасно членами правління різних компаній і фірм, що входять у корпорацію. Наприклад, за результатами 2007 р. з 57 найбільших банків Німеччини (додаток Б) в 51 хоча б один член спостережної ради був членом правління іншого банку або промислової компанії;
- координуючою роллю фінансово-кредитних інститутів. Їм належить у даний час 34 % акцій 25 найбільших промислових корпорацій країни. Прямо або побічно банки Німеччини контролюють близько 80 % акцій ведучих корпорацій країни;
- широкою взаємною участю у капіталі. Наприклад, страхова компанія «Allians» володіє 22 % акцій і є найбільш великим акціонером банку «Deutsche Bank», якому у свою чергу належить 10 % акцій цієї

компанії. У ряді випадків великими акціонерами виступають одночасно два банки. Наприклад, у капіталі корпорації «Metallgesellschaft AG» частка банку «Deutsche Bank» складає 11,2 %, банку «Dresdner Bank» - 16,5 %.

На відміну від ради директорів у США, німецька рада директорів складається з двох органів: спостережної ради, що цілком складає з зовнішніх директорів, і виконавчої ради, що складає з менеджменту банку. Ступінь незалежності членів спостережної ради у Німеччині, у порівнянні зі США, дуже низька. Так, лише 9 % членів спостережної ради німецьких банків є незалежними (додаток Б). Як правило, основною перешкодою для одержання директором банку в Німеччині статусу незалежного директора є його пряме відношення (як представника) до найбільшого власника або керуючого акціонерним капіталом – комерційного банка.

У німецькій моделі існує жорсткий поділ спостережних і виконавчих функцій, а самі дві ради мають ясно диференційовану юридичну відповідальність і повноваження. Німецькі закони проводять чітку межу між безпосереднім управлінням і наглядом. Виконавча рада, у рамках цієї моделі, підзвітний спостережній раді.

Головною задачею спостережної ради є забезпечення того, щоб управління банком було довірено компетентним менеджерам. Відповідно, обов'язки спостережної ради, значною мірою, зводяться до підбора, а в разі потреби - до зміни членів виконавчої ради. Спостережна рада призначає членів виконавчої ради (менеджерів) на поновлювані терміни роботи (кожний не перевищує 5 років), і тільки спостережна рада має право перервати термін контракту банку з менеджером (при наявності серйозних причин). Дана компетенція є унікальною в міжнародній практиці, тому що в переважній більшості країн, які навіть використовують дворівневу модель ради директорів, правом вибирати і звільняти членів виконавчого органу наділені винятково акціонери.

Крім формування складу виконавчого органа, німецькі спостережні ради відповідають за затвердження річного балансу, щорічного звіту банку, великих капіталовкладень, закриття філій і визначення рівня дивідендів [244].

Спостережна рада рідко збирається частіше одного разу в квартал, причому ці наради звичайно носять формальний характер. Проте, у цілому, директори німецьких банків почувають себе значно впевненіше у відносинах з акціонерами свого банку, ніж їхні американські колеги. Можливо, тому що індивідуальні акціонери в Німеччині не настільки активні, як їхні колеги в США у частині внесення змін у вже сформовані відносини з комерційними банками, які управляють їхніми акціями.

У Німеччині обсяг і характер участі спостережної ради у вирішенні питань стратегічного значення чітко окреслена юридично: рада має право лише на затвердження головних стратегічних рішень. Коло питань, по яких приймаються такі рішення, встановлюється законом: вони можуть стосуватися придбання інших банків і компаній, відторгнення частини активів або закриття банку.

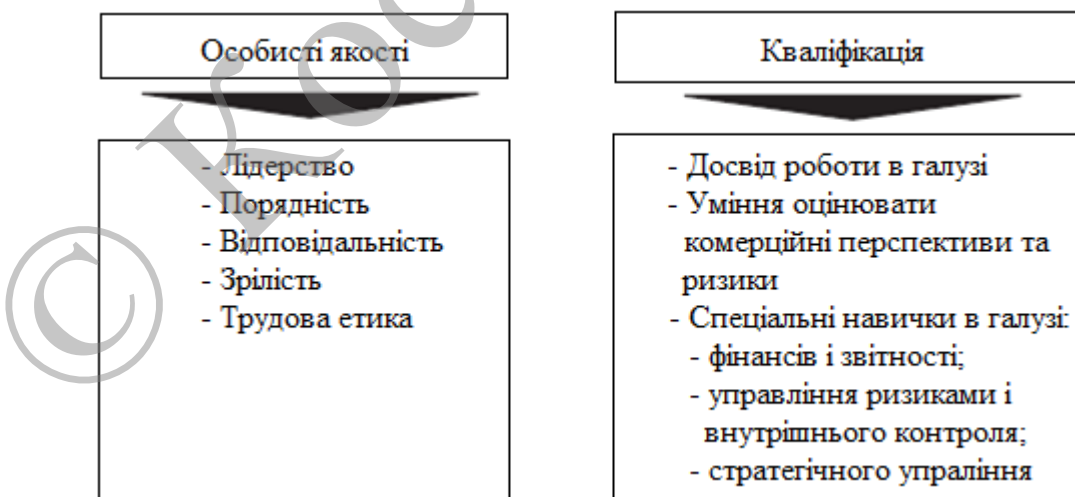


Рис. 2.3. Особисті якості і кваліфікація членів спостережної ради в банках Німеччини

Хоча зовнішні директори можуть неформально брати участь у розробці інших аспектів стратегії банку, їхній вплив на характері стра-

тегічних рішень банку позначається тільки при розгляді роботи банку й у ході обрання членів правління. Останнє право реалізується тільки після закінчення терміну контракту, укладеного менеджером з банком, якщо тільки для дострокового розірвання контракту немає вагомих юридичних основ.

Критерії оцінки менеджменту в німецьких банках відрізняються від американських. Положення на фондовому ринку не є для німецьких рад предметом головної уваги, а інформація про короткострокові результати діяльності банку викликає обмежений інтерес [16].

Членами спостережної ради можуть бути тільки зовнішні директори. Суміщення членства одночасно в двох органах корпоративного управління, тобто спостережній раді і правлінні, законодавчо заборонено. Але при цьому, немає заборони на одночасну роботу в радах декількох банків. Як і в США, у Німеччині зовнішні директори є сумісниками, хоча в Німеччині зовнішні директори менш активні в даному питанні. Так, якщо в США незалежний директор у середньому суміщав членство в радах директорів 5 банків (додаток А), то в Німеччині – тільки в 3 банках (додаток Б).

Слід зазначити, що зарплата члена спостережної ради в Німеччині складає близько 45-60 тис. євро на рік. По даному показнику Німеччина майже вдвічі поступається США. При цьому, у розрахунку на годину робочого часу, члени спостережних рад німецьких банків одержують близько 1100 євро, що не тільки в три рази більше аналогічного показника незалежних директорів у США (при витратах часу на рік близько 200 годин в одній раді директорів і зарплаті в 100 тис. дол. США), але навіть більше погодинної зарплати членів правління німецьких банків (при витратах часу близько 2000 годин на рік і зарплаті в 620 тис. євро). Останній факт абсолютно невідповідає міжнародній практиці оплати праці виконавчих і зовнішніх директорів банків. Погодинна оплата праці виконавчого директора має бути вище погодинної зарплати зовнішнього директора [112].

Німецька практика спирається на три фактори, що повинні спонукати членів спостережної ради глибоко вникати в справи банку: їхня особиста репутація (якої буде нанесений удар у випадку краху банку), матеріальна зацікавленість (звичайно члени спостережної ради, на відміну від членів правління, володіють акціями банку або ж їхня винагорода прив'язується, тим або іншим способом, до показників діяльності банку), закон (залучення до відповідальності у випадку знехтування своїми обов'язками).

Структура спостережної ради в значній мірі визначається загальними федеральними законами, а не власними статутами банків. Вона залежить від розміру банку. Дві основні групи, представлені в спостережній раді – акціонери (управляючі акціями) і службовці. Можливість виникнення конфліктів між ними частково знімається правом вето, яке кожна група має у відношенні обрання представників іншої групи.

Наприклад, відповідно до Закону «Про працю» від 15 січня 1976 р. у компаніях з кількістю службовців більш 500 чоловік останнім гарантоване представництво в спостережній раді. Вимоги у відношенні представництва службовців варіюються в залежності від розміру банку [171].

У більш великих банках службовці й акціонери представлені майже в рівній пропорції (голову спостережної ради, який має вирішальний голос, висувають акціонери, або їхні представники – комерційні банки). Серед представників службовців повинні бути як мінімум один службовець нижчої ланки, один службовець середньої ланки й один представник вищого управлінського рівня. До складу спостережної ради крім акціонерів і службовців входять також уповноважені від банків [244].

Висока норма представництва службовців у складі спостережної ради - помітна риса формування спостережної ради німецького банку. Однак оскільки спостережна рада не наділена управлінськими функціями і повноваженнями, представництво службовців тут є лише визнання їхнього права на інформацію і роз'яснення найважливіших рішень, що визначають життя банку.

Представництво службовців у спостережних радах банків у Німеччині було закріплено на законодавчому рівні ще в 1952 році. З 1976 року німецькі закони жорстко вимагають від банків, щоб спостережна рада була сформована не менш ніж на третину (у банках з числом службовців до 2000 чоловік), і не менш ніж на половину (у банках з числом службовців більш 2000 чоловік) з представників трудового колективу [163].

Крім права часткового формування спостережної ради, службовці німецьких банків беруть участь у корпоративному управлінні шляхом створення рад трудового колективу. Ради повинні створюватися в банках, з числом службовців більше п'яти. Основна сфера діяльності рад - участь у розробці політики в галузі управління трудовими ресурсами і контроль її виконання.

Таким чином, службовці німецьких банків одержують право голосу, рівне праву акціонера брати участь у виборах членів спостережної ради. На думку багатьох фахівців, як теоретиків, так і практиків, участь службовців в управлінні німецьких банків є результатом задоволення політичних запитів, але з кожним роком акціонерам і менеджменту банків в Німеччині усе складніше знайти компроміс між політикою й економічними цінностями, що створюються в корпоративному секторі. Очевидно, згодом участь службовців у корпоративному управлінні буде знаходити усе більше опору з боку власників і менеджмента банків.

Німецьке законодавство пропонує великим банкам мати численні спостережні ради, які часто нараховують більш 20 директорів. Спостережна рада банку в Німеччині складається в середньому з 15-20 членів. На відміну від рад директорів у США, кількість комітетів у спостережних радах у Німеччині не перевищує чотирьох. Багато членів спостережних рад одночасно працюють у радах декількох банків.

У німецьких банках засідання спостережної ради проходять рідше, ніж в американських банках. За даними дослідження 67 німецьких банків

(додаток Б) в середньому спостережні ради збиралися 4-5 раз протягом 2007 р. Найбільше значення – 9 засідань на рік, найменше – 4 засідання.

У порівнянні з радами директорів американських банків, комітети в складі ради в банках Німеччини грають значно меншу роль і більшість питань розглядається безпосередньо на засіданнях ради. Ставши членами спостережної ради, директори зобов'язані прагнути до реалізації інтересів банку в цілому, а не тільки тих груп, які їх висунули [112].

Середня кількість комітетів у радах німецьких банків (додаток Б) складає три комітети. Як правило комітет з аудиту, фінансів та стратегічного планування. Найбільша чисельність комітетів – п'ять, найменша – один комітет.

Стандарти лояльності і турботи, що повинні дотримувати члени спостережних рад німецьких банків, мають інше значення, ніж ті, котрими повинні керуватися члени ради директорів у США. Членами спостережних рад німецьких банків у більшості випадків стають чиновники інших банків і організацій, які є власниками або керуючими за дорученням частини акціонерного капіталу. У силу цього, вони мають дуже специфічні знання і лише частково використовують результати аналізу діяльності даного банку для оцінки роботи його менеджменту. У результаті, вони демонструють значно менший ступінь ретельності у своїй роботі, ніж того жадають від членів рад директорів американських банків. У результаті, значна частина повноважень, особливо в частині стратегічного планування, передається правлінню банку, яке і відповідає за розробку проектів найбільш важливого з планів – стратегічного.

Закони Німеччини не забороняють банку брати участь у радах конкуруючих банків і не обмежують числа рад, у яких та сама організація може виступати в ролі директора (хоча одна особа не може одночасно працювати більш, ніж у 10 радах). У результаті, широке поширення одержала практика взаємної участі значного числа німецьких банків у роботі один одного, і особливо - участі представників банків у спостережних радах багатьох



банків. Ця ситуація супроводжується потенційними конфліктами інтересів, що виходять за рамки дотримання конфіденційності (за законами Німеччини недотримання принципу конфіденційності є карним злочином). Особливо серйозний потенційний конфлікт інтересів пов'язаний з участю представників банків у радах одночасно як кредиторів, акціонерів і довірених осіб інших акціонерів. Проте, участь банків в управлінні компаніями й іншими банками є неодмінною ознакою німецької системи корпоративного управління. Банки, виступаючи у вищевказаній якості, мають можливість визначити склад спостережних рад - за винятком представництва службовців - і блокувати будь-які зміни в статутах і інструкціях більшої частини німецьких компаній і банків, особливо тих, де немає домінуючого власника акцій. Роль банків підсилюється ще і тим, що крім надання кредитів, вони стали важливою ланкою в інших каналах фінансування: саме вони займаються розміщенням нових випусків цінних паперів компаній, надають брокерські і консультаційні послуги під час одержання компаніями небанківських, іноземних і урядових позичок.

У спостережних радах 72 з 80 найбільших корпорацій Німеччини були присутні представники комерційних банків, причому в 36 корпораціях представник комерційного банку займав посаду голови спостережної ради.

Найбільше широко в спостережних радах корпорацій Німеччини представлений «Дойче Банк». Близько 62 % усіх членів спостережних рад корпорацій Німеччини, представлених банками, представляють інтереси саме банку «Дойче Банк». Більш того, ще 18 % членів спостережних рад представляють інтереси структур, афілійованих банку «Дойче Банк» [163].

Як правило, німецькі компанії не заперечують проти сильного представництва банків у їхній системі управління. Разом з тим, банки прагнуть формувати в акціонерному секторі економіки систему, орієнтовану скоріше на банки, ніж на промисловий сектор. Зокрема, банки схильні пропонувати компаніям інвестиційні програми, у яких концепція безпеки капіталовкладень переважає над концепцією прибутковості. Іншими сло-

вами, банк може перешкодити реалізації прибуткових, але ризикованих можливостей [244].

Банки реалізують своє право на корпоративний контроль не тільки через спостережні ради, що мають обмежену владу, або через офіційні зв'язки між спостережними і виконавчими радами. Здебільшого вплив банків на компанії виявляється в неформальному режимі - у безпосередніх контактах з вищим менеджментом поза офіційними каналами процедур управління. У цьому зв'язку широке поширення в Німеччині одержали приховані форми управління компаніями, пов'язані з участю банків. Так, за німецьким законодавством, банки не зобов'язані публікувати звіти про їх пакети акцій, якщо пакети не перевищують 25 % сукупного капіталу компанії. У результаті, фінансові звіти німецьких компаній і банків у значній мірі непрозорі і багато чого в процедурах їхнього управління проходить поза полем зору громадськості [307].

В останні роки в Німеччині підсилилася дискусія до жорсткості вимог по розкриттю інформації: скоротити розміри пакетів акцій, які налажать банкам, заборонити представникам банків брати участь у радах конкуруючих компаній і банків, покласти кінець практиці взаємної участі великих промислових компаній і банків у радах один одного, хоча активність громадськості в Німеччині в частині рішення даного питання значно поступається активності британської або американської громадськості [215].

Правління (рада керуючих) у німецьких банках є в дуже значному ступені колегіальним органом. Правління обирає свого голову (головного управляючого), але технічно всі члени правління, як правило, мають рівні права. Правління в німецьких банках обирається винятково спостережною радою, а не загальними зборами акціонерів. Термін, на який обирається правління не перевищує п'яти років. Як зазначалося раніше, член правління не може бути одночасно ще і членом спостережної ради у своєму банку. У середньому, кількість членів правління в банках Німеччини дорівнює 13

чоловік. Усі члени правління є штатними співробітниками даного банку, тобто не сполучають аналогічної посади в інших банках [93].

Члени правління, як правило, підзвітні всьому складу правління, а не окремій особі в його складі. Виключенням можуть бути ті випадки, коли головою правління є засновник банку або хтось із членів його родини.

Члени правління зобов'язані діяти колегіально, домагаючись консенсусу в процесі прийняття рішень. Коли ж справа доходить до зіткнення думок, рішення приймається голосуванням, де кожен член правління має один голос.

Правління самостійне здійснює контроль і оцінку діяльності своїх членів. Якщо якість роботи того або іншого члена правління знижується, правління діє в залежності від ваги положення й особистісних характеристик менеджера. У випадках, якщо це прийнятно, даному члену правління дають можливість допрацювати до кінця терміну його контракту, але додають йому заступника. Якщо ж цей захід не спрацьовує, йому конфіденційно пропонують подати у відставку, як правило, на дуже вигідних умовах. Але ні правління, ні збори акціонерів не можуть відправити його у відставку. Це може зробити тільки спостережна рада і тільки за дійсно вагомими підставами: серйозне порушення обов'язків, нездатність виконувати свої обов'язки або вираження недовіри загальними зборами акціонерів.

Розвиток законодавчої бази відбиває специфіку німецької моделі корпоративного управління. Якщо в інших країнах трудові відносини не є основним елементом системи корпоративного управління, то в Німеччині вони є ключовими. Відображенням цього є Закон «Про працю» 1972 року. У цьому Законі закріплене право ради трудового колективу на саму широку інформацію про все, що стосується трудового колективу. Ради трудового колективу є частиною процесу кооперації між працівниками і роботодавцями. Ідея такого співробітництва полягає в тому, що надання права бути інформованим про діяльність банку і брати участь у процесі управління в усьому, що стосується працівників, створює основу для більшої

довіри і тісного співробітництва між працівниками і керівництвом. Логічним продовженням даного процесу став Закон «Про співучасть» 1976 року, що визначив кількість представників працівників і акціонерів у спостережній раді, а також зобов'язував голову правління нести особливу відповідальність за всі проблеми, пов'язані з трудовими відносинами [307].

Крім того, до основних законів, що регулюють діяльність банків відносяться наступні:

1. German Commercial Code;
2. German Stock Corporation Act;
3. German Act on Corporate Control and Transparency;
4. German Transparency and Disclosure Act;
5. Securities Trading Act;
6. German Takeover Code;
7. Securities Trading Act.

Дані законодавчі акти регулюють всі основні питання, пов'язані з функціонуванням банків. Особливе місце відведене питанням прозорості і розкриття інформації, однак для ефективного корпоративного управління необхідна більш гнучка система розпоряджень, що буде відбивати всі сторони процесу внутрішнього управління банком і враховувати його особливості для кожної окремо взятого банку.

*Національний німецький кодекс корпоративного управління (Stromme Code)* встановлює важливі законодавчі норми, що стосуються питань управління і нагляду за німецькими корпораціями, у тому числі банками, акції яких мають біржові котирування, і містить визнані міжнародні і національні стандарти сумлінного і відповідального управління банками. Кодекс повинний зробити систему корпоративного управління в Німеччині прозорою і підзвітною. Він покликаний сприяти підвищенню довіри з боку міжнародних і національних інвесторів, ділових партнерів і клієнтів, співробітників і представників громадськості до керівництва і системи нагляду за діяльністю німецьких акціонерних товариств, представлених на

біржі.

У кодексі розглядаються питання, пов'язані з правами акціонерів, що формують власний капітал акціонерного товариства і несуть при цьому підприємницький ризик, визначаються функції, права й обов'язки правління, спостережної ради, а також визначаються механізми взаємодії між правлінням і спостережною радою. Завдяки цій взаємодії існуюча й в інших континентальних європейських державах дуалістична концепція корпоративного управління, а також розповсюджена у світі унітарна модель ради директорів за допомогою одного керівного органа істотно стирають конфліктні межі [244].

Даний кодекс є рекомендаційним і охоплює широке коло питань. Він був розроблений Г. Кромом, який очолював комітет з корпоративного управління і призначений для доповнення існуючої правової бази. У кодексі враховувалися основні особливості корпоративного управління в Німеччині, наприклад високий ступінь концентрації акціонерного капіталу. Мажоритарними акціонерами є банки і кодекс також у більшому ступені орієнтований на їхні інтереси, а не на міноритарних акціонерів. Дії управляючих директорів у достатньому ступені контролюються радою, що висвітлено в кодексі. Працівники мають представників у спостережній раді і беруть участь у прийнятті стратегічних рішень, що також прописується в кодексі. Питання, що торкаються складу комітетів, не висвітлені в кодексі взагалі [307].

Із середини 1990-х рр. почалася значна перебудова системи фінансових ринків і корпоративного управління в Німеччині у бік наближення до англо-саксонської моделі корпоративного управління, орієнтованої на інтереси акціонерів. Основною метою трансформації системи корпоративного управління і фінансових ринків було прагнення підвищити конкурентоздатність Німеччини як фінансового центра об'єднаної Європи.

Починаючи із середини 90х рр. була прийнята ціла низка законів з розвитку фінансових ринків. Відповідно до Закону «Про фінансові ринки й

учасників» 1995 р. на американський зразок було створено Федеральне агентство з торгівлі цінними паперами (Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel або BAW). Закон «Про фінансові ринки і норми регулювання» 1998 р. значною мірою лібералізував фінансові ринки Німеччини. Доходи від управління капіталом почали звільнятися від податків після одного року, а не шести років, як було раніше. Значно легше стала здійснюватися діяльність інвестиційних компаній і фондів венчурного капіталу [244].

Відповідно до нового закону, інвестиційні компанії і фінансові радники тепер несуть відповідальність за інформацію, яка публікується в річному звіті компанії або банку тільки протягом трьох, а не тридцяти років, як було раніше. Було дозволене створення приватних пенсійних фондів. У 1998 р. був також прийнятий Закон «Про контроль і прозорість», відповідно до якого спостережна рада банку повинна збиратися не рідше чотирьох разів на рік, а також були скасовані класи акцій з різною кількістю голосів. Останнє нововведення є ефективним інструментом захисту прав дрібних акціонерів. Німецьким банкам було дозволено укласти угоди з власними акціями. До цього з метою запобігання махінацій це було заборонено. У банків з'явилося право проводити скуповування своїх власних акцій на ринку. Закон дозволив використовувати опціони як інструмент матеріальної винагороди праці директорів банків, що є популярною практикою в США [93].

У 2002 р. був прийнятий ще один закон з фінансових ринків, основна мета якого — посилення захисту інвесторів, а саме Закон «Про фінансові ринки і розкриття інформації». Відповідно до цього закону, Федеральному агентству з нагляду над цінними паперами доручалося контролювати інсайдерську торгівлю та інші махінації з акціями компаній і банків. Крім того, закон зобов'язав фінансових аналітиків розкривати будь-яку матеріальну зацікавленість у цінних паперах компаній і банків. Даний закон розглядається як значний крок у напрямку захисту прав інвесторів.

### **2.3. Аналіз ефективності японської системи корпоративного управління в банках**

Японська система корпоративного управління характеризується високою питомою вагою банків і різних корпорацій у складі акціонерів, що відповідає німецькій практиці корпоративного управління. Крім того, банківська система відрізняється міцними зв'язками «банк – корпорація», а законодавство, суспільна думка і промислові структури підтримують діяльність «кейрецу», тобто групи корпорацій, об'єднаних взаємною участю в акціонерному капіталі. Ради директорів таких груп складаються переважно з «внутрішніх» учасників, а питома вага незалежних директорів надзвичайно низька, а в деяких корпораціях вони взагалі не присутні, що пов'язано з існуючими складностями голосування дрібних акціонерів [90]. На початку 2008 р. в радах директорів 62 найбільших банків Японії (додаток В) нараховувалося 84 % директорів, які у минулому працювали в цьому ж банку. Зовнішні директори, як правило, не є незалежними, тому що представляють урядові органи, фінансово-кредитні установи і т.д. Саме тому, в Японії використовується досить унікальна концепція корпоративного управління – плюралістична.

В більшості японських банків основними власниками акцій є інсайде-ри, а саме члени кейрецу. Тому вони відіграють важливу роль в окремих корпораціях і банках. Інтереси зовнішніх інвесторів практично не враховуються. Питома вага іноземних інвесторів у японських банках мінімальний, хоча навіть невелике число акціонерів з інших країн могло б зробити японську систему корпоративного управління більш зручною для міноритарних акціонерів.

Однією з найбільш істотних її відмінностей є практика групування (тобто встановлення між підприємствами стійких довгострокових зв'язків),

на яких ґрунтується вся система ділових відносин у країні. Інакше кажучи, кейретсу.

*Кейретсу* — об'єднання фірм у стійкі промислово-фінансові групи, характерні для Японії. Об'єднавшись у кейретсу, кілька десятків різнопрофільних фірм утворюють універсальний багатогалузевий концерн (дуже часто з великою питомою вагою підприємств важкої й хімічної промисловості). Висока конкурентоздатність японських кейретсу багато в чому визначається характером зв'язків між ними. Ці зв'язки носять довгостроковий характер, і в результаті їх дії утворюються стабільні групи. Із 100 найбільших промислових фірм Японії 70 є членами кейретсу [108].

Характерні риси даної моделі:

1. Наявність власної системи фінансових установ.
2. Взаємне володіння акціями.
3. Об'єднання фірм усередині групи для реалізації великих або перспективних проектів.
4. Наявність зобов'язань про взаємні поставки всередині групи.
5. Організація загальної універсальної торговельної фірми.
6. Наявність системи регулярних нарад керівників фірм (*Daihyou-Torishimariyaku*), що входять у кейретсу.
7. Взаємний обмін співробітниками, у тому числі керівниками різного рівня.

Роль банків найбільш значна в горизонтальному (конгломератному) типі кейретсу. Це об'єднання десятків великих компаній з декількох галузей промисловості, пов'язаних взаємним володінням капіталом, встановленими взаємними поставками. На чолі таких кейретсу стоїть банк, що забезпечує фірми цього кейретсу капіталом під малі відсотки. В таких групах висока частка взаємного володіння акціями. Розвинуто систему взаємних поставок, однак тільки в тому випадку, якщо по якості й вартості вона не уступає продукції сторонніх фірм. Найбільші кейретсу такого типу: «Міцубісі», «Міцубісі», «Сумітомо», «Фуджі», «Дай-Ічі», «Санва». Ці шість груп



відіграють важливу роль в економіці країни. До фінансових кейретсу відносяться також нові об'єднання - «Хітачі», «Мацусіта», «НЕДО», «Фудзичу», які з'явилися в результаті утворення в великих фірмах численних філій і дочірніх фірм, що зберегли тісні фінансові взаємини між собою та з центральною фірмою [202].

Користуючись термінологією, запропонованою токійською фондовою біржею, ця відмінність корпоративного управління в банках Японії пояснюється існуванням двох видів компаній: компаній із системою комітетів та компаній із системою корпоративних аудиторів. З огляду на дану специфіку, токійська біржа визначає різні вимоги до цих двох видів компаній. Наприклад, у критеріях лістингу виділені вимоги до внутрішніх компаній, і окремо – до зовнішніх.

Для того щоб з'ясувати, як діють компанії із системою корпоративних аудиторів (традиційна модель), розглянемо цю систему. У Японії звичайно маленькі компанії, або компанії із системою комітетів, не зобов'язані мати корпоративних аудиторів («кансуяку»). Інші ж компанії – повинні [107].

«Кансуяку» обирається радою директорів (Senmu-kai), і його функція – перевірка діяльності директорів (Daihyou-Torishimariyaku). Вона включає діловий та фінансовий аудит. Діловий аудит полягає в оцінці, чи дійсно директора правильно дотримують законів й умов статуту компанії при управлінні нею. Звичайно це називається «аудит узгодження».

Фінансовий аудит проводиться перед тим, як фінансові звіти представляються на щорічних зборах акціонерів.

Система «кансуяку» більш сувора у великих компаніях, зі значним статутним капіталом. Така компанія повинна мати принаймні трьох корпоративних аудиторів, один із яких – зовнішній. Якщо порівнювати з радою директорів інших країн, «кансуяку» подібний до аудиторського комітету в США. Однак в Японії цей орган повинен бути незалежним від комітету директорів. Крім того, «кансуяку» не може виступати виконавчим дирек-

тором. Кожен корпоративний директор обирається на 4 роки. Зовнішні аудитори – ті, хто раніше не був директором, виконавчим директором (Jyomu-Torishimariyaku) або службовцем компанії або її філій.

З точки зору Японії, корпоративне управління ґрунтується на управлінні ради директорів, обраної від імені акціонерів. Директори мають право управляти компанією, а також стежити за керівництвом компанії (Senmu-Torishimriyaku) для забезпечення ефективного управління й гарантії повної звітності перед акціонерами. Із цієї причини рада директорів – це головний контролер у компанії. Контроль управління гарантує:

а) постійне прагнення витягти максимальну корпоративну вигоду для акціонерів;

б) постійну готовність відзвітуватися за свої дії перед всіма зацікавленими особами, а зокрема перед акціонерами.

Більшість японських банків мають складну управлінську структуру, що формується в рамках певних моделей корпоративного управління, специфічних для Японії. Невід’ємним атрибутом всіх існуючих у Японії моделей корпоративного управління є наявність управлінського комітету, що формується із числа внутрішніх, виконавчих директорів ради банку, як правило, на основі рекомендацій генерального директора. Разом з тим, роль ради аудиторів і системи комітетів ради директорів визначає особливості моделей корпоративного управління.

Державна економічна політика також відіграє одну з ключових ролей в управлінні японськими акціонерними товариствами. З 30-х рр. ХХ в. японський уряд проводить активну економічну політику, спрямовану на надання допомоги японським корпораціям і банкам. Ця політика має на увазі офіційне і неофіційне представництво уряду Японії в раді директорів банку, у випадках, коли банк знаходиться в скрутному фінансовому становищі. Як правило, цими представниками в радах директорів банків Японії є службовці міністерств фінансів або економіки [249].

Таким чином, ключовими учасниками японської системи корпоративного управління є головний банк (основний внутрішній акціонер), пов'язана з ним (афілійована) корпорація, виконавчі директори й уряд. Варто звернути увагу на те, що взаємодія між учасниками спрямована як на встановлення ділових контактів, так і на встановлення балансу сил і інтересів, як у континентальній моделі, а не на забезпечення домінуючого інтересу власнику банку, як в англо-саксонській моделі.

На відміну від англо-саксонської моделі, зовнішні акціонери практично не в змозі вплинути на справи банку. У результаті цього дійсно незалежних директорів, тобто дрібних зовнішніх акціонерів, в радах японських банків мало [254].

У Японії ринок акцій представлений основними його учасниками - фінансовими організаціями і корпораціями. Також як у Великобританії і США, у післявоєнний період у Японії помітно збільшилося число інституціональних акціонерів. У 2005 р. фінансові організації (страхові компанії і банки) володіли приблизно 40 % акціонерного капіталу, представленого на японському фондовому ринку, а корпорації (за винятком фінансових організацій) – 21 %. Іноземні інвестори володіли лише 2 % акціонерного капіталу японських корпорацій [112].

У японській моделі, як і в німецькій, як уже згадувалося раніше, банки є ключовими акціонерами і розвивають міцні зв'язки з корпораціями в силу того, що вони надають безліч різних послуг і їхніх інтересів перетинаються з інтересами корпорації. У цьому складається основна відмінність цих моделей від англо-саксонської, де такі відносини заборонені антитрастовським законодавством. Американські й англійські корпорації одержують фінансові й інші послуги з різних джерел, включаючи добре розвинуті ринки цінних паперів. Значення фондового ринку Японії в розвитку корпоративного управління помітно зменшилося після світової фінансової кризи 1997-1998 р., коли фондовий ринок Японії перестав користуватися довірою в інвесторів [266].

Рада директорів японських банків значною мірою складається з внутрішніх учасників, тобто виконавчих директорів, менеджерів, керівників великих відділів корпорації, а також окремих представників урядових структур і громадських організацій. Якщо розмір прибутку банку зменшується протягом тривалого періоду, основний банк і члени кейрецу можуть зняти директорів і призначити своїх кандидатів. Інше, звичне для Японії явище – це призначення чиновників різних міністерств і відомств до складу ради директорів банку. Наприклад, Міністерство фінансів може делегувати, за узгодженням з акціонерами банку, свого чиновника в раду директорів банку. У японській моделі склад ради директорів залежить від фінансового стану банку [108].

Варто звернути увагу на існування взаємозв'язку між структурою власників і складом ради директорів японських банків. На відміну від англо-саксонської моделі, представники «аутсайдерів» (зовнішніх акціонерів) рідко зустрічаються в складі ради директорів японських банків. Ради директорів японських банків, як правило, більші за розміром, ніж у США, Великобританії або Німеччині. Середня чисельність ради японських банків складається з 48 членів (додаток В). Причому, починаючи з 90-х рр. минулого сторіччя постійно спостерігається тенденція до збільшення чисельності ради директорів у банках Японії за рахунок включення до складу рад представників різних урядових структур і громадських організацій [91].

До початку 2008 р. питома вага зовнішніх директорів у радах 62 японських банків, що досліджуються, складала більш 34 %, тобто до ради директорів японського банку входить 16-17 представників урядових органів, громадських організацій, професійних асоціацій. Інші 32-33 особи є управляючими різних рівнів банку [112].

На відміну від американських банків, до ради директорів японських банків входять управляючі не тільки найвищої ланки (Президент, Головний виконавчий управляючий, Головний фінансовий управляючий і Головний управляючий операційною діяльністю), але також і 25-30 осіб, які за-

ймають посади віце-президентів (Vice-President) і старших управляючих менеджерів (Senior Executive Manager) [112].

Президент банку традиційно обов'язково повинен бути працівником банку, починаючи зі своїх перших кроків у бізнесі після закінчення вищого навчального закладу. Посада президента банку – у більшому ступені данина людині за вірність інтересам банку і справедливість у прийнятті управлінських рішень. Разом з цим, президент визначає тих учасників ради, які мають представляти окремі групи стейкхолдерів, що, на думку автора, є основною особливістю механізму корпоративного управління в банках Японії.

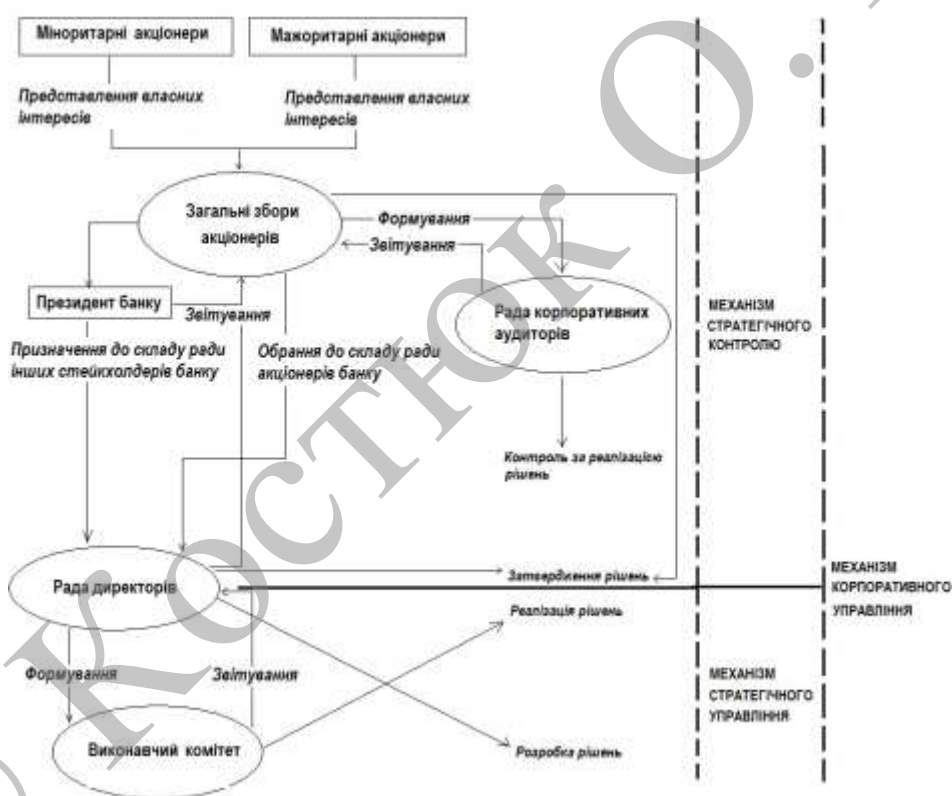


Рис. 2.4. Графічне зображення механізму корпоративного управління в банках Японії

Слід зазначити, що унікальністю японської моделі ради директорів є не тільки склад ради, але також і заробітна плата виконавчих директорів. У середньому, зарплата Головних виконавчих управляючих і президента корпорації складає 400 тис. дол. на рік, що в 12 раз менше аналогічного показника в США, і в два рази менше ніж у Німеччині [285].

Фінансово-промислові групи Японії в даний час представлені шістьма найбільшими учасниками — корпораціями (сюданами) «Mitsubishi», «Mitsui», «Sumitomo», «Dai Ichi Kangin», «Fue», «Sanwa». Сукупний річний обсяг продажів шести груп складає приблизно 16-17 % валового національного продукту країни. Їх загальний річний оборот товарів та послуг складає 4,4 трлн. доларів. Вони контролюють приблизно 55 %, а за деякими оцінками — і до 75 % промислових активів країни. Торговельні фірми сюданів здійснюють більше половини експортно-імпортних операцій країни, їхня частка в імпорті товарів досягає 92 %. Комерційні і трастові банки сюданів контролюють близько 45 % загального капіталу всієї банківської системи країни, а страхові компанії — 55 % усього страхового капіталу [294].

Сюдани являють собою самостійні, універсальні економічні комплекси, що включають у свою організаційну структуру фінансові установи (банки, страхові і трастові компанії), торговельні фірми, а також промислові підприємства, що складають повний спектр галузей економіки.

Верхній рівень фінансово-промислових груп утворюють горизонтальні об'єднання, що включають від 21 (група «Sumitomo») до 50 (група «Dai Ichi Kangin») рівноправних членів, у залежності від кількості основних галузей діяльності, що представляють собою головні фірми найбільших промислових об'єднань. Обов'язковим членом корпорації є банк, який контролює велику мережу філій і дочірніх банків. Під його контролем працюють також страхові й інвестиційні компанії, трастові банки. Завдяки входженню кредитно-фінансових інститутів у корпорацію досягаються стратегічні вигоди, пов'язані в першу чергу з підвищенням мобільності розвитку і реалізації технологічного потенціалу всієї групи. Швидкість технологічного відновлення виробництва, темпи нарощування випуску конкурентноздатної продукції багато в чому залежать від того, наскільки інвестиційні можливості корпорації перевищують обсяги фінансування [251].

Промислові об'єднання, що входять у корпорацію, побудовані, як правило, за принципом вертикальної інтеграції (кейрецу). Під егідою головної фірми зібрана безліч підлеглих їй дочірніх корпорацій, які у єдності утворюють свого роду верхній ярус вертикальної інтеграції.

Внутрішньокорпоративна взаємодія в японських фінансово-промислових групах забезпечується такими способами [254]:

1. Як керівний орган корпорації виступає рада президентів головних фірм, що одночасно є і радою великих акціонерів. Ця рада приймає найважливіші рішення з усіх питань виробничо-фінансової діяльності.

2. Об'єднання корпорацій здійснюється за допомогою взаємної участі в акціонерному капіталі (перехресного володіння акціями). Кожна фірма, член сюдана, має невеликі, недостатні для однобічного контролю пакети акцій всіх інших фірм. Разом вони мають у своєму розпорядженні контрольні пакети акцій кожного зі своїх членів.

3. Відбувається спільна реалізація загальнокорпоративних проектів.

4. У середині групи встановлюються контрактні відносини й обмін, що охоплюють циркуляцію фінансових і промислових ресурсів, науково-технічної інформації між учасниками ФПГ [264].

Основу корпорації «Mitsui» складає горизонтальне об'єднання 29 головних фірм (найбільших промислових і фінансових комплексів) на основі перехресного володіння акціями. Їхня частка складає близько 30 %. Головний банк групи — «Sakura Bank Ltd». Він володіє мережею дочірніх банків, страховою і лізинговою компанією. Центральною торговельною фірмою є «Mitsui Bussan». Промислову основу корпорації складають 27 промислових підприємств, побудованих за принципом вертикальної інтеграції. Той же принцип реалізується і на наступних структурних рівнях. У підсумку виникає багаторівнева й ієрархічна структура. Так, головна фірма кейрецу — корпорація «Toyota», що входить у корпорацію «Mitsui», поєднує під своїм управлінням 15 підконтрольних компаній, що займаються виробництвом компонентів («Toyota Auto Body» — кузовів для автомобілів і ін.);

готових виробів («Hino Motor» — вантажівок і автобусів); фундаментальними дослідженнями; експортом і імпортом сировинних продуктів. Корпорація «Toyota» володіє пакетом акцій у кожній з підконтрольних компаній — від 22,7 % акцій у «Aiti Steel Work» до 39,8 % у «Toyota Auto Body». Крім того, корпорація «Toyota» одержує автомобільні запчастини і компоненти від двох асоціацій, що поєднують 308 компаній, взаємодіючи з ними на контрактній основі [202].

Корпорація «Toyota» має великі інтереси в трьох японських телекомунікаційних компаніях. Не будучи активним учасником цього ринку, вона володіє 17 % акцій компанії «IDC», яка надає міжнародні послуги, 36,8 % компанії дистанційного зв'язку «Teleway Japan» і 27,2 % компанії мобільного телефонного зв'язку «IDO» [202].

Таким чином, ФПГ Японії відрізняються від ФПГ Німеччини тим, що взаємна участь в акціонерному капіталі — символічний захід, що відповідає традиціям японського бізнесу в частині прояву максимальної поваги до партнера. У Німеччині ж, взаємна участь в акціонерному капіталі в рамках ФПГ є механізмом корпоративного контролю, тобто участі в управлінні.

Урядові міністерства традиційно мають величезний вплив на хід розвитку промислової політики Японії. Ці міністерства здійснюють також контроль діяльності корпорацій і банків, тобто впливають на корпоративне управління. Однак за останні десять років ряд факторів почав сповільнювати розвиток економічної політики [260].

По-перше, у зв'язку зі зростаючою роллю японських банків усередині країни і за її межами, у формуванні політики стала брати участь ціла низка міністерств на чолі з Міністерством фінансів, Міністерством міжнародної торгівлі і промисловості. Така участь супроводжується підвищенням числа представників даних урядових структур у радах директорів японських банків, викликаючи помітний опортунізм з боку керівників банків.

По-друге, зростаюча інтернаціоналізація японських банків зробила їхній менш залежними від внутрішнього ринку і, отже, менш залежними



від економічної політики, а значить корпоративний контроль з боку держави повинен втратити своє значення [248].

По-третє, розвиток японського ринку капіталу призвів до часткової лібералізації і відкритості банківської діяльності, хоча і незначної за світовими стандартами. На жаль, події 1997-1998 р. істотно похитнули традиційні основи японського корпоративного управління. Колективна відповідальність за результати діяльності банку зсередини і суспільна участь в управлінні банком ззовні втрачають свою силу, залишаючи банки наодинці зі своїми проблемами.

Незважаючи на те, що ці й інші фактори трохи роз'єднали єдину економічну політику Японії, вона як і раніше є важливим чинником японського законодавства, особливо у порівнянні з англо-саксонською моделлю [114].

З іншого боку, існує, хоча і не настільки ефективно, незалежне регулювання японського ринку державними агентствами. Це виглядає трохи незвичним явищем, тому що законодавча база Японії була практично скопійована з американської моделі після другої світової війни. Незважаючи на безліч різних виправлень і змін, фундаментальні основи японського законодавства про фондовий ринок залишаються дуже схожими на американські. У 1971 р. після першої хвилі іноземних інвестицій, були прийняті нові закони, що пропонують більш повне розкриття інформації учасниками ринку, у тому числі і банками. Головні регулюючі органи: Бюро цінних паперів Міністерства фінансів і Комітет з нагляду за фондовими біржами, заснований при Бюро в 1992 р. Це бюро відповідальне за дотримання корпораціями і банками існуючого законодавства і розслідування порушень [273].

Вимоги до розкриття інформації в Японії досить жорсткі, але не такі, як в США. Банки повинні надавати досить багато інформації про себе, а саме: фінансову інформацію (кожне півріччя), дані про структуру капіталу, звіти про кожного кандидата в раду директорів (включаючи імена і

прізвища, займані посади, відносини з банком, володіння акціями банку), дані про винагороди, в основному, найбільші суми, що виплачуються виконавчим управляючим і членам ради директорів, звіти про злиття і реорганізації, запропоновані зміни до Статуту, імена осіб і / або назви фірм, запрошених для аудиторської перевірки [93].

Процедура розкриття інформації в Японії має ряд істотних відмінностей від американської, котра вважається самою жорсткою у світі. У Японії фінансова інформація надається кожні півроку, а в США – кожен квартал; у Японії повідомляється сума сукупної винагороди управляючим і директорам, а в США – по кожній особі. Те ж стосується і списку великих власників: у Японії – це десять найбільших акціонерів, у той час, як у США – всі акціонери, що володіють пакетами більш 5 % [254].

До звичайного кола питань, що вимагають схвалення акціонерів в японських банках входять питання, що є стандартними обов'язками зборів акціонерів і в інших країнах: виплата дивідендів і розподіл фінансового результату, вибори ради директорів і призначення аудиторів [273].

Крім того, без згоди акціонерів не можна вирішувати питання, що стосуються статутного капіталу банку; приймати зміни до Статуту (наприклад, зміна чисельності і / або складу ради директорів або зміна затвердженого виду діяльності); виплачувати вихідну допомогу директорам і аудиторам; підвищувати верхню межу винагороди директорам і аудиторам. Позачергові дії банку, що вимагають схвалення акціонерів, – це злиття, поглинання і реорганізація.

Пропозиції акціонерів в частині формування порядку денного зборів акціонерів законодавчо були закріплені на початку 80-х рр. минулого століття. До 1981 р. законодавство не дозволяло акціонерам виносити свої пропозиції на розгляд щорічних загальних зборів. У 1981 р. було прийняте доповнення до Комерційного кодексу, яке встановлює норму за якою акціонер, який володіє принаймні 10 % акцій банку, може виступати з пропозиціями на щорічних або позачергових загальних зборах акціонерів [202].

Механізм взаємодії між ключовими учасниками корпоративного управління в банку сприяє зміцненню відносин між ними. Це основна риса японської моделі.

Японські банки зацікавлені в довгострокових, переважно, афілійованих акціонерах. І, навпаки, неафілійований акціонерів намагаються виключити з цього процесу.

Річні звіти і матеріали, пов'язані з проведенням загальних зборів, доступні всім акціонерам. Акціонери можуть бути присутніми на зборах особисто або голосувати за дорученням або поштою. Теоретично, система досить проста, однак на практиці іноземним інвесторам голосувати дуже складно [93].

Щорічні збори – це винятково формальний захід, і банки не вітають будь-які заперечення акціонерів.

Світова практика корпоративного управління акцентує увагу на тому, що надмірна пасивність акціонер-фізичних осіб є найбільш яскравою рисою корпоративного управління Японії і серйозним бар'єром на шляху його подальшого розвитку.

## **Висновки до розділу 2**

1. Міжнародна практика корпоративного управління суттєво відрізняється від країни до країни. Особливої уваги заслуговують США, Японія та Німеччина. Саме у цих країнах створені три основні системи корпоративного управління – англо-саксонська, японська та континентальна. Ключовими факторами, які відрізняють основні системи корпоративного управління є роль ради директорів в корпоративному управлінні, ступінь концентрації та структура власності, рівень розвитку фондового ринку у країні, ступінь захисту прав дрібних власників, розвиток механізмів участі в корпоративному управлінні стейкхолдерів.

2. Акціонерний капітал американських корпорацій, не залежно від розміру і галузевої приналежності, у значній мірі розпорошений. Фондовий ринок в країні є достатньо ліквідним для вільного обігу акцій. Дрібні власники реалізують права на участь в корпоративному управлінні за рахунок компаній з управління активами. Їх права захищені досить змістовно на рівні відповідних кодексів фондових бірж, пенсійних систем, корпорацій, а також законів, ключовим з яких є Закон «Сарбайна-Окслі». Ключовим фактором розвитку корпоративного управління в США є забезпечення незалежності у розробці, прийнятті та контролі за виконанням відповідних стратегічних рішень радою директорів. Роль незалежних директорів та комітетів ради директорів є визначальною для належної організації корпоративного управління в корпораціях США.
3. Рада директорів в корпораціях США є унітарною, а модель ради є англо-саксонською, з акцентом уваги на стратегічному плануванні та контролі. Функції ради директорів: нагляд за процедурами обрання і переобрання членів ради директорів і менеджменту й оцінка їхньої діяльності; оцінка стратегії банку; оцінка фінансової діяльності банку і розподіл його фондів; перевірка виконання норм поведінки банку і його соціальних зобов'язань; забезпечення відповідності діяльності банку законам.
4. Основними рисами німецької (континентальної) системи корпоративного управління, на відміну від американської (англо-саксонської), є взаємна участь в акціонерному капіталі, домінування комерційних банків на ринку корпоративного контролю й участь трудового колективу в корпоративному управлінні, закріплене на законодавчому рівні. Акціонерний капітал німецьких корпорацій суттєво концентрований, а фондовий ринок країни є низько-ліквідним. Дрібні власники, на вимогу законодавства, вимушені передавати акції на управління комерційним банкам, які мають виключне право на купівлю-продаж акцій на біржах

Німеччини. Таким чином, довірче управління акціонерним капіталом є ключовим фактором розвитку корпоративного управління в країні.

5. Визначальною рисою німецької школи корпоративного управління є її соціальна спрямованість, орієнтація на активне співробітництво різних соціальних груп в ім'я підвищення добробуту нації в цілому. Це одержало вираження в принципі «співучасті», що надає групам, які не є акціонерами банку, але залежать від тих або інших його рішень, можливість брати участь у їхньому прийнятті. Такою групою законодавчо визначено трудовий колектив банку. Трудовий колектив має право делегувати власних представників до складу спостережної ради банку. Разом з цим, таке право реалізується лише у банках, які розташовуються на території Німеччини. Дії закону «Про працю» 1976 р. на закордонні філії німецьких банків не поширюються. Працівники німецьких банків, які працюють у філіях за кордоном, повністю позбавлені права на участь в корпоративному управлінні. Це є суттєвим недоліком німецької школи корпоративного управління, а соціальна спрямованість школи є національно-орієнтованою.
6. Рада директорів в банках Німеччини є дворівневою та складається зі спостережної ради та правління, а модель ради є континентальною, з акцентом уваги на стратегічному плануванні та реалізації стратегії правління, та стратегічному контролі з боку спостережної ради. Роль незалежних директорів та комітетів ради є незначною.
7. Японська школа корпоративного управління характеризується високою питомою вагою банків і різних корпорацій у складі акціонерів, що відповідає німецькій практиці корпоративного управління. Перехресна участь в акціонерному капіталі є поширеним явищем в Японії. Банківська система відрізняється міцними зв'язками «банк – корпорація», а законодавство, суспільна думка і промислові структури підтримують діяльність «кейрецу», тобто групи корпорацій, об'єднаних взаємною участю в акціонерному капіталі.

8. Ради директорів японських банків складаються переважно з «внутрішніх» учасників. Питома вага незалежних директорів надзвичайно низька, а в деяких банках вони взагалі не присутні, що пов'язано з існуючими складнощами голосування дрібних акціонерів. Зовнішні директори, як правило, не є незалежними, тому що представляють урядові органи, фінансово-кредитні установи і т.і. Присутність у складі ради директорів значної кількості представників суспільних та урядових організацій є свідченням реалізації в рамках японської школи корпоративного управління плюралістичної концепції корпоративного управління – концепції, яка є найбільш перспективною для використання в банківському секторі. Подальший ефективний розвиток японської школи корпоративного управління залежить від того, наскільки успішно в рамках школи, на рівні кодексу корпоративного управління буде враховано роль незалежних директорів, комітетів ради та права дрібних акціонерів.

Висновки до розділу 2 містяться у наступних наукових роботах автора: [85]; [90]; [91]; [93]; [108]; [114]; [260]; [264]; [267]; [271]; [274].



© КОСТЮК

## РОЗДІЛ 3

### ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА ОРГАНІЗАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ УКРАЇНИ

#### 3.1. Дослідження системи органів корпоративного управління в банках України

Вищим органом управління товариством в Україні, у тому числі й банком є загальні збори акціонерів. Ця ознака є універсальною для усіх країн світу, незалежно від концепцій та моделей корпоративного управління.

Акціонери - власники товариства і, приймаючи участь у зборах, здійснюють, таким чином, своє право на участь в управлінні справами товариства і контролюють його діяльність.

Право акціонерів на участь у прийнятті найбільш важливих рішень життєдіяльності товариства гарантується законодавством, зокрема Законом України «Про банки і банківську діяльність», Законом «Про господарські товариства», «Цивільним кодексом України», Законом «Про акціонерні товариства». До компетенції загальних зборів акціонерів відноситься прийняття рішень з таких найбільш важливих питань:

- 1) визначення основних напрямків діяльності товариства і затвердження його планів і звітів про їхнє виконання;
- 2) внесення змін у Статут товариства, у тому числі в зв'язку зі зміною розміру його статутного фонду;
- 3) обрання і відкликання членів спостережної ради і ревізійної комісії товариства;
- 4) затвердження річних результатів діяльності, фінансової звітності і балансового звіту товариства, звітів і висновків ревізійної комісії;
- 5) прийняття рішень про порядок розподілу прибутку, включаючи виплату дивідендів, і покриття збитків;

6) створення, реорганізація і ліквідація дочірніх підприємств, філій і представництв, затвердження їхніх статутів і положень;

7) затвердження правил, процедур й інших внутрішніх документів товариства, визначення організаційної структури товариства;

8) визначення умов оплати праці посадових осіб товариства, його дочірніх підприємств, філій і представництв;

9) прийняття рішень про залучення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариства;

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

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

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

Посилаючись на компетенції загальних зборів акціонерів комерційного банку, можна зробити висновок, що в Україні застосовується модель дворівневих рад, до складу яких входять спостережна рада та правління.

До питань виняткової компетенції, відповідно до законодавства України відносять питання 2, 3, 4 і 6, тобто рішення даних питань не може бути делеговано зборами акціонерів жодному з органів корпоративного управління. При цьому, Закон України «Про банки і банківську діяльність» частину компетенції зборів акціонерів у рамках третього питання передає спостережній раді, яка формує виконавчий орган банку – правління [12].

З огляду на труднощі практичного характеру, пов'язані зі скликанням і проведенням загальних зборів акціонерів, такі збори проводяться, як правило, один раз на рік, до кінця квітня. Загальні збори акціонерів відкритих акціонерних товариств повинні проводитися не рідше одного разу на рік, якщо Статутом товариства не передбачене проведення протягом календарного року більшого числа зборів. Перші річні загальні збори акціонерів



проводиться не пізніше, ніж через рік після державної реєстрації товариства.

При визначенні дати проведення річних загальних зборів акціонерів варто мати на увазі, що рішенням зборів повинен бути затверджений річний бухгалтерський звіт товариства. В Україні бухгалтерська звітність за результатами роботи товариства за рік надається податковій адміністрації не пізніше 15 лютого наступного за звітним року. Тому річні загальні збори акціонерів доцільно проводити до зазначеної дати.

Саме на річних загальних зборах акціонери виражають схвалення або несхвалення роботи посадових осіб товариства за попередній рік і приймають рішення про подальшу діяльність товариства.

Усі загальні збори акціонерів, крім річних, є позачерговими і скликаються у випадку [60]:

- неплатоспроможності товариства;
- наявності обставин, зазначених у Статуті;
- якщо цього вимагають інтереси товариства в цілому.

Крім того, правління повинне прийняти рішення про скликання позачергових загальних зборів акціонерів протягом 20 днів з моменту одержання відповідної письмової вимоги від:

- спостережної ради;
- ревізійної комісії;
- акціонерів, які сукупності володіють більш ніж 10 відсотками статутного капіталу.

У лютому 2002 р. Українська асоціація інвестиційного бізнесу завершила чергове дослідження, присвячене аналізу розвитку корпоративного управління. Дослідження ґрунтується на результатах експертного опитування, у якому взяли участь близько 40 вітчизняних компаній і банків. Як свідчать результати опитування, першочергового врегулювання на законодавчому рівні вимагають наступні проблеми корпоративного управління [91]:

- розкриття інформації про діяльність ВАТ — 37,9%;
- придбання великих (контрольних) пакетів акцій — 48,3%;
- розкриття інформації про власників великих пакетів акцій — 31%;
- розширення прав спостережної — 37,9%;
- пропорційне представництво акціонерів у спостережній раді — 10,3%;
- застосування механізму кумулятивного голосування — 17,2%;
- розширення кола питань, що відносяться до виняткової компетенції загальних зборів — 0%;
- удосконалення процедури прийняття рішень на загальних зборах — 55,2%;
- проблема консолідації акцій — 17,2%.

Позачергові загальні збори акціонерів можуть розглядати будь-які питання, що входять у компетенцію річних зборів, за винятком затвердження звітності про роботу товариства за рік. Порядок денний позачергових загальних зборів акціонерів повинен включати всі питання, запропоновані до обговорення групою акціонерів (органом управління товариства), яка ініціює скликання таких зборів.

З огляду на важливість належної підготовки загальних зборів акціонерів, правління і спостережні рада товариства, як правило, працюють у тісному контакті над їх здійсненням.

Для рішення організаційно-технічних питань підготовки і проведення загальних зборів акціонерів рішенням правління створюються організаційний комітет з питань підготовки зборів. Як правило, коло його обов'язків і повноважень визначається спеціальним внутрішнім нормативним документом товариства.

Одним із ключових питань підготовки загальних зборів акціонерів є підготовка порядку денного. Питання, що вносяться до порядку денного


для обговорення на річних загальних зборах акціонерів, як правило, стандартні і містять у собі:

- затвердження фінансових результатів роботи товариства за рік;
- затвердження великих угод товариства і його внутрішніх нормативних документів;
- вибори і довибори в органи управління товариства.

Порядок денний річних загальних зборів акціонерів затверджується правлінням товариства й узгоджується з спостережною радою. Кожен акціонер може пропонувати, а акціонери, які володіють не менш ніж 10 % голосів, - вимагати включення до порядку денного будь-яких питань, що відносяться до діяльності товариства.

Така висока цифра (10 %) у відношенні мінімальної кількості голосів, необхідних для включення до порядку денного збори акціонерів визначених рішень, істотно обмежує права дрібних акціонерів. Наприклад, у Німеччині, де також має місце висока концентрація акціонерного капіталу, даний показник удвічі менше, тобто 5 %. У Росії акціонерам досить володіти 2 % акціонерного капіталу, щоб включити до порядку денного їхнє питання [114].

На розгляд і затвердження річних загальних зборів акціонерів в обов'язковому порядку повинні виноситися:

- 
- баланс товариства;
  - річний звіт товариства;
  - річний звіт ревізійної комісії.

Підготовку й узгодження зазначених документів з спостережною радою забезпечує правління товариства.

На загальних зборах акціонерів можуть бути присутнім особи, які є власниками акцій товариства незалежно від їхньої категорії і кількості. Акціонери можуть брати участь у зборах особисто або видати доручення на участь своєму представникові.

У міжнародній практиці, якщо товариством володіє велика кількість акціонерів, лише деякі з них особисто беруть участь у зборах. Більшість з них видає доручення своїм представникам з числа членів спостережної ради, консультантам з питань інвестицій або менеджерам, які здійснюють управління акціонерним капіталом [285].

Крім того, при наявності відповідного дозволу, на зборах можуть бути присутнім потенційні інвестори, працівники, які не є акціонерами, представники органів влади і управління, журналісти, інші особи.

Законодавством України питання обрання голови зборів акціонерів не урегульоване. У сформованій світовій практиці збори звичайні очолює голова спостережної ради [294]. В Україні цю функцію часто виконує голова правління, але до цієї практики вдаватися не рекомендується. У міжнародній практиці голова правління, як правило, робить доповідь під час зборів, а також відповідає на запитання. Коло осіб, які можуть головувати на зборах, рекомендується чітко визначити в регламенті загальних зборів акціонерів. Доцільніше головою зборів обирати голову спостережної ради або, як мінімум, акціонера, який не входить до складу правління.

Найбільш оптимальне рішення з цього питання полягає в обранні головою зборів акціонерів незалежного директора спостережної ради, тобто особи, які як мінімум, не є великим власником банку та не займала протягом останніх років посаду у правлінні банку. Таким чином, голова зборів зможе об'єктивно організовувати роботу зборів акціонерів. У переважній більшості вітчизняних банків (Додаток Е) головуючими на зборах акціонерів є голови спостережних рад (74 відсотків банків). Лише у 8 відсотках банків збори акціонерів протягом 2006-2008 рр. було проведено під головуванням незалежних членів спостережної ради. Таким чином, в банківському секторі України питання розвитку інституту незалежних директорів є дуже актуальним.

Основним критерієм законності рішень загальних зборів акціонерів є його правомочність. Збори визнаються правомочним за умови наявності

кворуму, тобто, якщо в них беруть участь акціонери (їхні представники), які володіють більш ніж 60 % голосуючих акцій товариства.

У випадку відсутності кворуму загальні збори акціонерів не проводяться, і правлінням призначається нова дата його проведення.

Перші загальні збори акціонерів повинні починати роботу з затвердження регламенту, що регулює порядок обговорення питань порядку денного і голосування по них.

Голова загальних зборів один за одним виносить на розгляд акціонерів питання, визначені у порядку денному, після чого починається їхнє обговорення. Забороняється прийняття загальними зборами акціонерів рішень з питань, не включених до порядку денного.

Після обговорення питання ставиться на голосування. Під час голосування з питань:

- внесення змін до статуту товариства;
- припинення діяльності товариства;
- створення і припинення діяльності дочірніх підприємств, філій і представництв товариства, - рішення приймаються більшістю в 3/4 голосів акціонерів, які приймають участь у зборах. По всіх інших питаннях рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які приймають участь у зборах.

Всі обговорені питання, прийняті по них рішення відмічаються у протоколі загальних зборів акціонерів. Протокол ведеться секретарем зборів. Рішення зборів обов'язкові для всіх акціонерів, які були присутні, так і тих, які були відсутні на зборах, якщо вони були належним чином сповіщені про проведення зборів. Виконання рішень загальних зборів акціонерів організується правлінням і контролюється спостережною радою.

Посилаючись на дані Таблиці 3.1 варто сказати, що існуюче в Україні законодавство в частині захисту прав дрібних акціонерів, порушення яких є розповсюдженими при проведенні збор акціонерів, є недосконалим [10].

## Система захисту прав міноритарних акціонерів в Україні,

## Польщі і США [114]

Елементи системи	Країна					
	Україна		Польща		США	
	так/ні	бал	так/ні	бал	так/ні	Бал
Одна акція - один голос*	Так	1	Ні	0	Ні	0
Голосування поштою**	Ні	0	Ні	0	Так	1
Заборонено блокування акцій перед зборами акціонерів**	Так	1	Ні	0	Так	1
Кумулятивне голосування - пропорційне представництво***	Так	1	Так	1	Так	1
Механізм виходу міноритарних акціонерів зі складу власників	Ні	0	Так	1	Так	1
Переважне право акціонерів викупувати акції нової емісії	Так	1	Ні	0	Ні	0
Кількість акцій, необхідних для скликання позачергових зборів акціонерів	10 %	1	10 %	1	10 %	1
Загальний бал		5		3		5

\* - бал надається в тому випадку, якщо: в установчих документах банку або в державному законодавстві власник однієї простої акції має один голос; у випадку заборони на використання банками простих акцій без права голосу, або акцій, власник яких одержує кілька голосів на одну акцію; якщо не дозволяється обмежувати права акціонерів, надаючи їм обмежену кількість голосів, не залежно від їхньої участі в акціонерному капіталі;

\*\* - бал надається у випадку, якщо законодавство дає можливість акціонерам брати участь у зборах акціонерів, надсилаючи заповнені бланки для голосування поштою;

\*\*\* - бал надається в тому випадку, якщо в установчих документах банку або в державному законодавстві банкам заборонено вимагати від акціонерів не продавати їх акції за визначену кількість днів до початку зборів акціонерів;

\*\*\*\* - бал надається в тому випадку, якщо: в установчих документах банку або в державному законодавстві міноритарним акціонерам надається можливість об'єднавши свої частки в статутному капіталі, висунути у спостережну раду свого представника;

існує механізм пропорційного представлення акціонерами своїх представників у спостережну раду в залежності від їх участі в акціонерному капіталі;

\*\*\*\*\* - бал надається в тому випадку, якщо в установчих документах банку або в державному законодавстві міноритарним акціонерам надається можливість опротестувати рішення вищого керівництва банку, або зажадати від банку викупити їх (акціонерів) акції, щоб дати їм можливість залишити банк особливо перед такими подіями, як злиття або поглинання, істотні зміни в статуті банку;

\*\*\*\*\* - бал надається в тому випадку, якщо в установчих документах банку або в державному законодавстві акціонерам надається першочергове право придбання акцій додаткової емісії, але в обсязі, не більш поточної участі кожного акціонера в статутному капіталі банку;

\*\*\*\*\* - бал надається в тому випадку, якщо в установчих документах банку або в державному законодавстві для скликання позачергових зборів акціонерів останнім досить консолідувати до 10 % акцій.

Не дивлячись на те, що загальний бал системи захисту прав міноритарних акціонерів в Україні вищий, ніж у Польщі, але за основними елементами захисту прав міноритарних акціонерів, Україна поступається Польщі. Так, в Україні механізм кумулятивного голосування зазначено лише в Законі України «Про акціонерні товариства». У ситуації, що характеризується інформаційним вакуумом у відношенні роботи банків в Україні з боку менеджменту, у міноритарних акціонерів фактично немає можливості, об'єднавши свої інтереси й участь в акціонерному капіталі, жадати від мажоритарних акціонерів пропорційного представлення у спостережній раді.

Більшість власників великих вітчизняних банків продовжують передавати акції на управління номінальним власникам [251].

У закордонній практиці з розвинутим фондовим ринком нерозкриття інформації про акціонерне товариство майже неможливе. В Україні це поширена практика. Для будь-якого інвестора мати справу з не прозорими банками означає узяти на себе додатковий ризик.

Власники в Україні майже ніколи формально не оформляють на своє ім'я контрольний пакет акцій. Виходячи з цього, міноритарному акціонеру

дуже важко простежити весь ланцюжок афілійованих осіб. Тому, щоб визначити реальних власників, потрібно провести ціле розслідування. Непрозорість українських банків прямо впливає і на їхню господарську діяльність. У цьому випадку вести мову про реальне залучення капіталу через фондовий ринок навіть не варто.

Неефективність корпоративного управління в Україні підтверджують і останні дослідження, проведені Бюро політичного консалтинга «Пента». У дослідженні взяли участь 40 компетентних фахівців, які представляли чотири реферативні групи, зокрема: акціонери, учасники фондового ринку, менеджери підприємств і банків; юристи в сфері комерційного права; представники ділової преси; економісти і незалежні експерти [21].

Дослідження показало високий рівень напруженості у відносинах між державними і приватними власниками в акціонерних товариствах, частина акцій яких належить державі. «Конфлікти між акціонерами трапляються досить часто», — відповіли 47,5 % респондентів, 30 % — висловилися, що вони взагалі є звичайною практикою. Тільки 22,5 % респондентів висловили думку про те, що конфлікти іноді трапляються, але в цілому ситуація в цій сфері стабільна. До того ж переважна більшість опитаних експертів констатує, що в даний час ситуація на краще істотно не змінюється. Більшість експертів у сфері корпоративного управління вважають, що повинна бути змінена культура корпоративних відносин.

Інший орган системи корпоративного управління в банках України - Спостережна рада, є органом, який представляє інтереси акціонерів у проміжках часу між загальними зборами, та контролює і регулює діяльність правління банку, включаючи кадрові рішення.

Місією спостережної ради відкритих акціонерних товариств в Україні є:

- вимагати скликання позачергових зборів акціонерів, у випадках, коли цього вимагають інтереси акціонерів і банка в цілому;



- вирішувати питання про винесення на розгляд загальних зборів акціонерів тих або інших питань;
- розглядати висновки, матеріали перевірок і службових розслідувань, проведених ревізійною комісією;
- представляти загальним зборам акціонерів пропозиції з питань діяльності банку;
- погоджувати порядок денний загальних зборів акціонерів і здійснює попередній розгляд питань, внесених до порядку денного зборів;
- формувати склад правління банку, звільняти його членів;
- заслуховувати поточні звіти правління про діяльність банку;
- аналізувати дії правління щодо управління банком, реалізації інвестиційної, технічної і цінової політики;
- ініціювати проведення позачергових ревізій і аудиторських перевірок фінансово-господарської діяльності банку;
- попередньо погоджувати проекти договорів, що укладаються на суму, що перевищує відповідну суму;
- рекомендувати загальним зборам розмір і спосіб зміни статутного фонду банку;
- рекомендувати загальним зборам розмір дивідендів;
- подавати загальним зборам рекомендації про доцільність створення або припинення діяльності дочірніх підприємств, філій і представництв.

Зазначені вище питання, складають виняткову компетенцію спостережної ради та не можуть бути делеговані правлінню банку.

Слід зазначити, що зазначені компетенції спостережної ради свідчать про реалізацію в банках України континентальної моделі корпоративного управління. Функція контролю за виконанням управлінських рішень покладається на спостережну раду, а функція виконання рішень покладається на правління банку.

Відповідно до українського законодавства правом висувати кандидатури для обрання до спостережної ради володіють тільки акціонери банку.

Кожен акціонер банку має право висунути свою кандидатуру для обрання до спостережної ради, якщо таке самовисування попередньо підтримували акціонери, які володіють у сукупності не менш ніж 2 % статутного капіталу.

Варто сказати, що в умовах високої концентрації власності в українських банках, межа у 2 % дуже рідко досягається міноритарними акціонерами. Це позбавляє міноритарних акціонерів можливості брати участь у корпоративному управлінні. У Киргизії, для того, щоб збільшити ступінь захисту прав дрібних акціонерів, законодавчо врегульоване питання про можливість пропозиції до спостережної ради кандидатів з боку будь-яких (незалежно від частки в структурі власності) двох міноритарних акціонерів [47].

Відповідно до практики корпоративного управління в Німеччині, в Україні член спостережної ради не може одночасно бути членом правління або ревізійної комісії, що на перший погляд повинно сприяти поділу важелів корпоративного управління між дрібними та мажоритарними власниками [43].

У практиці корпоративного управління в українських банках має місце тенденція концентрації не тільки акціонерного капіталу, але і корпоративного контролю. Свідченням цьому є той факт, що після приходу в банк великого акціонера відбуваються значні зміни в структурі органів корпоративного управління, особливо в правлінні і спостережній раді. Хоча ці зміни і є досить кардинальними, але при цьому вони носять одномоментний характер, тобто великі акціонери висувають до органів корпоративного управління необхідні кандидатури, які б захищали виключно їхні інтереси.

Найбільш активні у відношенні кардинальних змін у структурі спостережної ради банків протягом першого року роботи серед власників є найбільш активні учасники ринку корпоративного контролю, а саме ПФГ.

У практиці корпоративного управління в Україні переважна більшість зборів акціонерів воліє переобирати відразу увесь склад спостережної ради. У розвинутих країнах світу, таких як США, Великобританія та інших існує система поступового переобрання членів спостережної ради, коли переобираються лише третина або четверта частина членів спостережної ради на одних зборах акціонерів [135].

Член спостережної ради (кандидат до спостережної ради) вважається обраним, якщо за нього проголосували акціонери або їхні представники, які приймають участь у зборах та володіють у сукупності більш, ніж 50 % голосів.

Положення вітчизняних банків містять поверхневі посилання на те, чим обґрунтовується вибір тієї чи іншої чисельності спостережної ради. Кількість членів ради, яка має бути обов'язковою, як правило 3 або 5 осіб, вказується у положенні про спостережну раду без будь яких посилань на причини вибору саме такої кількості членів ради. В міжнародній практиці чисельність спостережної ради в банку залежить від того, скільки комітетів має сформувати рада, яка частка незалежних директорів в комітетах та раді в цілому фіксується у відповідних внутрішніх положеннях банку, а також які функції має виконувати рада. Серед майже 100 українських банків (додаток Е) лише у декількох, а точніше 3 банках ці причини вказані досить повно. Цими банками є АКБ «УкрСиббанк», ВАТ СКБ «Дністер» та ВАТ ВАТ «ОТП Банк».

Організаційною формою роботи спостережної ради є проведення засідань. Засідання спостережної ради проводяться за необхідністю, але не рідше одного разу в квартал. Це правило є майже нормою в банках України. Серед банків, які досліджуються (додаток Е) лише у 14 банках спостережна рада збиралася на засідання протягом 2005-2007 рр. у середньому п'ять і більше раз. Серед банків США (додаток А) цей показник дорівнює 6,8 раз на рік, серед банків Німеччини – 4,9 раза на рік (додаток Б), серед банків

Японії – 7,4 раза на рік (додаток В). Можливо, що це є свідченням формалізації організації засідань спостережних рад в банках України.

Засідання спостережної ради можуть проводитися шляхом:

- а) безпосереднього збору членів спостережної ради в одному місці;
- б) проведення засідання за допомогою конференц-телефону або яких-небудь інших засобів зв'язку, що дозволяють членам спостережної ради чути один одного.

Член спостережної ради повинен особисто виконувати свої обов'язки. Член спостережної ради не може передавати свої повноваження іншому члену ради або третім особам.

Спостережна рада правомочна приймати рішення, якщо в засіданні бере участь не менш 2/3 її членів. Кожен член спостережної ради має при голосуванні один голос.

Рішення з усіх питань приймаються відкритим голосуванням і вважаються прийнятими, якщо за них подано більш 50 % голосів присутніх членів спостережної ради.

Спостережна рада в межах своєї компетенції видає рішення з питань порядку денного засідання і розпорядження по організаційних і інших питаннях. Рішення і розпорядження спостережної ради, видані в межах її компетенції, обов'язкові для виконання усіма виконавчими органами банку і ревізійною комісією.

Варто сказати, що найменша кількість представників міноритарних акціонерів працюють у спостережних радах банків, які знаходяться у власності вищого керівництва банків. Очевидно, перешкоджаючи дрібним акціонерам висувати своїх представників до спостережної ради, вище керівництво не дозволяє їм контролювати свою роботу.

На відміну від України, в інших країнах світу, які розвиваються, важливість присутності в спостережній раді незалежних директорів, які захищають права міноритарних акціонерів усвідомлюється навіть на рівні державних органів управління економікою.

У 1999 р. у Південній Кореї в реалізованій програмі стабілізації економіки після фінансової кризи 1997-1998 р. особливе місце було відведено саме захисту прав міноритарних акціонерів. Для досягнення цієї мети всі корпорації в Південній Кореї, у тому числі і банки, акції яких присутні в лістингах фондових бірж, обов'язково повинні мати у спостережній раді (раді директорів) незалежних членів. Саме на них покладається задача по захисту прав міноритарних акціонерів корпорацій Південної Кореї. Крім того, корпорації, які мають активів на суму, більш 1 млрд. дол. США зобов'язані мати в раді директорів не менш 50 % незалежних членів. У випадку невиконання даної вимоги, акції корпорації негайно виключаються з лістингу фондової біржі [285].

В Україні в положенні «Про спостережну раду» містяться лише поверхневі згадування про комітети спостережної ради, їх цілі, задачі і ролі в роботі спостережної ради. У багатьох країнах світу, де в радах директорів банків є комітети з аудиту, даний орган корпоративного контролю також покликаний захищати права міноритарних акціонерів [276].

Так, відповідно до вимог Державної комісії з цінних паперів і бірж Південної Кореї, у радах директорів банків, акції яких представлені в лістингах фондових бірж, повинні бути створені комітети з аудиту. Більш того, відповідно до вимоги комісії до складу комітету з аудиту, дві третини його членів повинні бути незалежними директорами [294].

Незалежні директорів, присутність яких у складі ради і має найкращим чином забезпечити дотримання прав дрібних власників поки ще є новим явищем в Україні. Згадування про незалежних директорів у положенні про спостережну раду є або поверхневими, або відсутні взагалі. Так, серед майже 100 українських банків (додаток Е) 18 банків не мають посилань на незалежних директорів у відповідних внутрішніх положеннях взагалі, 69 банків розкривають це питання поверхнево, і лише більше 10 банків розкривають це питання досить змістовно. Тобто, лише близько 10 відсотків

вітчизняних банків хоча б формально приділяють увагу цьому, вкрай важливому для ефективної організації роботи спостережної ради питанню.

Відповідно до українського законодавства, виконавчо-розпорядницьким органом банку є інший орган, а саме правління, яке здійснює оперативне управління поточною діяльністю банківської установи.

Правління підзвітне загальним зборам акціонерів банку і спостережній раді й організує виконання їхніх рішень.

У своїй діяльності правління керується чинним законодавством України, статутом банку, положенням «Про правління», іншими внутрішніми документами і рішеннями, прийнятими загальними зборами акціонерів і спостережною радою.

До складу правління входять:

- а) голова правління;
- б) перший заступник голови правління;
- в) заступники голови правління;
- г) члени правління;
- д) секретар правління.

Місією правління є:

- а) затвердження поточних планів діяльності банку і заходів, необхідних для їхнього виконання;
- б) розробка бізнес-планів і інших програм фінансово-господарської діяльності банку;
- в) підписання договорів на відповідну суму;
- г) затвердження щорічних кошторисів, штатного розкладу і посадових окладів працівників банку, крім посадових осіб органів управління;
- д) організація ведення бухгалтерського обліку і звітності банку, надання річного звіту і балансу на затвердження загальних зборів акціонерів;
- е) прийняття рішень про одержання довгострокових кредитів;

- ж) визначення розміру, джерел формування і порядку використання фондів банку;
- з) прийом і звільнення працівників банку відповідно до законодавства, ведення обліку кадрів, встановлення системи заохочення і накладення стягнень на працівників банку;
- и) організація скликання і проведення річних загальних зборів і затвердження порядку денного збори, за узгодженням з спостережною радою;
- к) здійснення інших дій, що впливають зі статуту банку, положення про правління, рішень загальних зборів і ради банку.

Правління готує проекти рішень спостережної ради по наступних питаннях:

- а) про загальні напрямки розвитку банку, про інвестиційні, виробничі, комерційні проекти, розміри, порядок випуску і категорії акцій, умовах випуску облігацій банку;
- б) організаційну структуру банку, склад і статус підрозділів і функціональних служб, створення і припинення діяльності філій, представництв, дочірніх підприємств;
- в) придбання банком випущених ним акцій;
- г) вступ банку до асоціацій, корпорацій, концернів й інших види об'єднань;
- д) питання, рішення по яких готуються з ініціативи загальних зборів акціонерів та ради банку.

Відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» правління банку обирається спостережною радою як з числа акціонерів, так і не з числа акціонерів у кількості, затвердженій спостережною радою банку у відповідному положенні про правління. На засіданні спостережної ради, присвяченому формуванню правління також затверджується і термін, на який обирається правління [40].

Кожен з акціонерів банку має право висунути свою кандидатуру для обрання у члени правління, якщо таке самовисування попередньо підтримували акціонери, які у сукупності володіли не менш ніж 2 відсотками акціонерного капіталу.

Член правління (кандидат у члени правління) вважається обраним, якщо за нього проголосували більш 50 відсотків членів спостережної ради, які приймають участь у засіданні.

На засіданні спостережної ради банку обираються члени правління та його голова.

Особа вважається обраною головою правління банку, якщо за нього проголосувала більшість присутніх на зборах акціонерів. Надалі, голова правління повинен пройти процедуру затвердження на посаду в Національному банку України [106].

Голова правління має право:

- а) без доручення представляти інтереси банку і вчиняти відповідні дії від імені банку;
- б) розпоряджатися коштами і майном банку в межах, визначених статутом банку, рішеннями загальних зборів акціонерів і рішеннями ради банку;
- в) підписувати доручення, договори і інші документи від імені банку;
- г) розподіляти обов'язки між членами правління.

У своїй діяльності правління зобов'язане представляти інтереси банку і його акціонерів, керуватися документами і рішеннями загальних зборів акціонерів і спостережної ради.

Правління проводить чергові і позачергові засідання, таким чином організуючи свою роботу.

Чергові засідання скликаються головою правління не рідше одного разу на місяць.



Позачергові засідання проводяться за необхідністю і можуть скликатися головою правління або його заступником за власною ініціативою або з ініціативи не менш двох членів правління.

Правління правомочне приймати рішення з питань порядку денного, якщо на засіданні присутнє не менш 2/3 членів правління. При голосуванні кожний із членів правління має один голос.

Рішення правління вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало не менше половини членів правління, які присутні на засіданні.

Органом, який здійснює контроль за фінансово-господарською діяльністю правління банку є ревізійна комісія. Згідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» ревізійна комісія не відноситься до органів корпоративного управління. Разом з цим, «Цивільний кодекс України» та Закон України «Про господарські товариства» відносять ревізійну комісію до системи органів корпоративного управління. Саме останню точку зору слід вважати більш обґрунтованою, тому що ревізійна комісія в рамках моделі подвійних рад приймає участь у реалізації однієї із функцій корпоративного управління, а саме функції контролю над реалізацією управлінських рішень членами правління [86].

Ревізійна комісія банку відповідно до покладених на неї задач, контролює і перевіряє фінансово-господарську діяльність правління банку. Під час виконання своїх функцій ревізійна комісія банку здійснює:

- перевірку фінансової документації банку, ведення якої забезпечується правлінням;
- перевірку дотримання правлінням у фінансово-господарській діяльності нормативів і правил, установлених чинним законодавством України, статутом банку, внутрішніми нормативними документами і рішеннями загальних зборів і ради банку;
- перевірку своєчасності і правильності платежів клієнтами банку, платежів до бюджету, нарахувань і виплат дивідендів, відсотків по облігаціях, погашень інших зобов'язань;

- перевірку правильності складання балансів банку, звітної документації для податкової адміністрації, статистичних органів;
- перевірку використання коштів фондів банку;
- перевірку дотримання порядку оплати акцій акціонерами, передбаченого установчими документами;
- аналіз фінансового становища банку, його платоспроможності, ліквідності активів, співвідношення власних і позикових коштів, виявлення резервів поліпшення економічного стану банку і вироблення рекомендацій для органів управління;
- аналіз відповідності ведення бухгалтерського і статистичного обліку відповідним нормативним документам.

Крім того, ревізійна комісія банку зобов'язана:

- здійснювати контроль за фінансово-господарською діяльністю правління у формі проведення чергових і позачергових перевірок, тобто ревізій;
- вчасно доводити до відома загальних зборів акціонерів, ради, правління результати проведених перевірок у формі письмових звітів, доповідних записок, повідомлень на засіданнях органів управління банку;
- інформувати загальні збори акціонерів, а в період між ними - спостережну раду банку, про усі виявлені під час перевірок недоліки і зловживання посадових осіб банку;
- готувати висновки по річних звітах і балансах, без яких загальні збори акціонерів не вправі затверджувати баланс;
- вимагати скликання позачергових загальних зборів акціонерів у випадку виникнення погрози істотним інтересам банку або виявлення зловживань посадових осіб.

Ревізійна комісія наділена зборами акціонерів достатніми правами для ефективного виконання своєї роботи, а саме [114]:

- одержувати від органів управління банку, його підрозділів і служб, посадових осіб усі документи, необхідні для роботи матеріали, вивчення яких відповідає функціям і повноваженням ревізійної комісії. Дані документи повинні бути надані ревізійній комісії протягом двох днів після її письмового запиту;
- вимагати особистого пояснення від працівників банку, включаючи його посадових осіб, з питань, які знаходяться в компетенції ревізійної комісії;
- вимагати скликання позачергових загальних зборів акціонерів або проведення позачергового засідання спостережної ради, якщо виникла загроза інтересам банку або виявлені зловживання, допущені посадовими особами;
- вносити на розгляд загальних зборів акціонерів або спостережної ради банку питання щодо діяльності посадових осіб.

У разі потреби члени ревізійної комісії беруть участь із правом дорадчого голосу в засіданнях правління банку. Ревізійна комісія підзвітна загальним зборам акціонерів банку і організує виконання їх рішень. У своїй діяльності ревізійна комісія керується чинним законодавством України, статутом банку, положеннями банку, іншими внутрішніми документами і рішеннями, прийнятими загальними зборами акціонерів.

Ревізійна комісія обирається загальними зборами з числа акціонерів. Кількість членів ревізійної комісії і термін їхніх повноважень визначається на зборах акціонерів і фіксується в положенні про ревізійну комісію.

Варто відмітити, що член ревізійної комісії, відповідно до українського законодавства, не може одночасно бути членом спостережної ради, правління й іншою посадовою особою банку.

Слід зазначити, що протягом декількох останніх років вітчизняні банки помітно просунулися вперед щодо формування дійсно незалежної ревізійної комісії. І хоча кількість таких банків все ще незначна, але сама тенденція до покращання має бути відмічена. Так, українські банки у по-

ложенні про ревізійну комісію почали включати норму, згідно якої не тільки посадові особи банку але й будь-які інші члени трудового колективу не мають права бути членами ревізійної комісії. Це дає змогу зменшити рівень тиску на членів ревізійної комісії з боку менеджменту банку. Серед майже 100 банків України (додаток Е) 26 банків вже включили зазначену норму у положення про ревізійну комісію. Першими серед них є ВАТ «Родовід банк», ВАТ СКБ «Дністер», АКБ «УкрСиббанк» та ВАТ «Міжнародний іпотечний банк».

Правом висувати кандидатури для обрання до складу ревізійної комісії володіють акціонери та органи управління банку [274].

Кожен з акціонерів банку має право висунути свою кандидатуру для обрання до складу ревізійної комісії, якщо таке самовисування попередньо підтримують акціонери, які у сукупності володіють не менш ніж двома відсотками акціонерного капіталу. Член ревізійної комісії (кандидат до складу ревізійної комісії) вважається обраним, якщо за нього проголосували акціонери або їхні представники, які приймають участь у зборах та володіють у сукупності більш ніж 50 % голосів.

Ревізійна комісія організує свою роботу у формі перевірок. Ревізійна комісія банку проводить чергові і позачергові перевірки. Чергові перевірки ревізійна комісія банку поводить за підсумками фінансово-господарської діяльності за рік для подачі висновку по річному звіту і балансу.

Для своєчасного реагування на зловживання з боку менеджменту банку, ревізійна комісія вдається до позачергових перевірок. Позачергові перевірки ревізійна комісія проводить:

- а) за рішенням загальних зборів акціонерів;
- б) за рішенням спостережної ради банку;
- в) за власною ініціативою;
- г) за вимогою акціонерів, які володіють у сукупності більш, ніж 10 % голосів.

Ревізійна комісія правомочна приймати рішення, якщо в засіданні бере участь не менше половини її членів.

Кожен член ревізійної комісії має при голосуванні один голос. Рішення з усіх питань приймаються відкритим голосуванням і вважаються прийнятими, якщо за них подано більш 50 % голосів присутніх членів ревізійної комісії.

Трудові правовідносини в українських банках в рамках органів корпоративного управління складаються в зв'язку з реалізацією громадянами своїх прав і обов'язків, передбачених трудовим договором з товариством і регулюються відповідними документами, а саме [109]:

- Законодавством України про працю (Кзот України й інших нормативних актів про працю);
- Правилами внутрішнього трудового розпорядку банку;
- Положенням про спостережну раду;
- Положенням про правління;
- Положенням про ревізійну комісію.

Законодавство України про працю, наприклад Кзот України та інші нормативні акти про працю, у повному обсязі поширюється на всі товариства, що працюють на території України, незалежно від форми власності, територіальної або відомчої підпорядкованості (ст. 3 Кзот). При цьому, будь-які домовленості між власником товариства і працівником, що погіршують умови працівника в порівнянні з вимогами законодавства України про працю, є незаконними (ст. 9 Кзот).

Таким чином, банки, як і інші суб'єкти підприємницької діяльності України, вибудовують свої відносини з персоналом на основі норм Кзот України й інших нормативних актів про працю.

*Посадовими особами* органів управління товариства визнаються голова і члени виконавчого органа, голова ревізійної комісії, голова і члени спостережної ради. У даному випадку норми Кзот України конфліктують з Законом України «Про банки і банківську діяльність», в якому до органів

управління банком ревізійна комісія не відноситься, а значить її голова не може бути посадовою особою банку. З огляду на те, що Цивільний кодекс України чітко визначає ревізійну комісію як орган корпоративного управління, а Кзот України – голову ревізійної комісії як посадову особу банку, варто притримуватися точки зору, що голова ревізійної комісії має бути посадовою особою банку.

Оформлення трудових відносин із членами спостережної ради банку і головою ревізійної комісії здійснюється відповідно до положень ст. 23 Закону України «Про господарчі товариства». Члени спостережної ради і голова ревізійної комісії є посадовими особами товариства. Разом з цим, свої обов'язки зазначені особи сполучають з виконанням інших функцій у товаристві, або іншій організації. У своїй роботі вони не дотримуються правил внутрішнього трудового розпорядку товариства [110].

Винагорода за роботу цим особам може виплачуватися на підставі цивільно-правових угод, наприклад договору підряду. Форма і порядок визначення зазначених угод повинні бути передбачені в положеннях про спостережну раду і ревізійну комісію.

Оформлення трудових відносин із членами правління товариства є досить комплексним процесом. Члени правління банку можуть працювати виключно в правлінні, так і сполучати роботу в правлінні з виконанням інших трудових обов'язків у банку. У кожному із двох розглянутих варіантів особа, обрана до складу правління, повинна укласти з товариством трудовий договір.

Власник банку в особі загальних зборів акціонерів, або спостережної ради має право передбачити в положенні про правління одну з двох вищезгаданих форм виконання членами правління своїх обов'язків.

Переоформлення трудових відносин із працівником банку у випадку обрання його членом правління здійснюється в такий спосіб. На підставі відповідної виписки з протоколу засідання спостережної ради видається наказ про переведення працівника на посаду члена правління на термін його

го повноважень. Після закінчення терміну повноважень члена правління банку і, відповідно, його трудового договору, йому може бути запропонована інша робота в банку, хоча, у принципі, законом такий обов'язок не передбачений. Через відсутність вакансій такий працівник може бути звільнений за п. 2 ст. 36 Кзот, тобто у зв'язку з закінченням терміну трудового договору. Для запобігання подібних ситуацій у положенні про правління варто передбачати гарантії збереження попередньої роботи (посади) для працівників банку, які обираються до правління за аналогією з гарантіями, передбаченими для осіб, які обираються на виборні посади в державних органах, як зазначено у ст. 118 - 119 Кзот.

У випадку, якщо спостережною радою буде прийняте рішення про суміщення членами правління своїх обов'язків з роботою на будь-яких інших посадах у цьому ж банку, їхні відносини з банком у зв'язку з виконанням обов'язків членів правління будуть розглядатися, як робота за сумісництвом.

Оформлення трудових відносин з головою правління банку відповідно до діючого законодавства повинно враховувати специфічні питання трудових відносин, а саме [43]:

- відповідно до вимог Закону України «Про банки і банківську діяльність», порядок призначення (обрання) голови правління банку визначається Законом, і положеннями Національного банку України;
- вищезгадана посада передбачена в Класифікаторі професій ДК 003-95, затвердженому Держстандартом України в 1995 р., і повинна бути передбачена в штатному розкладі банку;
- після обрання (призначення) на посаду голови правління підписується контракт на період його повноважень. Право підписання контракту з головою правління від імені банку делегується голові спостережної ради банку або іншій посадовій особі;

- у випадку, якщо головою правління банку порушуються умови контракту, або є інші передбачені Кзот підстави для припинення з ним трудових відносин, вирішення цього питання делеговано спостережній раді. Підставою для звільнення голови правління банку є рішення спостережної ради.

Рішення про розмір і форму оплати праці посадових осіб органів правління банку приймається загальними зборами акціонерів і спостережною радою і залежить від обсягу повноважень і форм організації праці того чи іншого органа управління. Ухвалення рішення про розмір і форму оплати праці голови і членів правління є прерогативою спостережної ради.

Оплата роботи посадових осіб органів управління банку може виражатися [114]:

1. у розмірах мінімальних місячних заробітних плат;
2. у твердій грошовій сумі за визначений період роботи (наприклад, місяць, квартал);
3. у процентній надбавці до оплати за основним місцем роботи, якщо робота в органі управління виконується по сумісництву з іншою роботою в цьому банку;
4. у процентному співвідношенні до розміру оплати праці керівництва банку. Наприклад, члени спостережної ради щокварталу одержують оплату за свою роботу розміром 50 відсотків від заробітної плати голови правління банку;
5. жетонний принцип оплати. Один з варіантів регулярної оплати роботи персонально щодо кожного члена виборного органа – оплата по наданню «жетонів про присутність». Така форма оплати базується на тому, що, по суті, усі рішення органів управління приймаються на їхніх засіданнях. Участь в них їхніх членів вимагає вивчення й аналізу питань порядку денного. Таким чином, засідання можна розглядати як ступінь участі конкретного члена в роботі цього органа. Як свідчить практика, засідання проводяться нерегулярно. У такому



випадку загальні збори акціонерів установлюють розмір «оплати одиниці участі (жетона)» – суму, яка виплачується кожному члену за участь в одному засіданні виборного органу. У європейських країнах ефективно використовується жетонний принцип виплати винагороди членам спостережної ради.

Щоб посадова особа ефективно працювало в банку, її можна зацікавити встановленням оплати праці в залежності від результатів роботи банку. Наприклад, у статуті банку або іншому внутрішньому документі можна передбачити систему додаткових пільг за якість і ефективність виконаної роботи.

Додаткова оплата праці посадової особи може встановлюватися за:

- забезпечення динамічного економічного розвитку банку;
- досягнення визначених показників, передбачених у трудовому договорі з членом правління або в цивільно-правовій угоді з членами спостережної ради або ревізійної комісії;
- участь у будь-якому комітеті спостережної ради;
- роботу на посаді голови того чи іншого органу управління, заступника голови або секретаря;
- окреме виконане доручення;
- на інших підставах.

Виплата грошової винагороди здійснюється в грошовій формі. Ця форма оплати праці найбільш розповсюджена в країнах Східної Європи, у тому числі в Україні.

Відповідно ст. 23 Закону України «Про оплату праці» від 24 березня 1995 року № 108/95-ВР заробітна плата працівникам підприємства, у тому числі банку, на території України виплачується в грошових одиницях, що мають законний обіг на території України. Отже, голові і членам правління, тому що вони знаходяться у трудових відносинах з банком, заробітна плата виплачується в гривнях, за винятком, передбаченим частиною 2 п.2 цього Закону.

У багатьох країнах світу винагорода посадових осіб банку виплачуються акціями й іншими цінними паперами банку [281]. Така форма оплати поширена в країнах з розвинутим фондовим ринком і характерна для великих банків зі стабільною котировкою акцій. Відповідно до Закону України «Про оплату праці», виплату заробітної плати у вигляді боргових зобов'язань і розписок, у будь-якій іншій формі, у тому числі акціями, заборонено.

Посадові особи органів управління банку, у відповідності зі своєю компетенцією, передбаченою статутом банку і його іншими внутрішніми положеннями, мають великі повноваження щодо управління діяльністю банку. Але ці можливості в прийнятті рішень посадовими особами завжди поєднуються з відповідальністю за їхнє прийняття.

Обсяг відповідальності посадових осіб органів управління банку регламентується як нормами діючого законодавства, так і його внутрішніми нормативними документами [41].

Види юридичної відповідальності, передбачені чинним законодавством, що можуть застосовуватися до посадових осіб органів управління банку, можна розділити на дві групи. До першої належать види відповідальності, за якими ці особи несуть відповідальність перед державою, до іншої - за якими вони відповідають перед банком.

До першої групи юридичної відповідальності відносяться кримінальна та адміністративна, до другої - цивільна (майнова) і дисциплінарна.

Майнова відповідальність посадових осіб - це один з видів юридичної відповідальності, який покладає обов'язки на особу цілком або частково відшкодувати матеріальну шкоду, заподіяну з його провини.

Головою і членами правління можуть бути лише особи, які знаходяться з банком у трудових відносинах, а майнова відповідальність посадових осіб правління регулюється в першу чергу Кзот.

Тому, згідно п. 2 ст. 133 Кзот, керівники підприємств, установ, організацій, у тому числі банків, і їхні заступники, а також керівники структурних підрозділів на підприємствах, в установах, організаціях і їхніх заступ-

никах несуть відповідальність у розмірі заподіяної з їхньої вини шкоди, але не більше своєї середньої місячної зарплати, якщо шкода підприємству, установі, організації заподіяна зайвими грошовими виплатами, неправильною постановкою обліку і збереженням матеріальних або грошових цінностей, розкраданням, знищенням і ушкодженням матеріальних або грошових цінностей. Таким чином, голова правління і ті його члени, які займають перераховані посади в банку, несуть відповідальність відповідно до цієї статті [35].

Крім вищезгаданої обмеженої відповідальності, посадові особи правління, які відповідають за прийняття і звільнення службовців банку, відповідно до п. 8 ст. 134, а також ст. 237 Кзот, несуть повну матеріальну відповідальність за протизаконне звільнення і переведення робітників на іншу роботу.

Крім Кзот, відповідальність голови і членів правління пов'язана з їхніми трудовими правовідносинами з банком, регулюється відповідними пунктами трудового договору з головою правління і трудових договорів, укладеними з членами правління на термін виконання ними своїх повноважень посадових осіб банку.

Крім відповідальності голови і членів правління, пов'язаної з їхніми трудовими правовідносинами з банком, вони несуть загальну майнову відповідальність як посадові особи відповідно до Цивільного кодексу України [107].

Додатково відповідальність голови і членів правління може передбачатися статутом і іншими внутрішніми нормативними документами банку. Члени спостережної ради банку не знаходяться в трудових взаєминах з банком, тому їхня відповідальність не регулюється нормами Кзот.

Компетенція, порядок формування, обрання, а також діяльності спостережної ради і ревізійної комісії визначаються, Цивільним кодексом України, відповідними законами, статутом і внутрішніми нормативними документами банку, а також регулюються положеннями НБУ. Права й

обов'язки членів спостережної ради і голови ревізійної комісії, умови оплати їхньої праці, пільги, компенсації і гарантії регулюються цивільно-правовими договорами, які заключаються з ними після обрання на ці посади. Цими ж договорами може передбачатися відповідальність, яку несуть ці посадові особи у випадку порушення ними своїх обов'язків, а обсяг відповідальності залежить від повноважень, що надаються спостережній раді і відповідно їх членам.

Відповідальність за невиконання, або неналежне виконання однією зі сторін своїх обов'язків перед іншою стороною в договірних правовідносинах регулюються Цивільним кодексом України [26].

Дисциплінарна відповідальність членів правління, передбачена чинним законодавством і пов'язана в першу чергу з виконанням ними своїх функцій у зв'язку з підписанням членами правління трудового договору з банком і регулюється ст. 139-151 Кзот.

Члени правління повинні дотримуватися трудового розпорядку і трудової дисципліни. За порушення трудової дисципліни до членів правління може застосовуватися дисциплінарна відповідальність, наприклад догана або звільнення. Додаткова відповідальність голови і членів правління може передбачатися статутом і іншими внутрішніми нормативними документами банку.

### **3.2. Уточнення ролі та місця Національного банку України в процесі формування органів корпоративного управління в банках**

Національний банк України бере участь у корпоративному управлінні в комерційних банках у частині здійснення регулювання, нагляду і контролю над діяльністю банківських установ.

Термінологічний апарат зазначених вище функцій НБУ вимагає уточнення з метою визначення ролі НБУ в корпоративному управлінні в Україні.

На думку деяких авторів, серед яких варто виділити О. Мороза, А. Качана, О. Костюченко, регулювання, нагляд і банківський контроль є тотожними поняттями [114].

Інші автори, наприклад Ж. Матук і В. Поляков зміщають акценти на одне з цих понять, вважаючи можливим саме цим поняттям узагальнити значення інших функцій Центрального банку. Ж. Матук цим узагальнюючим поняттям вважає «банківський контроль», а В. Поляков – «банківське регулювання» [82].

Третя група авторів, серед яких слід зазначити Г. Гегенхаймера, В. Пасічника й О. Орлюка наголошує на поділу цих функцій НБУ між собою [26].

В. Пасічник підкреслює, що банківське регулювання це, насамперед, розробка на базі законів нормативно-правових актів регулятором ринку, які регламентують види і способи банківської діяльності. Банківський контроль, у свою чергу, це цілісне і постійне відстеження регулятором ринку того, як банки слідують даним нормативно-правовим актам [114].

М. Гогенхаймер розділяє точку зору В. Пасічника в частині визначення банківського регулювання, але при цьому, акцентує увагу на тому, що термін «банківський контроль» у визначенні В. Пасічника доцільно віднести до «банківського нагляду» [114].

Таким чином, у науковій літературі існує відносна єдність думок із приводу визначення значення терміна «банківське регулювання». Ці думки варто привести до єдиного знаменника наступним визначенням.

Банківське регулювання – діяльність НБУ в частині формування адміністративно-правових норм, які сприяють стабільному розвитку банківської системи України.

Цільова складового даного визначення, тобто «стабільний розвиток банківської системи України» є ключовою у визначенні ролі НБУ в корпоративному управлінні в банках України, тому що повністю відповідає цільовий складової самого «корпоративного управління» як терміна, приз-

начення якого складається у «створенні прибутку і забезпеченні фінансової стійкості банку». Сукупність таких «прибуткових» і «стійких» банків і забезпечує «стабільний розвиток банківської системи».

На нашу думку, банківське регулювання, як функція НБУ, є фундаментом для іншого терміна, а саме «банківського нагляду» - діяльності НБУ в частині постійного відстеження того, як банківські установи дотримуються адміністративно-правових норм.

Банківський контроль, як функція НБУ, має чітко виражену інструментальну складову, що дозволяє домогтися максимального ефекту від банківського регулювання і нагляду. Регулювання і нагляд є відносно пасивними функціями регулятора ринку. Реалізація цих функцій НБУ дозволяє останньому створювати умови для діяльності банківських установ і спостерігати за ними. Реалізація ж контрольної функції дозволяє НБУ оперативно впливати на прийняття банками стратегічних рішень, наприклад кадрових або структури капіталу.

Таким чином, на нашу думку банківський контроль - діяльність НБУ в частині оперативного реагування по фактах порушення банківськими установами адміністративно-правових норм, шляхом впливу на стратегічні рішення банку з метою забезпечення стабільного розвитку банківської системи України.

У практиці НБУ функція регулювання в частині корпоративного управління в комерційних банках реалізується в декількох напрямках:

- участь НБУ в законотворчому процесі;
- розробка відповідних положень НБУ.

Функція нагляду в частині корпоративного управління в комерційних банках реалізується НБУ в трьох напрямках:

- нагляд з боку НБУ за формуванням органів корпоративного управління комерційних банків;
- нагляд за проходженням комерційними банками норм корпоративного банківського законодавства;

- нагляд за процесом формування служби внутрішнього аудита в комерційних банках.

Нагляд з боку НБУ за формуванням органів корпоративного управління комерційних банків є ключовим питанням участі НБУ в корпоративному управлінні в комерційних банках.

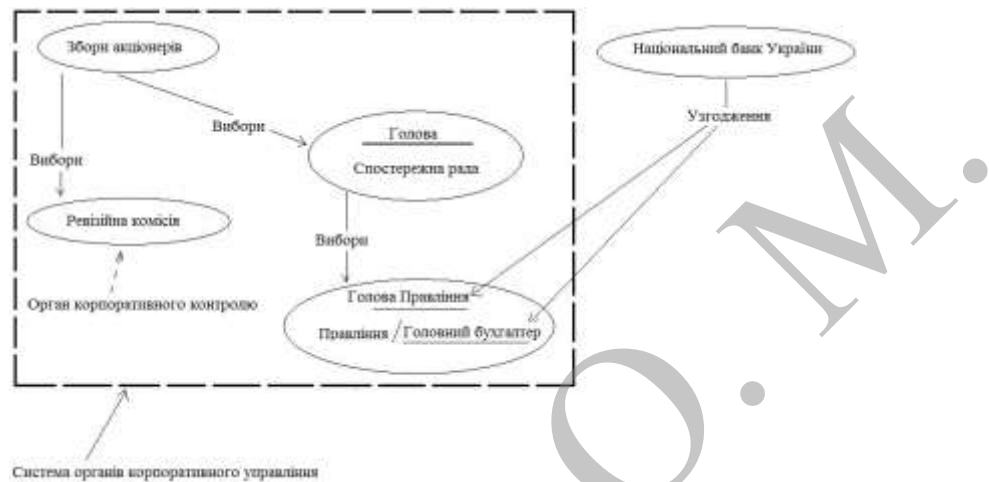


Рис. 3.1. Функції акціонерів і НБУ у формуванні органів управління комерційних банків

Посилаючись на мал. 3.1 можна виділити наступні функції акціонерів у формуванні органів управління комерційних банків:

1. Вибори членів спостережної ради й її голови;
2. Вибори членів ревізійної комісії і її голови.

Функції НБУ у формуванні органів управління комерційних банків:

1. Затвердження голови правління комерційного банку, обраного спостережною радою комерційного банку;
2. Затвердження головного бухгалтера комерційного банку, призначеного на посаду головою правління банку й обраного в правління спостережною радою.

Участь НБУ у затвердженні ключових посадових осіб комерційного банку, раніше обраних акціонерами, або їхніми представниками в органах управління банку, з погляду теорій корпоративного управління більш до-

цільно назвати не корпоративним управлінням, а корпоративним регулюванням (через розробку положень НБУ, які регулюють процедуру призначення ключових посадових осіб банку). Власне саме корпоративне регулювання в банківському секторі є одним з ключових обов'язків НБУ, зазначених у Законі України «Про банки і банківську діяльність». Участь у корпоративному управлінні банком з боку НБУ повинне було б супроводжуватися:

- делегуванням своїх кандидатів в органи корпоративного управління комерційного банку;

- участю, через своїх представників в органах управління комерційного банку, у процесі розробки і затвердження стратегічних планів банку.

Дані функції банківським законодавством України за НБУ не закріплені. Тільки лише власники банку мають право на реалізацію зазначених функцій корпоративного управління.

Більш того, навіть у випадку реалізації в банківському секторі України плюралістичної концепції корпоративного управління (див. пункт 5.1), за якої усі зацікавлені в роботі комерційного банку особи могли б одержати законодавчо затверджене право делегувати своїх представників у спостережну раду банку, надання таких прав НБУ, на наш погляд, є не виправданим.

Наша точка зору в цьому питанні ґрунтується на тому факті, що наявність у НБУ функції регулятора банківського сектора і подальше одержання НБУ права на участь у корпоративному управлінні в комерційних банках через участь у формуванні складу спостережної ради, делегуючи в даний орган управління банком своїх представників, порушить баланс інтересів зацікавлених осіб на користь винятково одного учасника – НБУ. Лише НБУ, серед усіх зацікавлених у роботі комерційного банку осіб, є регулятором банківського сектора і значить може впливати на поведінку інших членів спостережної ради банку. У першу чергу це стосується пред-



ставників вкладників банку у спостережній раді, які також знаходяться під впливом регулювання з боку НБУ.

Таким чином, варто вважати неприпустимими суміщення виконання одною особою, навіть такою як НБУ, функцій регулятора й учасника корпоративного управління в банках.

Посилаючись на вищесказане, затвердження НБУ призначення ключових посадових осіб комерційних банків є обґрунтованим компромісом між НБУ і власниками комерційного банку щодо механізмів участі НБУ саме в регулюванні, а не управлінні.

Разом з цим, було б доцільно надати можливість НБУ погоджувати призначення акціонерами банку на посаду голову спостережної ради. Закон України «Про банки і банківську діяльність» такої можливості НБУ все ще не надає.

Виконуючи роль регулятора банківського сектора України в частині формування складу спостережної ради комерційного банку, у НБУ з'явилася б прекрасна можливість закласти фундамент деяких найкращих практик корпоративного управління в комерційних банках України. Зокрема, це стосується створення інституту незалежних директорів у банках України. У вимоги до кандидатури голови спостережної ради банку, яка мала б обов'язково повинна пройти процедуру затвердження з боку НБУ, варто включити критерії незалежності голови спостережної ради банку. З огляду на специфічні особливості корпоративного управління в банках України, наведені в пункті 5.1 даної роботи, нами рекомендуються наступні критерії незалежності голови спостережної ради комерційного банку:

- не працювати в даний час і протягом останніх 10 років, безпосередньо до призначення до складу ради, у даному банку або його дочірніх банках на управлінській посаді в складі правління банку;

- не працювати в даний час і протягом останніх 10 років, безпосередньо до призначення до складу ради банку, на управлінській посаді у фірмах-клієнтах або постачальниках товарів або послуг банку;

- не працювати в даний час на управлінській посаді в складі правління іншого банку;
- не бути платним консультантом або радником банку або його дочірнього банку;
- не мати ділових контактів з організацією, яка є консультантом даного банку або його дочірнього банку;
- не бути значним клієнтом (вкладником) банку;
- не бути афілійованим зі значним клієнтом банку;
- не бути афілійованим зі значним постачальником товарів або послуг банку;
- не бути самому і не представляти у раді великих акціонерів банку, які володіють більш 10 відсотками акціонерного капіталу банку;
- не одержувати будь-якої винагороди від банку, наприклад у вигляді кредитів за внутрішньо банківською ставкою, крім винагороди за членство в раді і дивідендів як акціонер;
- не мати ділових контактів з організаціями (фондами, університетами й ін.), які одержують допомогу від даного банку;
- не бути зв'язаним родинними відносинами з ким-небудь із членів правління даного банку.

Нагляд за проходженням комерційними банками норм корпоративного банківського законодавства також є важливою функцією регулятора ринку, тобто НБУ, що робить істотний вплив на розвиток корпоративного управління в банках.

Слід зазначити, що НБУ, у рамках своєї регуляторної функції, досить обґрунтовано в рамках Закону України «Про банки і банківську діяльність» привів у відповідність вимогам континентальної моделі корпоративного управління, реалізованої в Україні, процес формування органів корпоративного управління банків. Зокрема, у рамках зазначеного Закону України право вибирати членів правління банку, включаючи його голову, було передано від власників банку спостережній раді. Таким чином, спо-

стерезна рада одержала можливість здійснювати стратегічний контроль за діяльністю правління банку. У Законі України «Про господарчі товариства» 1991 р. таке право було виняткове прерогативою власників банку.

З іншого боку, у рамках системи корпоративного управління в Україні, надання таких виняткових повноважень управлінні раді приховує в собі значні ризики для комерційних банків. Це пояснюється тим, що більшість членів спостережних рад комерційних банків України не мотивовані своїми банками матеріально брати на себе відповідальність за прийняття винятково важливих для банків рішень, у тому числі щодо формування складу правління [10].

Посилаючись на дані дослідження Міжнародної фінансової корпорації корпоративного управління в банківському секторі України, лише 25 відсотків членів спостережних рад комерційних банків України одержують матеріальну винагороду за свою роботу. У такій ситуації, право на участь у корпоративному управлінні банком знаходиться у спостережної ради, а ризики прийняття помилкових рішень у частині формування правління банку – у власників.

Досвід Естонії є дуже показовим. В Естонії близько 65 відсотків не виконавчих директорів (в українській практиці корпоративного управління дані директори відповідають посаді члена спостережної ради) також не одержують від банків матеріальної винагороди за свою роботу, але при цьому в них немає і права обирати виконавчих директорів банку (в українській практиці корпоративного управління дані директори відповідають членам Правління). В Естонії таке право належить тільки власникам банку [114].

Третя функція корпоративного регулювання, а саме нагляд за процесом формування служби внутрішнього аудита в комерційних банках, реалізується НБУ з метою підтримки цілісності системи внутрішнього корпоративного контролю в комерційних банках.

Законодавче і нормативне регулювання внутрішнього аудита в банківському секторі України ґрунтується на використанні наступних основних нормативних актів:

- Закону України «Про банки і банківську діяльність»
- Закону України «Про Національний банк України»
- «Положення по організації внутрішнього аудита в банках України» положення НБУ від 20.03.98 №114.
- «Методичних рекомендацій інспектування банків «Система оцінки ризиків» положення НБУ від 15.03.04. №104.
- «Методичні рекомендації з організації і функціонування систем ризику-менеджменту в банках України» положення НБУ від 02.08.04. №361.

Документи, які визначають порядок взаємин і взаємодії між внутрішніми і зовнішніми аудиторами банків, між аудиторами і банківським наглядом:

- Документи Базельського комітету з банківського нагляду.
- «Міжнародні стандарти аудита, надання впевненості й етики» Міжнародної федерації бухгалтерів.
- Постанови правління Національного банку України.

Документи Базельського комітету з банківського нагляду:

- “Ключові принципи ефективного банківського нагляду”, вересень 1997 року;
- “Внутрішній аудит у банках і взаємини між банківським наглядом і аудитором”, серпень 2001 року;
- “Взаємини між банківським наглядом і зовнішніми аудитором банків”, січень 2002 року.

Служба внутрішнього аудита в комерційному банку створюється в обов'язковому порядку як норма положення НБУ «Про організації внутрішнього аудита в комерційних банках України» № 114 від 20.03.1998 р.

Формування служби внутрішнього аудита є компетенцією правління. Після призначення відповідних членів служби внутрішнього аудита, члени служби повинні пройти затвердження в Національному банку України.

У цілому, служба внутрішнього аудита комерційного банку є частиною системи внутрішнього контролю банку - оперативної організації підрозділів банку для постійного моніторингу внутрішньо банківської діяльності з виявлення можливостей зменшення підприємницьких і інформаційних ризиків, дотриманню правил і процедур у банківських операціях вимог законодавства, бухгалтерського й адміністративного обліку, виконанню розпоряджень керівництва банку з метою забезпечення достовірної і повної інформації про реалізацію функцій і стратегічних задач банківської діяльності в інтересах власників банку і держави. Правління, як орган управління банку розробляє перелік відповідних видів діяльності по застосуванню процедур і правил у системі внутрішнього контролю в частині функціонування служби внутрішнього аудита. Вони проходять перевірку, апробацію і надалі затверджуються спостережною радою банку [114].

Служба внутрішнього аудита банку відноситься до структурних підрозділів банку, які виконують свої функціональні обов'язки і вільні від постійного процесу контролю. Таким підрозділом банку є служба внутрішнього аудита. Для ефективного виконання службових обов'язків служба внутрішнього аудита повинна бути незалежною від щоденного процесу проведення внутрішнього контролю. Саме така норма є складовою регулятивної політики НБУ.

До головних функцій внутрішнього аудита варто віднести:

- зменшення ризиків у проведенні операцій, зв'язаних з раціональним і ефективним використанням ресурсів банку;
- надання рекомендацій структурним підрозділам банку на стадії розробки і впровадження нових продуктів, процесів, систем;
- проведення аудита діяльності підрозділів банку з метою забезпечення аналізу й оцінки внутрішнього контролю, політики,

процедур банку, які стосуються адекватності бухгалтерських даних і збереження активів банку;

- перевірку результатів поточної фінансової діяльності банку, дотримання вимог діючого законодавства України і рішень органів управління банку;
- постійний перегляд системи операційних процедур;
- перевірку системи управління і передачі фінансової інформації, у тому числі електронних інформаційних систем і банківських послуг.

На службу внутрішнього аудита покладаються наступні задачі [114]:

- сприяння адекватності системи внутрішнього контролю банку і операційних процедур;
- здійснення об'єктивної оцінки процедур фінансового контролю в банку, виконання персоналом банку внутрішніх положень щодо проведення операцій у межах ліцензії або дозволу на окремі банківські операції;
- виявлення сфер потенційних збитків, умов для шахрайства, зловживань, присвоєння коштів банку;
- перевірки виконання вимог з ефективного управління банківськими ризиками;
- сприяння в організації і веденню бухгалтерського обліку.

Аналіз задач служби внутрішнього аудита і процедура формування даного органа дають можливість зробити висновок, що служба внутрішнього аудита не може бути віднесена до системи органів корпоративного управління в банку.

По-перше, факт формування служби внутрішнього аудита банку виконавчим органом, а саме правлінням, автоматично робить даний орган підзвітним саме виконавчому органу банку, що у свою чергу підзвітний спостержній раді. Посилаючись на модель агента-принципала, автором якої є Р. Коуз, акціонери (принципали) делегують свої повноваження членам

спостережної ради банку, а ті, у свою чергу, здійснюють контроль за діяльністю агентів, тобто найманих менеджерів (членів правління). Таким чином, кожен з органів, створений правлінням (агентами) випадає із системи відносин між агентами і принципалами і не може вважатися таким, який бере участь у корпоративному управлінні.

По-друге, підзвітність служби внутрішнього аудита, як можливого учасника корпоративного управління повинна бути іншою, причому незалежно від того, яка з моделей корпоративного управління реалізується в банку. Так, реалізація англо-саксонської моделі в банку повинна була б супроводжуватися зміщенням підзвітності служби внутрішнього аудита у бік акціонерів банку (загальних зборів акціонерів). Японська модель наполягала б на підзвітності служби внутрішнього аудита винятково унітарній раді директорів. Континентальна модель вимагала би підзвітності служби внутрішнього аудита спостережній раді, у рамках виконання даним органом функції «контролера» [90].

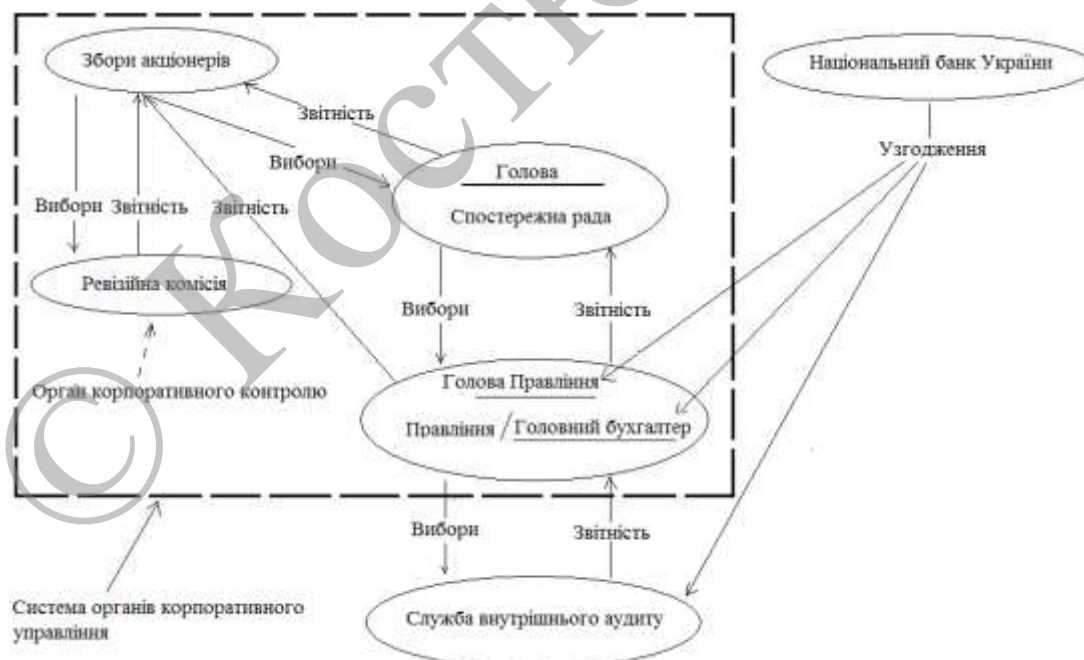


Рис. 3.2. Система органів корпоративного управління банку і служба внутрішнього аудита (2000-2003 р.)

По-третє, як складовий елемент системи внутрішнього контролю банку, служба внутрішнього аудита повинна була б формуватися з представників акціонерів. Саме так формується ревізійна комісія банку, яка діє в інтересах власників банку (принципалів).

Більш того, посилаючись на визначення корпоративного управління в банку, поширеного в рамках моністичної концепції в банківському секторі України, а саме як *системи механізмів, за допомогою яких власниками банку здійснюється стратегічне управління і контроль його діяльності винятково у власних інтересах*, служба внутрішнього аудита не може відноситися до учасників корпоративного управління. За допомогою служби внутрішнього аудита стратегічне управління не здійснюється. Це ж відноситься і до корпоративного контролю. Більш того, служба внутрішнього аудита діє в інтересах власників лише гіпотетично. На практиці, у рамках відповідних положень банку, служба внутрішнього аудита діє в інтересах правління, тобто агентів.

Таким чином, можна стверджувати, що служба внутрішнього аудита комерційного банку приймає на себе ті функції внутрішнього контролю, які не є частиною системи корпоративного управління банку.

У 2003 р. Верховна Рада України частково виправила дану ситуацію, змінивши законодавчу базу в частині статті 45 Закону України «Про банки і банківську діяльність» (05.06.2003 р. №914-IV). У результаті проведених змін служба внутрішнього аудита стала підзвітною спостережній раді банку. Таким чином, служба внутрішнього аудита одержала порівняно велику незалежність у прийнятті важливих рішень з питань внутрішнього контролю в рамках своєї компетенції [114].

Даний законодавчий крок зроблений у напрямку міжнародних стандартів корпоративного управління в частині формування інструментального фундаменту для виконання своїх контрольних функцій спостережною радою. У міжнародній практиці, як в англо-саксонській, так і континенталь-



ній моделях, рада виконує свою контрольну функцію, створюючи комітет з аудита, який відноситься до учасників корпоративного управління.

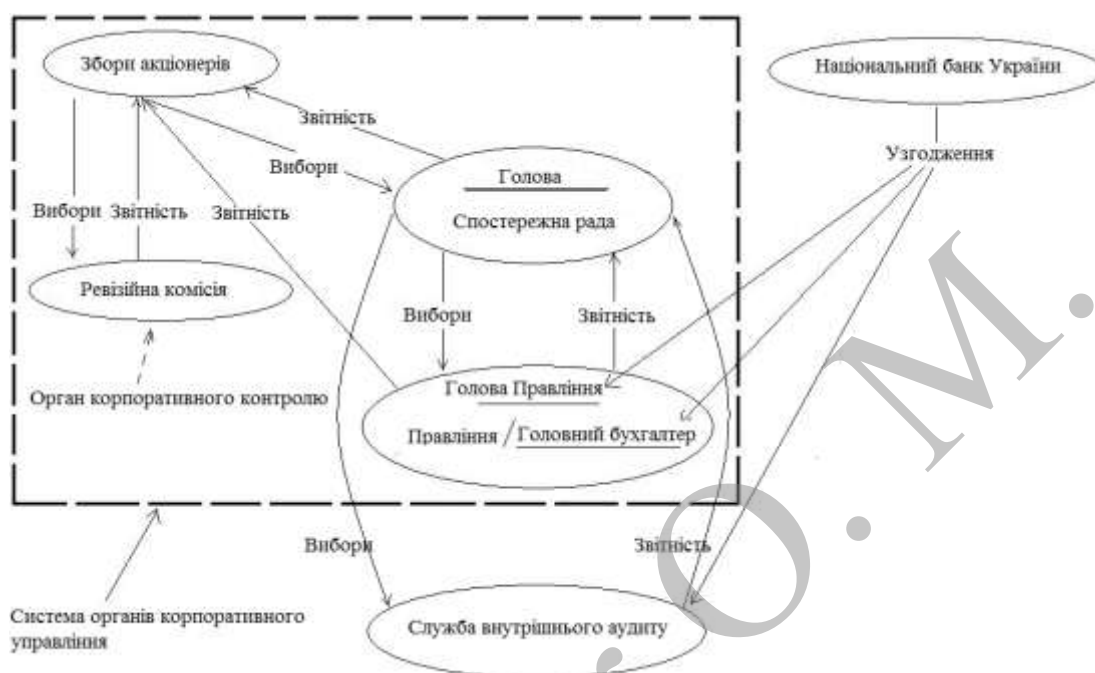


Рис. 3.3. Система органів корпоративного управління банку і служба внутрішнього аудита (2003- рр.)

Варто помітити, що міжнародна практика роботи комітету з аудита усе-таки відрізняється від практики роботи служби внутрішнього аудита в банках України.

По-перше, комітет з аудиту формується винятково з числа членів ради. Служба внутрішнього аудита не може формуватися з членів Ради. Сполучення членства у спостережній раді банку і службі внутрішнього аудита українське законодавство забороняє.

По-друге, комітет з аудиту формується тільки з числа незалежних членів ради. Причому, критерії незалежності члена комітету з аудита чітко прописуються в законодавчих актах. В українському законодавстві питання критеріальності незалежного статусу члена служби внутрішнього аудита є відкритим, тобто не вирішеним.

По-третє, комітет з аудиту має більш істотні повноваження, ніж служба внутрішнього аудита. Наприклад, комітет з аудиту правомочний і зобов'язаний займатися підбором зовнішнього аудитора банку. Служба внутрішнього аудита даним правом не наділена.

По-четверте, комітет з аудиту підзвітний акціонерам банку, не дивлячись на те, що він формується на засіданні ради його членами. Служба внутрішнього аудита підзвітна спостережній раді, а не власникам. У частині підзвітності, закордонній практиці більше відповідає ревізійна комісія українського банку, яка, не дивлячись на те, що обирається акціонерами, а не радою, підзвітна, як і комітет з аудиту, власникам банку.

Разом з тим, можна провести і визначити паралелі в практиках формування і роботи комітету з аудиту і служби внутрішнього аудита банку.

Так, служба внутрішнього аудита, як і комітет з аудиту, формується радою, а не акціонерами. Більш того, служба внутрішнього аудита, після законодавчих новацій 2003 року, не залежна від виконавчого органа банку – правління. Комітет з аудиту також незалежний від виконавчих директорів.

## **6.2. Визначення ролі спостережної ради банку в корпоративному управлінні**

Нормами українського банківського законодавства передбачено дворівневу структуру, до якої входять спостережна рада та правління з взаємовиключною системою членства. На відміну від небанківського сектору, де акціонерні товариства з кількістю акціонерів менше ніж 50 мають право не створювати спостережні ради, банки зобов'язані мати вказану вище структуру незалежно від кількості акціонерів.

Досліджувати роботу спостережної ради в банках України, таким чином визначаючи її роль в корпоративному управлінні, варто на основі наступних критеріїв [86]:

- функціональні ролі спостережної ради;
- розмір і склад спостережної ради;
- розвиненість комітетів у складі спостережної ради;
- процедури оцінки діяльності членів спостережної ради й розмір винагороди.

Всі українські банки, які містяться у додатку Д дотримуються вимог законодавства щодо наявності структури «спостережна рада – правління». Функціональні ролі спостережної ради банків зводяться до наступного:

- розробка місії та стратегії банку (60% банків);
- здійснення періодичного контролю за поточною діяльністю (74%);
- відповідальність за фінансову, операційну стабільність банку (12%);
- визначення кола повноважень і обов'язків основних керівників (72%);
- визначення зовнішнього аудитора (90%);
- затвердження розмірів винагороди членам правління та іншим відповідальним працівникам (92%);
- призначення голови та членів правління (86% та 94% відповідно);
- затверджує значні фінансові транзакції (58%);
- затверджує річний бюджет (54%).

Дуже часто банки відчують труднощі щодо належного визначення та розподілу повноважень, функціональних обов'язків та відповідальності між своїми спостережними радами та правліннями. В деяких випадках ради та правління не діють як колективні органи при прийнятті рішень та відповідальності; інколи вони, навпаки, не зовсім розуміють свою роль та свої повноваження, виконуючи наглядові та “фідуціарні” обов'язки перед банком та його акціонерами в цілому.

В цілому нечіткі межі розподілу функціональних обов'язків викривляють основну ідею розподілу обов'язків і створюють нечіткі лінії звітності в цілій організації. Саме така практика залишає міноритарних акціонерів поза процесом управління.

Позитивним є те, що банки поступово рухаються у напрямі розподілу ролей та відповідальності між спостережною радою та правлінням. Близько половини банків, які включено до додатку Г за останні три роки офіційно затвердили функціональні обов'язки та сфери відповідальності своїх рад та правлінь через прийняття нових або зміну існуючих статутів та внутрішніх положень. Набільш динамічні зміни у цьому напрямку відбулися у ВАТ «Родовід банк», ВАТ АБ «Дністер», ВАТ «Райффайзен банк Аваль», АКБ «УкрСиббанк», ВАТ «Міжнародний іпотечний банк» [114].

Банки також формалізують та вдосконалюють систему координації між спостережними радами та правліннями через запровадження стандартизованих та регулярних звітів, а також через створення секретаріатів спостережної ради та правління. На початок 2008 р. більш ніж 40 українських банків, які є базою дослідження (додаток Д) запровадили посаду корпоративного секретаря.

Середня кількість членів Спостережної ради у досліджуваних банках становить 5 чоловік, середній вік членів ради - 42 роки. За наявності відповідної освіти дедалі більшою мірою виникає потреба у членах рад, які б мали професійний досвід в фінансовому секторі. В той же час, здається, що такі характеристики як довіра та відповідальність, є набагато важливішими, ніж освіта та професійний досвід. В 44% банків як мінімум один з трьох головних акціонерів входить до складу спостережної ради, в 73% банків члени спостережних рад володіють акціями цих банків, а великі акціонери (що мають істотну участь) призначають всіх членів спостережної ради в 69% банків.

Нестача професійних знань в банківській справі на рівні Спостережної ради деякою мірою компенсується тим фактом, що у 88% банків Спостережні ради мають право залучати зовнішніх консультантів; однак лише в 12% банків Спостережні ради мають власний бюджет для користування послугами зовнішніх консультантів.

Спостережна рада повинна представляти всіх акціонерів та встановлювати рівновагу між виконавчими, невиконавчими та незалежними директорами. Відповідно до міжнародних стандартів та Принципів корпоративного управління України, Спостережна рада має включати до свого складу як мінімум 25% незалежних директорів. Згідно з банківським законодавством України, члени Правління не мають право займати посаду в Спостережній раді та навпаки. Але це е заважає деяким членам Спостережної ради бути постійними службовцями банку. Половина банків має лише 3 (необхідний мінімум за законодавством ) або 4 членів Спостережної ради в цілому, і лише 30% мають щонайменш одного незалежного директора. З цих 30% банків незалежні директори становлять майже половину членів Спостережної ради. Хоча в деяких випадках рівень незалежності таких директорів або реальний їх впливу на процес прийняття рішень можна поставити під сумнів Поряд з тим, багато банків зазначили, що не беруть незалежних директорів до складу Спостережної ради лише тому, що не можуть знайти гідного кандидата на цю посаду, який би мав цінність як для акціонерів, так і для банку.

Міжнародна практика корпоративного управління щодо створення комітетів у складі Спостережної ради не є поширеною в банках України. Фактично комітети Спостережної Ради відсутні в українському банківському секторі. Лише 22% банків мають один або більше комітетів при Спостережній раді. Лише шість банків зазначили існування аудиторського комітету і чотири банка мають комітет з управління ризиками. Незалежний директор очолює комітет при спостережній раді лише в чотирьох банках (додаток Е). Залишається також незрозумілим і те, чи підпорядковуються такі комітети виключно спостережній раді, чи вони мають подвійне підпорядкування - спостережній раді та правлінню.

Необхідно зазначити, що 68 відсотків банків формально не винагороджують членів спостережних рад. Це можна частково пояснити тим, що багато членів рад належать до більшості або є основними акціонерами та-

ких банків, а також суміщають роботу у раді з виконанням своїх трудових обов'язків у банку. Тим не менше, відсутність винагороди може знизити почуття відповідальності членів спостережних рад перед банком. У тих банках, де члени ради отримують офіційну винагороду, остання в основному має форму фіксованої заробітної плати. Більш популярними є “додаткові пільги, як наприклад, безкоштовне користування банківською інфраструктурою (секретар, водій і т. д.), безкоштовне житло чи пільгові ставки за банківськими операціями. Банки зазвичай не розкривають суму винагороди, яку вони виплачують членам спостережної ради. Лише 12% банків розкривають суму винагороди членів спостережної ради. У випадку, коли така інформація розкривається, вона, як правило, розкривається індивідуально для кожного члена ради.

Відчувається відсутність належним чином оформлених процедур оцінки діяльності. Лише 4% банків мають формалізовану внутрішню процедуру оцінки роботи членів спостережної ради, 58 % банків зазначили що даний процес оцінки базується на особистих відзивах акціонерів. У 16 % випадків оцінка членів проводиться головою спостережної ради і лише в 22 % банків члени самостійно оцінюють самі себе. 16 банків із списку банків, що досліджуються не вбачають необхідності в проведенні оцінювання членів спостережної ради.

В деяких випадках окремі співвласники безпосередньо призначають (та звільняють) членів ради, що суперечить принципам прозорості процесу виборів.

Невизначеність ролей та обов'язків спостережної ради та її членів може бути причиною відсутності правильних методів оцінки роботи її членів. Що стосується винагороди членів спостережної ради, то у системі корпоративного управління України використовують три системи винагороди незалежних директорів:

- щорічна фіксована винагорода (використовується переважно, через брак системи оцінки вкладу директора та його професійних якостей)
- винагорода за результатами кожних зборів ради директорів;
- винагорода за результат роботи директора.

Використання щорічної фіксованої винагороди зумовлене відсутністю формалізованих процедур оцінки. Практично не існує розроблених стандартів оцінки в рамках окремої організації, крім того важко оцінити кваліфікаційний рівень директорів та їх особистий внесок у роботи ради директорів.

Варто зазначити, що 56% взагалі формально не винагороджують незалежних директорів, тобто тих членів ради, які не суміщають роботу у раді з виконанням іншої трудової діяльності в банку. Найбільш розповсюдженою формою винагороди є щорічна фіксована винагорода, однак її розмір ставить під сумнів її мотиваційне значення, бо вона у 7-8 разів менше ніж у розвинутих країнах. Опціони та акції не використовуються як засіб винагороди директорів. У ФПГ акції не використовуються у якості засобу стимулювання тому що це може призвести до розпилення власності.

Щодо опціонів, то їх використання законодавчо заборонене.

Перейдемо до другого етапу дослідження та порівняємо практики роботи спостережної ради у банківських установах Росії та України на основі вищезазначених критеріїв.

Російським законодавством, подібно до українського визначено обов'язковість створення у кожному банку спостережної ради або іншого органу надзору, відмінного від виконавчого органу. В Росії цій вимозі також задовольняють всі банки.

Як і в Україні, російські банки відчувають труднощі з належним розподілом функцій та зобов'язань між Спостережною радою та Правлінням. Цей факт зумовлений подібністю акціонерних структур банків цих двох країн, де дуже часто „власність” поєднується з Радами, які складаються з

акціонерів, що мають істотну участь, або їх представників. Саме тому, дуже часто засідання Спостережних рад як в Україні, так і в Росії стають майже ідентичними до Загальних зборів акціонерів, і як наслідком виникає плутанина з розподілом функцій [265].

Деякі аспекти роботи Спостережних рад повністю суперечать позиції Базельського комітету, згідно якої цей орган управління не повинен брати участі в оперативному управлінні банком. Так, за даними Міжнародної фінансової корпорації в 40% банків Росії спостережна рада приймає участь в оперативному управлінні поряд з Правлінням, в той час як в 96% банків Україна ця функція є пріоритетом Правління. Відрізняється розподіл функцій Спостережних рад двох країн і у тій частині, що стосується розробки місії та стратегії банку: 58% банків України відносять це завдання до основних функцій Спостережної ради, в той час як в Росії це роблять лише 26% банків-респондентів. Крім того, лише 26% банків-респондентів Росії зазначили, що Спостережній раді належить функція визначення кола повноважень та обов'язків основних керівників, в той час як цей показник в Україні становить 66%. Далі, існує значна різниця показників, що характеризують функцію затвердження винагороди членам Правління: у Росії ця функція закріплена за Спостережною радою у 32% банків, в той час як в Україні – в 86% банків. Призначення голови та членів Правління є функцією Спостережної ради у 80% та 92% банків-респондентів України відповідно, в той час як в Росії ці показники становлять відповідно 54% та 60%.

Багато функцій Спостережної Ради банків Росії та України є подібними. Сюди можна віднести аналіз кількісних та якісних параметрів кредитних лімітів банку, відповідальність за перевірку інформації, що надходить від Правління, забезпечення відкритого та активного діалогу з основними керівниками, відповідальність за фінансову та операційну діяльність банку, контроль за дотриманням банком вимог законодавства. Показники, що характеризують виконання цих функцій Спостережними радами в Росії та України майже не відрізняються.



Що стосується аналізу банків відносно критерію розміру та складу Спостережних рад, то необхідно зазначити, що тут є багато спільного в практиці Росії та України. Середня кількість членів Спостережних рад в банках України та Росії становить відповідно 5 та 7 чоловік, а середній вік – 39 та 37 років. Незначна кількість жінок в управлінні є також характерною для обох країн. Простежується схожість і в професійних якостях членів Спостережних рад, визначеними як основні банками-респондентами двох країн: на першому місці визначено особисті якості та досвід роботи у сфері фінансових послуг, а також досвід роботи у банку. В той же час, такий важливий критерій як досвід у сфері управління займає незначне місце при визначенні підходящих кандидатів у члени Спостережної ради. Крім того, банки Росії та України відчувають нестачу досвідчених банківських працівників та кваліфікованих управлінців. В обох країнах, це в деякій мірі компенсується тим фактом, що члени Спостережної ради у переважній більшості (88% для України, та 82% для Росії) мають право залучати до роботи зовнішніх консультантів. Проте й цей процес не може дати належної ефективності, так як бюджет на залучення консультантів є недостатнім.

Що стосується аналізу незалежності членів Спостережної ради в банках Росії та України, то тут вимоги до кількості незалежних директорів у складі Спостережної ради однакові – 25% загальної кількості. Але цей мінімум ледве виконується в банках обох країн. До того ж, дуже часто рівень незалежності та реальний їх вплив на процес прийняття рішення є сумнівним [148].

Комітети ради, які спеціалізуються в певних питаннях багато додають до загальної робочої продуктивності Спостережної ради. Комітет з аудиту, який веде нагляд за внутрішніми та зовнішніми аудиторами банку, виявляючи такі слабкі сторони контролю, як недотримання встановлених норм та інші проблеми, вчасно виявлені аудитором, вважається абсолютним мінімумом згідно з міжнародними стандартами. Комітет з призначень

і виплати винагород та комітет з управління ризиками є додатковими, корисними та спеціалізованими органами спостережної ради.

Фактично комітети Спостережної ради відсутні як в українському, так і в російському банківському секторі. Лише 18% банків мають один або більше комітетів при Спостережній раді в банках України, в Росії цей показник становить 28%. Залишається незрозумілим те, чи підпорядковуються такі комітети виключно Спостережній раді, чи вони мають подвійне підпорядкування – Спостережній раді та Правлінню.

Що стосується системи винагородження членів Спостережної ради, то необхідно зазначити, що більшість банків як у Росії, так і в Україні не виплачують винагороди своїм членам, що може знизити почуття їх відповідальності перед банком. Не існує також чітко визначеної методики оцінки результатів роботи членів Спостережної ради у банках обох країн.

Порівнюючи систему корпоративного управління в банках України та Росії можна зазначити наступне:

- як і в Україні, російські банки відчувають труднощі з належним розподілом функцій та зобов'язань між Спостережною радою та Правлінням. Цей факт зумовлений подібністю акціонерних структур банків цих двох країн, де дуже часто „власність” поєднується з Радами, які складаються з акціонерів, що мають істотну участь, або їх представників. Саме тому, дуже часто засідання Спостережних рад як в Україні, так і в Росії стають майже ідентичними до Загальних зборів акціонерів, і як наслідок виникає плутанина з розподілом функцій.

- деякі аспекти роботи Спостережних рад повністю суперечать позиції Базельського комітету, згідно якої цей орган управління не повинен брати участі в оперативному управлінні банком.

- багато функцій Спостережної Ради банків Росії та України є подібними, що стосується аналізу банків відносно критерію розміру та складу Спостережних рад, то необхідно зазначити, що тут є багато спільного в практиці Росії та України. Середня кількість членів Спостережних рад в

банках України та Росії становить відповідно 5 та 7 чоловік, а середній вік – 39 та 37 років.

- банки Росії та України відчувають нестачу досвідчених банківських працівників та кваліфікованих управлінців. В обох країнах, це в деякій мірі компенсується тим фактом, що члени спостережної ради у переважній більшості (88% для України, та 82% для Росії) мають право залучати до роботи зовнішніх консультантів. Проте й цей процес не може дати належної ефективності, так як бюджет на залучення консультантів є недостатнім.

- що стосується системи винагородження членів спостережної ради, то необхідно зазначити, що більшість банків як у Росії, так і в Україні не виплачують винагороди своїм членам, що може знизити почуття їх відповідальності перед банком. Не існує також чітко визначеної методики оцінки результатів роботи членів спостережної ради у банках обох країн.

На третьому етапі ми будемо розглядати та порівнювати практику корпоративного управління, а саме практику роботи спостережної ради в банках України та на підприємствах України за обраними критеріями [268].

Як вже було зазначено раніше українське банківське законодавство передбачає дворівневу структуру, до якої входять спостережні ради та Правління з взаємовиключною системою членства. При порівнянні розміру та складу спостережної ради у банках та підприємствах України слід зазначити один важливий аспект. Для підприємств створення спостережної ради не обов'язкове якщо чисельність акціонерів менше ніж 50, для банків її створення обов'язкове за будь-яких обставин.

При дослідженні практики роботи спостережної ради в Україні було опитано 240 компаній, переважна більшість з них належить до металургійного та машинобудівного комплексу.

Порівнюючи розмір спостережної ради в банках України і на досліджених підприємствах ми можемо зазначити наступне: середня кількість членів спостережної ради у банках становить 5 чоловік, середній вік членів

ради - 39 років. За наявності відповідної освіти дедалі більшою мірою виникає потреба у членах рад, які б мали професійний досвід в фінансовому секторі. В той же час, здається, що такі характеристики як довіра та відповідальність, є набагато важливішими, ніж освіта та професійний досвід. В 38% банків як мінімум один з трьох головних акціонерів входить до складу спостережної ради, в 72% банків члени спостережних рад володіють акціями цих банків, а великі акціонери (що мають істотну участь) призначають всіх членів спостережної ради в 64% банків.

Для підприємств України середня кількість членів спостережної ради переважно 8-10 осіб, однак тут слід зазначити деякі особливості:

- у тих компаніях де рівень концентрації власності значний розмір спостережної ради, як правило, зменшується (наприклад, на підприємствах де більше 50% акцій належить одному власнику, рада директорів складається з 5-6 осіб, а у ФПГ – 4-6 осіб). У цьому випадку члени ради директорів представляють в основному інтереси цього власника.

- у компаніях де концентрація власності не така значна (тобто, немає жодного власника, що володів би хоча б 10% акцій) або підприємство є у власності трудового колективу рада директорів складається, як правило, з 12 осіб, і у деяких випадках навіть з 15-16 осіб. Таким чином, рада директорів виконує переважно контролюючу функцію, не беручи при цьому участь у плануванні діяльності підприємства.

- у компаніях, що знаходяться у власності іноземних або українських інституціональних інвесторів – рада директорів представлена 7-9 особами.

Не дивлячись, на те що збільшення розміру ради директорів є позитивною тенденцією, якщо оптимізувати її склад, ми можемо сказати що на підприємствах України де багато власників прагнення до контролю за діяльністю підприємства є, але функції контролю реалізуються не повністю через брак професійних навичок людей, що входять до ради директорів та через відсутність необхідних механізмів контролю та законодавчої підтримки.

Тепер розглянемо спостережної ради з позиції наявності (частки) в ній незалежних директорів. Половина банків має лише 3 (необхідний мінімум за законодавством) або 4 членів спостережної ради в цілому, і лише 30% мають щонайменш одного незалежного директора. З цих 30% банків незалежні директори становлять майже половину членів спостережної ради. Це пояснюється структурою власності на статутний капітал банків, де директори мають значну частку, а отже є зацікавленими у реалізації рішень для особистої вигоди.

Розглядаючи практику українських підприємств, можемо сказати що звичайно члени спостережної ради в акціонерних товариствах України не є незалежними. Найбільш розповсюдженою проблемою є те, що директори, що входять до складу спостережної ради є водночас і великими власниками.

Близько 59% директорів підприємств, що досліджувались є великими власниками та мають значну зацікавленість у прийнятті рішень які вигідні саме їм. Варто відмітити, що 42% досліджуваних акціонерних товариств взагалі не мають незалежних директорів у складі спостережної ради. Близько 31% досліджуваних українських підприємств мають не більше одного незалежного директора у складі спостережної ради [89].

Менша кількість незалежних директорів у складі спостережної ради спостерігається на підприємствах, що контролюються українськими ФПГ або знаходяться у власності трудового колективу. Це пояснюється тим, що ФПГ зацікавлені у директорах, які можуть принести своєю участю у Спостережної ради певні вигоди компанії (наприклад, контакти з постачальниками, державними органами, тощо).

Для підприємств, що знаходяться у власності трудового колективу мають найменшу кількість незалежних директорів. Тому що розповсюдженою практикою є на таких підприємствах є призначення директорів зі складу внутрішніх робітників, а отже вони не можуть бути в повній мірі незалежними [82].

Не дивлячись на те що призначені директори неефективно реалізують свої функції, підприємства не можуть призначити більше ефективних незалежних директорів через брак знань та обізнаності, як результат трудовому колективу не залишається нічого ніж призначити власних робітників [113].

Міжнародна практика корпоративного управління щодо створення комітетів у складі Спостережної ради не є поширеною в банках України. Фактично комітети Спостережної Ради відсутні в українському банківському секторі. Лише 18% банків мають один або більше комітетів при Спостережній раді. Лише троє банків зазначили існування аудиторського комітету і один банк має комітет з управління ризиками. Незалежний директор очолює комітет при Спостережній раді лише в одному банку. Залишається також незрозумілим і те, чи підпорядковуються такі комітети виключно Спостережній раді, чи вони мають подвійне підпорядкування - Спостережній раді та Правлінню.

Для підприємств України також практика роботи комітетів у складі Спостережної ради не є поширеною. Найбільш розповсюдженим комітетом, що створюється – комітет з аудиту, тому що обов'язковість його створення законодавчо закріплена (Ревізійна комісія), однак він не є у складі Спостережної ради [86].

Функції цього комітету зводяться до контролю за фінансовими транзакціями, що виконуються Правлінням. У більшості випадків функції внутрішнього контролю, що повинні бути реалізовані комітетом з аудиту, не виконуються. 92% опитаних членів Спостережної ради вважають членів комітету з аудиту залежними від рішень виконавчої влади компанії.

Іншим важливим комітетом є комітет з компенсацій. Такий є комітет є у складі Спостережної ради лише у 10% досліджених українських підприємств, і варто зазначити, що переважна більшість цих підприємств є у власності іноземних інституціональних інвесторів. 58% з цих компаній мають такі комітети у складі Спостережної ради, це є достатньо високим

рівнем. Однак, варто зазначити, що значення роботи цього комітету зводиться нанівець той факт, що більшість компаній не розкривають інформацію про розмір компенсації незалежних директорів ні акціонерам, ні стейкхолдерам. Практики розкриття такої інформації в Україні взагалі не існує.

Третім комітетом, що представлений в практиці корпоративного управління України є комітет з фінансів. Його мають 3% досліджених підприємств [98].

Багато ФПГ прагнуть мати комітети з фінансів, щоб контролювати фінансові витрати виконавчих директорів. На відміну від ФПГ іноземні інституціональні інвестори мають бажання створювати комітети з фінансів у складі Спостережної ради, щоб залучати директорів до стратегічного планування та процесу прийняття стратегічних рішень.

Комітет акціонерів теж не є розповсюдженим в практиці корпоративного управління в Україні. Тільки 4% акціонерних компаній мають такий комітет. У компаніях, що знаходяться у власності трудового колективу взагалі немає такого комітету.

Комітет з політики (policy committee) найбільш розповсюджений, практично у 25% акціонерних товариств [114].

У першій частині дослідження було зроблено висновок, що функціональні ролі членів Спостережної ради банківського сектору є нечітко визначеними, а також дуже часто виникають труднощі з розподіленням повноважень та відповідальності між Спостережними радами та Правлінням.

У ході дослідження було виявлено, що функціональні ролі Спостережної ради небанківських організацій розподіляються наступним чином: 88% опитаних компаній вважають однією з основних ролей залучення до стратегічного планування; 9% до обов'язків Спостережної ради відносять прийом на роботу, оцінку та звільнення членів Правління, а також забезпечення активного діалогу з стейкхолдерами компанії та контроль за дотриманням вимог законодавства. Зовсім небагато компаній зазначили серед основних функціональних зобов'язань своїх Спостережних рад такі за-

вдання як забезпечення відповідності етичним нормам роботи, визначення ступеня ризиковості діяльності та соціальні зобов'язання.

Як і в банківських установах, у компаніях України одним з головних обов'язків Спостережної ради є розробка стратегії. Цікаво знати, яким саме способом компанії беруть участь у процесі розробки стратегії. Допомога у формулюванні стратегії є етапом, який відноситься до зобов'язань членів Спостережної ради у компаніях з іноземними інвестиціями, а також у компаніях, що контролюються фінансово-промисловими групами України. Необхідно також зазначити, що значна частка опитаних компаній приймає участь лише в процесі покращення стратегії, дещо менший відсоток компаній розглядає свою участь у процесі стратегічного планування лише у частині що стосується формулювання стратегії.

Таким чином, у практиці корпоративного управління у банках та підприємствах України можна виділити наступні спільні риси [97]:

- в цілому вимоги національного законодавства щодо розміру та складу спостережної ради дотримуються, але вимоги міжнародних кодексів та рекомендацій в області корпоративного не дотримуються;
- середня кількість членів складає 5 - 7 осіб, однак на підприємствах України спостережні ради мають тенденцію до збільшення;
- в цілому функції Спостережної ради визначені не досить чітко, банки відчувають труднощі щодо належного визначення та розподілу повноважень, функціональних обов'язків;
- деякі аспекти роботи Спостережних рад повністю суперечать позиції Базельського комітету, згідно якої цей орган управління не повинен брати участі в оперативному управлінні банком;
- у складі спостережної ради практично відсутні комітети. У більшості випадків снує лише комітет з аудиту, створення якого закріплене на законодавчому рівні, однак він не є у складі Спостережної ради;



- банки та підприємства, що знаходяться під контролем ФПГ часто створюють комітет з фінансів, через прагнення власників контролювати витрати менеджерів;

- практика корпоративного управління з точки зору реалізації функцій контролю та аудиту не розвинута;

- українська модель спостережної ради з точки зору складу та структури має риси англо-саксонської моделі, але за функціональною роллю спостережні ради банків мають риси континентальної моделі. На підприємствах навпаки спостережна рада за функціональною роллю має риси англо-саксонської, а у деяких випадках за складом і структурою більш схожа на континентальну;

- ефективність контролю за діяльністю дуже низька через значну концентрацію власності та відсутність справжніх незалежних директорів;

- у складі спостережної ради існує достатня кількість незалежних директорів, але незалежних директорів у складі Спостережних рад українських підприємств значно більше ніж в українських банках.

- практика роботи незалежних директорів суперечить положенням доповіді Д. Хігса, щодо відсутності особистої зацікавленості незалежних директорів;

- формальної системи винагороди членів спостережної ради не існує, а також не існує жодного зв'язку між результатом роботи спостережної ради та розміром винагороди за роботу незалежних директорів;

- в цілому кваліфікація незалежних директорів недостатня і особливо відчувається нестача спеціалістів в галузі управління фінансами;

- формалізованих процедур оцінки роботи директорів не існує, однак серед основних функцій спостережних рад зазначається оцінка роботи управління. Цікаво, зазначити що не існує і комітету який би оцінював результати роботи спостережної ради.

### Висновки до розділу 3

1. Законодавча база корпоративного управління, тобто корпоративне право та регулювання, в банківському секторі України сформована на основі принципів системи цивільного права, поширеної в Європі. Ключовими законами, які регулюють питання організації корпоративного управління в банках є Цивільний кодекс України, Закон України «Про банки та банківську діяльність», Закон України «Про господарські товариства» та Закон України «Про акціонерні товариства». Еволюція системи цивільного права в Україні свідчить про намагання законодавчих органів держави сформувати систему права, яка б була специфічна для банківських установ, про що свідчить наявність багатьох ключових положень з організації корпоративного управління в банках у Законі України «Про банки та банківську діяльність».
2. Внутрішні положення банків України про організацію корпоративного управління є здебільшого типологічними. Врахування ролі незалежних членів спостережної ради, процедура організації та функціонування системи комітетів ради та деякі інші важливі питання у внутрішніх положеннях вітчизняних банків майже не упорядковані. Положення про збори акціонерів, спостережну раду, правління, ревізійну комісію не враховують ступеня гостроти ключових для корпоративного управління в банку проблем – проблеми агентських конфліктів та проблеми асиметрії інформації.
3. Система матеріальної винагороди праці членів органів корпоративного управління в банку має суттєві недоліки, основний з яких – відсутність залежності рівня матеріальної винагороди праці від результатів роботи у складі цих органів. Формалізм та узагальнення є ключовими особливостями та недоліками системи матеріальної винаго-

роди праці членів органів корпоративного управління в банках України.

4. Національний банк України бере участь у корпоративному управлінні в комерційних банках у частині здійснення регулювання, нагляду і контролю над діяльністю банківських установ, забезпечуючи, таким чином, стабільний розвиток банківської системи країни.
5. Банківське регулювання – діяльність НБУ в частині формування адміністративно-правових норм, які сприяють стабільному розвитку банківської системи України. Банківське регулювання, як функція НБУ, є фундаментом для іншого терміна, а саме «банківського нагляду» - діяльності НБУ в частині постійного відстеження того, як банківські установи дотримуються адміністративно-правових норм. Банківський контроль - діяльність НБУ в частині оперативного реагування по фактах порушення банківськими установами адміністративно-правових норм, шляхом впливу на стратегічні рішення банку з метою забезпечення стабільного розвитку банківської системи України.
6. Участь НБУ у затвердженні ключових посадових осіб комерційного банку, раніше обраних акціонерами, або їхніми представниками в органах управління банку, з погляду теорій корпоративного управління більш доцільно назвати не корпоративним управлінням, а корпоративним регулюванням (через розробку положень НБУ, які регулюють процедуру призначення ключових посадових осіб банку). Власне саме корпоративне регулювання в банківському секторі є одним з ключових обов'язків НБУ, зазначених у Законі України «Про банки і банківську діяльність». Участь у корпоративному управлінні банком з боку НБУ повинне було б супроводжуватися: делегуванням своїх кандидатів в органи корпоративного управління комерційного банку; участю, через своїх представників в органах управління комерційного банку, у процесі розробки і затвердження стратегічних пла-

нів банку. Дані функції банківським законодавством України за НБУ не закріплені.

7. Нормами українського банківського законодавства передбачено дво-рівневу структуру, до якої входять Спостережні ради та Правління з взаємовиключною системою членства. Всі українські банки дотримуються вимог законодавства щодо наявності структури «Спостережна рада – Правління». Функціональні ролі Спостережної ради досліджуваних банків зводяться до: здійснення періодичного контролю за поточною діяльністю правління; визначення кола повноважень і обов'язків основних керівників; визначення зовнішнього аудитора; затвердження розмірів винагороди членам правління та іншим відповідальним працівникам; призначення голови та членів правління.
8. Банки відчувають труднощі щодо належного визначення та розподілу повноважень, функціональних обов'язків та відповідальності між своїми спостережними радами та правліннями. В деяких випадках ради та правління не діють як колективні органи при прийнятті рішень та відповідальності; інколи вони, навпаки, не зовсім розуміють свою роль та свої повноваження, виконуючи наглядові та «фідуціарні» обов'язки перед банком та його акціонерами в цілому.
9. За наявності відповідної освіти дедалі більшою мірою виникає потреба у членах рад, які б мали професійний досвід в фінансовому секторі. В той же час, здається, що такі характеристики як довіра та відповідальність, є набагато важливішими, ніж освіта та професійний досвід.
10. Міжнародна практика корпоративного управління щодо створення комітетів у складі спостережної ради не є поширеною в банках України. Фактично комітети спостережної ради відсутні в українському банківському секторі. Лише 18% банків мають один або більше комітетів при спостережній раді. Залишається також незрозумілим і те, чи підпорядковуються такі комітети виключно Спостережній раді, чи

вони мають подвійне підпорядкування - Спостережній раді та Правлінню.

11. Найбільш невирішеним питанням організації корпоративного управління в банках України є питання участі у складі ради незалежних директорів. Статус незалежних директорів в Україні законодавчо не закріплено. Більш того, критеріальність відбору незалежних директорів в Україні не міститься навіть в кодексах банків.

Висновки до розділу 3 містяться у наступних наукових роботах автора: [86]; [97]; [98]; [106]; [109]; [113]; [257]; [262]; [263]; [265]; [266].



© КОСТЮК О. М.

## РОЗДІЛ 4

### МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ НЕОІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ

#### 4.1. Розробка цілей та завдань неоінституціональної системи корпоративного управління в банках

Неокласичний напрямок наукової думки вивчає поведінку економічної людини, а саме як зазначили А. Берле та Г. Мінз, поведінку агента та принципала, тобто найманого менеджера та власника. Основне завдання агентів та принципалів – максимізація доходу від бізнесу та мінімізація витрат. Представники неокласичної школи, а саме К. Менгер, У. Джевонс, Д. Кларк, А. Маршал, А. Пігу, А. Берле, Г. Мінз, М. Дженсен, Ю. Фама, Р. Коуз та інші чітко визначили, що на відміну від саморегулювання економіки, як складової класичної школи економічної думки, ключовим фактором ефективності управління є оптимізація поведінки економічної людини.

Неоінституціоналізм, як складова неокласичної школи економічної науки, змістовно визначив основні проблеми, які перешкоджають оптимізації поведінки агентів та принципалів. Зокрема, в рамках теорії суспільного вибору, де об'єктом дослідження виступають суспільні інститути та інститути приватної сфери, поведінку агентів та принципалів можна оптимізувати за рахунок корпоративного регулювання. Саме така точка зору міститься у роботах Дж. Бьюкенана, Г.Таллока, М.Олсона, Р. Коуза та інших.

У такому викладі неоінституціоналізм не суттєво відрізняється від класичного інституціоналізму, який визначає, що поведінка агентів та принципалів знаходиться під впливом багатьох суспільних груп та колективу. «Інституції», як поняття в рамках інституціоналізму, формує фундамент для

системи загального права та корпоративного регулювання, яке здійснюється за допомогою традицій та суспільних норм. «Інститути», як інше поняття в рамках цієї школи, формує фундамент для системи цивільного права та корпоративного регулювання, яке здійснюється за допомогою законів [89].

Таким чином варто зазначити, що у корпоративного права та регулювання існує різний теоретичний фундамент. Класичний інституціоналізм вивчає корпоративне право, а частина неоінституціональної школи вивчає корпоративне регулювання. Разом з цим, в обох випадках можна зробити висновок, що на відносини між учасниками корпоративного управління, тобто агентів та принципалів впливають здебільшого фактори зовнішнього середовища організації. Прикладом такого фактору є регулятор ринку, наприклад центральний банк країни, який як інститут суспільної сфери приймає участь у формуванні відповідної нормативно-правової бази для регулювання банківських установ.

Очевидно, що прихильники класичного інституціоналізму та частина вчених, які належать до неоінституціональної школи мають рекомендувати принципалам, тобто власникам банку, використовувати переважно зовнішні механізми корпоративного контролю, наприклад ринок корпоративного контролю, фондовий ринок, систему банкрутства, ринок позикового капіталу. Належне регулювання зазначених механізмів з боку інститутів суспільної та приватної сфери є ключовим фактором успіху банківської установи на ринку [92].

В рамках іншої групи концепцій неоінституціоналізму акцент зміщено на організаційні форми, як основний фактор впливу на поведінку агентів та принципалів. У випадку дослідження корпоративного управління варто уточнити, що організаційними формами є форми організації корпоративного управління. Доцільно виділити три організаційні форми, дві з яких є одночасно складовими основної, а усі разом відносяться до внутрішніх механізмів корпоративного контролю. Основною організаційною формою є рада директорів банку. В рамках ради директорів функціонує інший меха-

нізм корпоративного контролю, тобто комітети ради, а в рамках комітетів – незалежні директори, відносини яких, як представників власників, з менеджментом банку і складають найменшу за розмірами організаційну форму корпоративного управління.

Саме раду директорів, а не загальні збори акціонерів доцільно вважати основною організаційною формою корпоративного управління в банку. Незважаючи на формальне підпорядкування ради директорів зборам акціонерів, лише рада є тим органом корпоративного управління, який наділений правом у повному обсязі організувати процес прийняття управлінських рішень, тобто розробляти, затверджувати, виконувати та контролювати виконання управлінських рішень. Загальні збори акціонерів лише затверджують окремі рішення [97].

Існуючі моделі корпоративного управління базуються на вивченні та використанні функціональних завдань саме ради директорів, а не зборів акціонерів. Це стосується абсолютно усіх моделей, а саме англосаксонської, континентальної, японської моделей. Більш того, структура ради директорів, а не зборів акціонерів являє більший інтерес для вчених, свідомством чого є реалізовані на практиці унітарна модель та модель подвійних рад.

З огляду на це, збори акціонерів не можуть вважатися основною організаційною формою корпоративного управління, роль якої має виконувати рада директорів, спираючись на комітети ради та незалежних директорів. Саме ця теза пропонується нами як одна із основних в рамках неоінституціональної школи корпоративного управління в банках.

Таким чином, нами пропонується максимально конкретизувати коло факторів, які впливають на ефективність корпоративного управління, звизивши їх походження до організації діяльності незалежних директорів, комітетів ради та ради директорів в цілому. Такими факторами доцільно вважати заробітну платню директорів банку, критерії незалежності директо-



рів, систему комітетів ради, включаючи їх незалежність та повноваження, внутрішні положення ради та комітетів.

Існуючі теорії неінституціоналізму підтримують зазначену тезу, чітко акцентують увагу на пріоритетності використання саме внутрішніх механізмів корпоративного контролю, до кола яких відноситься і рада директорів вцілому. Так, агентська теорія, яка вивчає проблему поділу власності та контролю на етапі заключення договірних відносин між агентом та принципалом (М. Дженсен, Ю. Фама) зазначає, що центральним питанням корпоративного управління має бути питання щодо пошуку таких механізмів (механізмів корпоративного контролю), за допомогою використання яких поведінка агентів максимально відповідала б інтересам власників. Вирішення проблеми асиметрії інформації є ключовим у даному випадку. Саме тому діяльність ради директорів банку із забезпечення стейкхолдерів відповідною звітністю є однією з основних умов успішної реалізації радою банка поставлених стейкхолдерами завдань [105].

Значно доповнює теорію агентських витрат теорія транзакційних витрат, розроблена Р. Коузом та остаточно сформована О. Уільямсоном. Саме теорія транзакційних витрат робить акцент у корпоративному управлінні на формуванні мінімально витратних та максимально ефективних механізмів корпоративного контролю. Основні проблеми, які вирішує теорія транзакційних витрат є проблеми обмеженої раціональності та опортуністичної поведінки агентів, тобто менеджменту банка.

Таким чином, формування системи корпоративного управління в банках доцільно вести в рамках неінституціоналізму, надавши їй назву *неінституціональної системи корпоративного управління в банках* (див. рис. 4.1).

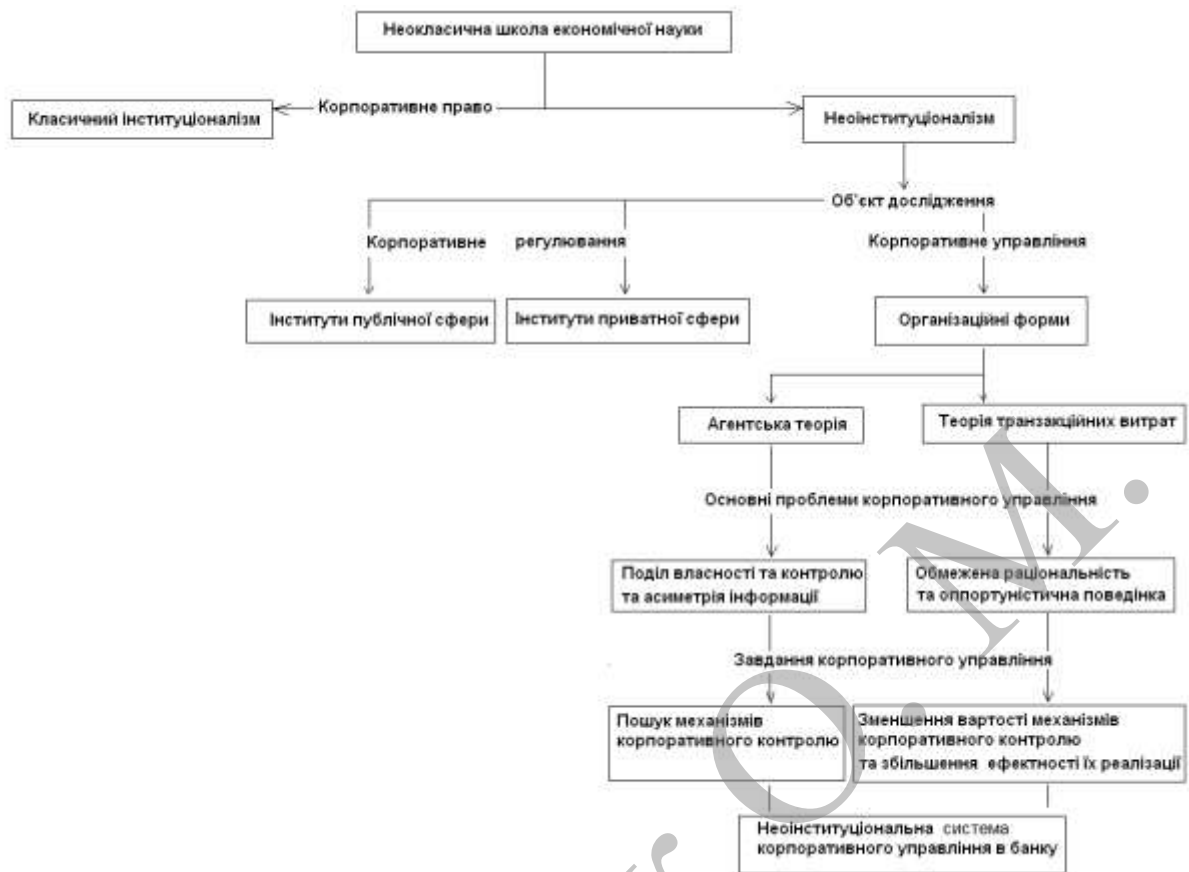


Рис. 4.1. Місце неоінституціональної системи корпоративного управління в банках в рамках неокласичної школи економічної науки

Фундаментальною, узагальнюючою тезою неоінституціональної системи корпоративного управління в банках є теза відносно ролі корпоративного права, регулювання та управління у підвищенні рівня прибутковості та фінансової стійкості банку. На нашу думку, «ключовим фактором успіху банку в частині підвищенні рівня прибутковості та фінансової стійкості банку є не законодавча база, або діяльність регулятора ринку банківських послуг, а належна організація діяльності ради директорів банку, як форми організації корпоративного управління та механізму корпоративного контролю». Таким чином, неоінституціоналізм максимально концентрує увагу вчених на корпоративному управлінні, залишаючи поза межами наукової школи корпоративне право та регулювання, лише передбачаючи наявність мінімально необхідного правового поля [91].

Наприклад, неінституціональна система корпоративного управління в банках робить наголос на тому, що у разі недосконалості нормативно-правової бази в країні, прогалини у законодавстві можна заповнити внутрішніми положеннями банку, за розробку яких відповідає рада директорів. Більш того, врахування специфіки внутрішнього середовища банку можливе лише у випадку розвинутої системи внутрішніх положень з корпоративного управління. Законодавство здатне лише узагальнити тенденції, які мають місце на ринку на поточний момент. Тому, конкретизація проблем в діяльності банку можлива в рамках корпоративного управління, а не права або регулювання.

Із існуючих національних практик корпоративного управління в банку зазначеній тезі краще відповідає Великобританія, де організація корпоративного управління є здебільшого питанням ради директорів банків. Законодавче регулювання є мінімальним, на відміну від США, де окремі закони, зокрема Закон «Сарбайна-Окслі» 2002 р. суттєво обмежує вибір банками тих чи інших організаційних форм корпоративного управління. Доказом зазначених висновків є те, що у складі ради директорів британських банків є більша кількість комітетів та незалежних директорів, ніж в рада банків США.

Ключова ланка відносин на рівні банку, тобто відносини між агентами та принципалами, яка є предметом дослідження в рамках неінституціональної школи економічної думки має враховувати специфічність організації корпоративного управління в банках. Основною характерною рисою неінституціональної системи корпоративного управління в банках має бути специфічна для банківських установ модель ради директорів, тобто банківська модель корпоративного управління. Модель повинна враховувати специфіку відносин між агентами та принципалами, а також відігравати роль механізму реалізації прав обома сторонами відносин. Принципи організації таких відносин уявляють собою концепцію корпоративного управління та враховують особливості корпоративного управління в банках.

## 4.2. Удосконалення концепцій корпоративного управління в банках

Теоретичним фундаментом системи корпоративного управління в банках є концепція корпоративного управління. Саме від правильного вибору концепції, на думку таких відомих учених як Б. Монкс, Б. Трікер, М. Дженсен, А. Радигін залежить ефективність процесу формування національної системи корпоративного управління, і що найбільш головне, похідною концепції є визначення терміна «корпоративне управління», що враховує специфіку банківської діяльності [114].

До початку 21-го століття у світі сформувалися три концепції корпоративного управління, а саме моністична, дуалістична і плюралістична. Кожна з концепцій має свої особливості. При цьому основним критерієм класифікації зазначених концепцій є вибір учасника корпоративного управління, інтереси якого є пріоритетними для корпорації (банку) [114].

Моністична концепція, що одержала поширення в більшості країн світу, серед яких особливо варто виділити США, Великобританію, Канаду, Австралію, країни Південно-Східної Азії і Латинської Америки, наголошує на пріоритетності інтересів лише однієї групи учасників корпоративного управління – акціонерів. У результаті, акціонери розглядають банки, якими вони володіють, як інструмент для одержання інвестиційного доходу. Права трудового колективу банку на прийняття участі в корпоративному управлінні в банку зводяться до законодавчого мінімуму. Скорочення персоналу банку, причому, дуже значні, як спосіб стабілізації фінансового стану банку, є досить прийнятним для акціонерів рішенням. При цьому, дане рішення, як правило, не знаходить осуду в суспільстві і ділових колах.

Невід'ємним атрибутом моністичної концепції є розвинутий фондовий ринок у країні [105]. Фондовий ринок створює акціонерам банків необхідні умови для здійснення своєї інвестиційної мети – одержання доходу в результаті продажу акцій на вторинному ринку цінних паперів. Ключовим питанням моністичної концепції є питання підтримки ліквідності фондово-

го ринку країни на високому рівні. Це значить, що фондова (американська) модель фінансового ринку є фундаментом для розвитку саме моністичної концепції корпоративного управління.

Таким чином, реалізація моністичної концепції в умовах фондової моделі фінансового ринку позбавляє вкладників банків прав на участь у корпоративному управлінні, що унеможлиблює застосування моністичної концепції в рамках неоінституціональної системи корпоративного управління в банках.

Таким чином, в умовах реалізації моністичної концепції обґрунтованим буде використання терміна «корпоративне управління», наведене А. Кедберрі в Кодексі корпоративного управління 1992 р., а саме: «Корпоративне управління – це система механізмів, за допомогою яких здійснюється стратегічне управління і контроль за діяльністю корпорації» [91].

На нашу думку, для обліку специфіки банківської діяльності в рамках моністичної концепції, приведений термін необхідно уточнити в такий спосіб: *«Корпоративне управління – це система механізмів, за допомогою яких власниками банку здійснюється стратегічне управління і контроль його діяльності винятково у власних інтересах».*

Дуалістична концепція корпоративного управління, що одержала свій розвиток у багатьох країнах континентальної Європи, зокрема в Німеччині, Австрії і Нідерландах, робить акцент у корпоративному управлінні на інтересах двох груп учасників – акціонерів і трудового колективу. Обидві групи учасників реалізують своє право на участь у корпоративному управлінні шляхом делегування своїх представників до спостережної ради банку. Причому, потрібно відзначити, що дане право надається трудовому колективу банку не за рішенням акціонерів банку, а на рівні державних законів [97].

Дана концепція також не враховує прав вкладників банку. Більш того, на відміну від моністичної концепції, дуалістична має й інші істотні недоліки.

По-перше, законодавча передача трудовому колективу банку прав на участь у корпоративному управлінні є порушенням основ фінансової науки, згідно яким право приймати стратегічні рішення повинно неодмінно залишатися у власників організації. Більш того, неспроможність даної концепції може пояснюватися і тим фактом, що фінансові ризики залишаються у власників банку, а право на управління цими ризиками частково передається в руки трудового колективу.

У результаті, у практиці реалізації даної концепції у трудового колективу з'являється право диктувати власникам банку умови щодо вирішення таких питань, як політика банку в галузі матеріальної винагороди його працівників (розмір заробітної плати), політика банку в галузі зайнятості (розширення виробничих потужностей, тобто відкриття нових відділень і філій банку). Процес вирішення всіх цих питань супроводжується значними конфліктами між власниками банку і його трудовим колективом, що ще далі відсуває банк від проблеми реалізації вкладниками своїх прав на участь у корпоративному управлінні.

По-друге, порівняльна неефективність дуалістичної концепції знаходить себе також у частині прав участі в корпоративному управлінні навіть безпосередньо власників банку. Потрібно відзначити, що наприклад, у Німеччині, акціонери можуть здійснювати операції з акціями організації, якою вони володіють, тільки через комерційний банк. Таким чином, у Німеччині, фактично примусово на законодавчому рівні, сформувалася система довірчого управління акціонерним капіталом. Акціонери, як великі, так і дрібні, просто змушені звертатися в комерційні банки і здавати свої акції банку в управління. У результаті, банк делегує своїх представників (службовців банку) до спостережної ради корпорації або іншого банку, акціями якого він управляє за дорученням власників. Це значить, що фінансові ризики знову залишаються у власників банку, а право на управління цими ризиками передається в руки уповноважених банків [93].

Отже, законодавчий фундамент дуалістичної концепції створює умови для ігнорування основних аксіом фінансової науки в процесі корпоративного управління в банках. Наявність фінансових ризиків у власників банку, а права на управління цими ризиками – в уповноважених банків і трудового колективу, робить можливість участі в корпоративному управлінні банком примарним не тільки для вкладників, але навіть і для його власників.

Таким чином, в умовах реалізації дуалістичної концепції більш прийнятним буде використання терміна «корпоративне управління», приведені ОЕСР у «Принципах корпоративного управління», та у структурованому виді зводиться до наступного: «Корпоративне управління – це система: 1) взаємин між керівництвом банку (правлінням), його радою директорів (спостережною радою), акціонерами й іншими зацікавленими сторонами; 2) контролю над діяльністю банку; 3) для визначення мети банку і способів її досягнення і 4) для створення зацікавленості ради директорів і керівництва компанії щодо слідування цим цілям» [114].

На нашу думку, з метою врахування специфіки банківської діяльності в рамках дуалістичної концепції, наведений термін необхідно уточнити в такий спосіб: *«Корпоративне управління – це система: 1) взаємин між керівництвом банку (Правлінням), його Радою директорів (спостережною радою), акціонерами і трудовим колективом; 2) контролю над діяльністю банку з боку номінальних керуючих акціонерним капіталом банку і його трудового колективу; 3), що служить для визначення мети банку і способів її досягнення і 4) для створення зацікавленості ради директорів і керівництва банку щодо слідування цим цілям».*

Плюралістична концепція корпоративного управління поширена лише в одній країні світу – Японії. Але саме вона і є тією концепцією, що найбільше раціонально розглядає права вкладників банку на участь у корпоративному управлінні [108].

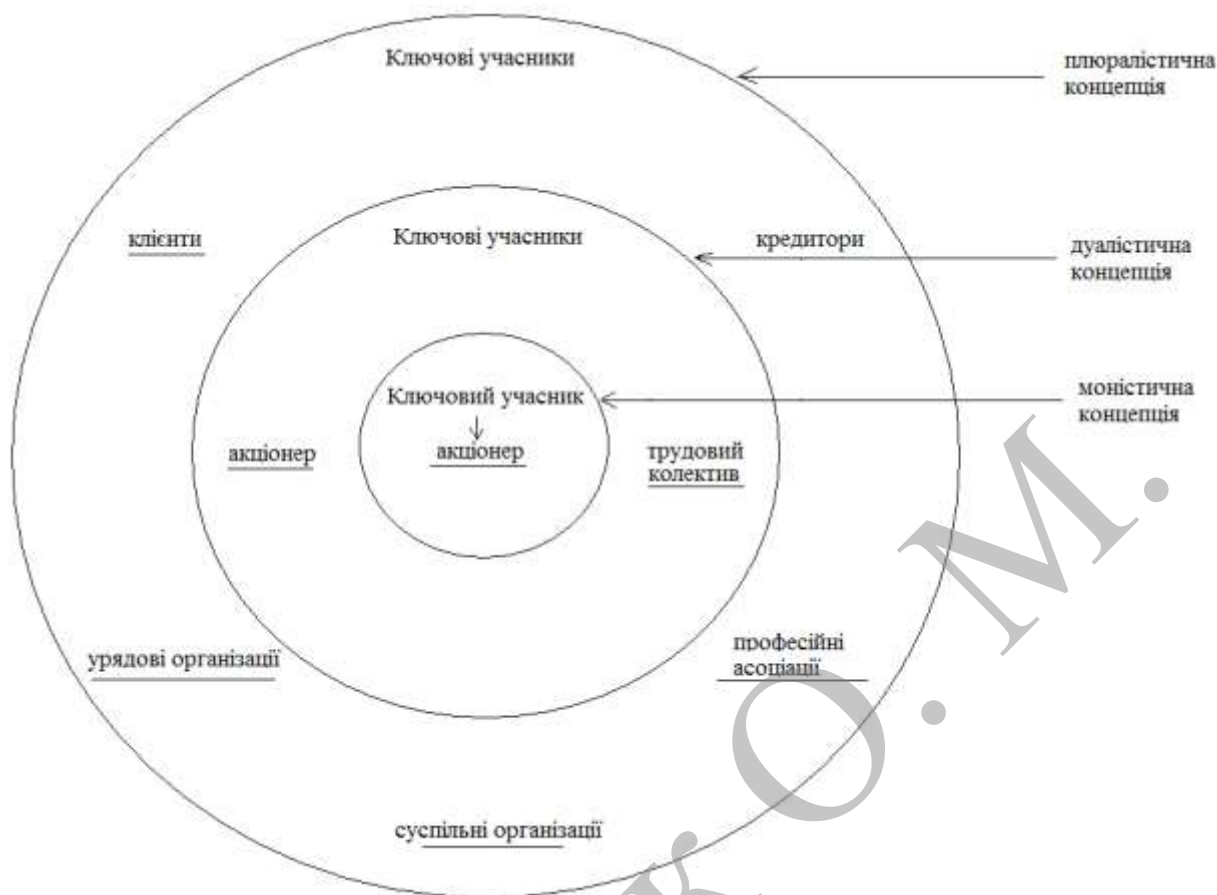


Рис. 4.2. Ключові учасники корпоративного управління в банках в рамках плуралістичної концепції

Плуралістична концепція акцентує увагу на інтересах широкого кола учасників корпоративного управління, а саме власників банку, його керівництва, трудового колективу, ділових партнерів, клієнтів, включаючи вкладників, професійних асоціацій і об'єднань, урядових організацій і відомств, тобто суспільства в цілому. При цьому, права даних груп учасників на корпоративне управління банком реалізуються, на відміну від дуалістичної концепції, не на законодавчому рівні, а на рівні внутрішніх положень банку, як правило, положення про раду директорів [90].

Дане положення приймається на зборах акціонерів, тобто власниками, але, на відміну від моністичної концепції, не в інтересах винятково власників банку, а в інтересах усіх зацікавлених у роботі банку осіб, у тому числі і вкладників. Відповідно до даного положення зацікавлені особи реалізують своє право на участь у корпоративному управлінні банком через



участь у раді директорів банку, причому, як повноправний член ради. Кожен банк самостійно, тобто його акціонери, приймає рішення щодо квот кожної з груп впливу в раді директорів. У результаті такої корпоративної демократії кількісний склад ради директорів банків у Японії складає близько 50 чоловік, на відміну від менших за розміром рад у США і Німеччині (9 і 14 чоловік відповідно). Як правило, близько 50 відсотків місць у раді директорів японського банку зайнято представниками акціонерів, керівництва банків і трудового колективу, 25 відсотків місць – представниками банків і корпорацій-партнерів, і 25 відсотків місць – представникам інших груп впливу, у тому числі вкладникам банку [93].

Даний підхід до формування ради директорів дає можливість банку врахувати інтереси максимального числа зацікавлених у роботі банку осіб у процесі розробки планів діяльності банку, особливо стратегічного плану. У результаті, зводиться до мінімуму число конфліктів з даними зацікавленими особами в процесі реалізації керівництвом банку даних планів, що робить його фінансовий стан більш стабільним, а діяльність банку – більш прибутковою. Останні два результати реалізації плюралістичної концепції – фінансова стійкість і прибутковість банку – на нашу думку зобов'язані скласти цільове визначення корпоративного управління в банках.

*Корпоративне управління в банку – система економічних відносин, які виникають в процесі розробки, затвердження, реалізації та контролі за реалізацією стратегічних рішень органами управління банку, від імені та інтересах широкого кола стейкхолдерів банку, насамперед клієнтів, власників, трудового колективу, з метою створення прибутку та забезпечення стійкості банку.*

Важливо зазначити, що саме плюралістична концепція найбільш змістовно враховує соціальну відповідальність банку – систему рішень банку, які направлені на реалізацію соціальних прав учасників корпоративного управління. Адже плюралістична концепція, фрагментуючи таке поширене у макроекономіці поняття, як «населення», до прийнятних понять у мікро-

економіці, таких як «трудоий колектив», «кредитори», «вкладники» та інших, акцентує увагу на чітких, а головне реалістичних з точки зору реалізації соціальних прав груп учасників корпоративного управління в банку. Наприклад, ключовими правами трудового колективу є права на роботу та заробітну плату. Реалізація банком цих прав можлива у випадку, коли банк досягає мети корпоративного управління, тобто є прибутковим та фінансово стійким. Досягнення такої мети можливе лише у випадку надання прав на участь в корпоративному управлінні зазначеним групам учасників, у тому числі й трудовому колективу. Це значить, що в рамках неоінституціональної школи корпоративного управління в банках корпоративна соціальна відповідальність банку реалізується через надання банком усім групам учасників, тобто стейкхолдерам, прав на участь у корпоративному управлінні, тобто в раді директорів банківської установи.

З точки зору моделі управлінських рішень Фама-Дженсена (пункт 4.3 дисертаційного дослідження) стейкхолдери банку, в рамках визначених банком груп, приймають участь у розробці, затвердженні та контролі за реалізацією соціально-відповідальних управлінських рішень. Саме зовнішні, не виконавчі директори складають більшість не тільки у раді, а і у комітетах, роль яких у процесі розробки, та особливо контролі рішень є ключовою. Тому, впершу чергу саме зовнішні директори-представники основних груп-учасників корпоративного управління, а не виконавчий менеджмент й повинні нести соціальну відповідальність перед тими групами учасників, чий інтерес вони представляють у раді. Виконавчі директори мають лише одне завдання у цьому напрямку – реалізувати розроблені та затверджені стейкхолдерами соціально-відповідальні рішення.

### **4.3. Розробка моделі ради директорів в рамках неіонституціональної системи корпоративного управління в банку**

Ефективність реалізації уточненої плюралістичної концепції корпоративного управління в банку залежить від вірного вибору моделі ради директорів.

У науковій літературі моделі ради директорів класифікуються по двох базових ознаках, а саме функціональному призначенню ради директорів і структурі ради [285].

Функціональне призначення ради директорів дає можливість стверджувати про наявність трьох моделей – англо-саксонської, континентальної і японської. В англо-саксонській моделі рада директорів виконує функцію стратега в першу чергу, а функцію контролера і радника – у другу. Англо-саксонській моделі в практиці організації роботи банківських установ відповідає моністична концепція, а банки США і Великобританії є яскравим тому підтвердженням. Контроль діяльності керівництва банків здійснюється за допомогою інших механізмів, наприклад фондового ринку, фінансової звітності, і т.д.

Континентальна модель ради директорів припускає, що рада директорів виконує, у першу чергу, функцію контролера, і в меншому ступені функцію стратега і радника. Причому, функція стратега реалізується на рівні виконавчої частини ради – правління. Контролююча частина ради – спостережні рада, лише контролює реалізацію стратегії правлінням. Континентальній моделі корпоративного управління відповідає дуалістична концепція.

Японська модель ради директорів відрізняється істотно від двох попередніх. Так, виконавчі директори японських банків виконують функцію стратега і контролера (частково) одночасно, на відміну від континентальної моделі, а функція радника є привілеєм не виконавчих директорів, що разом з тим, формально беруть участь у затвердженні стратегії [108].

Завдяки чіткому розподілу повноважень між виконавчими і не виконавчими директорами, японська модель є більш привабливою саме для банківських установ. Очевидно, що участь вкладників банку й інших стейкхолдерів у прийнятті стратегічних рішень у банку повинна бути їх правом, а не обов'язком. При цьому, у вкладників завжди залишається право ради-ти, у рамках своєї компетенції, раді директорів у цілому і виконавчим директорам зокрема та приймати ті або інші рішення. Плюралізм концепції корпоративного управління в банках Японії саме й міститься в наданні права кожній зацікавленій в діяльності банку особі формувати рекомендації раді директорів.

Структура ради директорів, як ознака класифікації, дає можливість одержати дві базові моделі ради директорів – унітарну і модель подвійних рад. Вибір однієї з двох моделей є результатом прийняття відповідного законодавчого акта на державному рівні. Хоча тут варто обмовитися, і відмітити, що в деяких країнах світу, наприклад Франції й Італії, законодавчо закріплена можливість кожної корпорації (її власників) вибирати одну з двох моделей ради директорів.

У 1983 р. відомі вчені Ю. Фама і М. Дженсен запропонували модель управлінських рішень. Відповідно до даної моделі, процес прийняття управлінських рішень органами корпоративного управління складається з чотирьох етапів [285]:

1. Розробка управлінських рішень у рамках плану;
2. Затвердження управлінських рішень;
3. Виконання управлінських рішень;
4. Контроль за виконанням управлінських рішень.

Ю. Фама і М. Дженсен віднесли перший і третій етапи до управління рішеннями (*decision management*), а другий і четвертий етапи до контролю рішень (*decision control*).

Таким чином, у рамках моделі подвійних рад спостережна рада відповідає за контроль рішень, а правління – за управління рішеннями. У рамках

моделі унітарної ради перший і другий етапи є задачею як виконавчих, так і зовнішніх директорів, третій етап (виконання рішень) – задача виконавчих директорів, а четвертий етап (контроль за виконанням рішень) – задача зовнішніх, незалежних директорів. Це значить, що в унітарній моделі функції управління і контролю рішень розділяються між виконавчими директорами лише частково, тобто розробка і затвердження рішень – спільне питання ради, на відміну від виконання і контролю рішень.

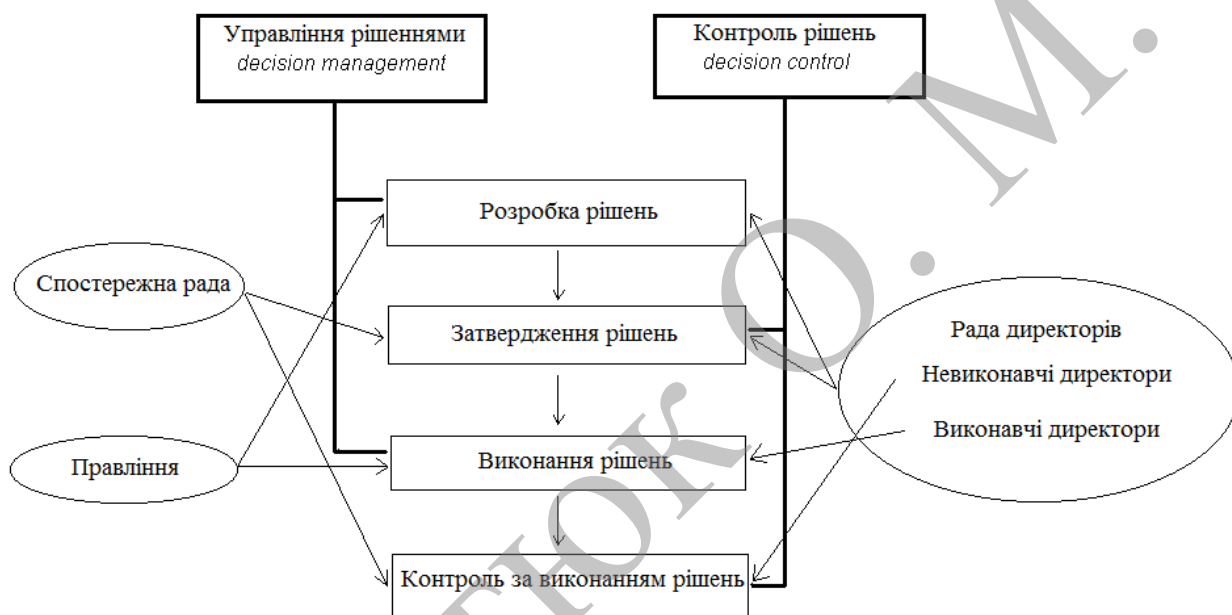


Рис. 4.3. Модель прийняття управлінських рішень і моделі ради директорів

Вивчення моделі управлінських рішень дає можливість зробити ще кілька важливих висновків у відношенні вибору оптимальної моделі ради директорів у комерційних банках з погляду врахування інтересів стейкхолдерів банку в корпоративному управлінні.

По-перше, представники стейкхолдерів, наприклад клієнтів банку, можуть брати участь у корпоративному управлінні тільки лише у вигляді зовнішніх директорів. Це відповідає основним теоріям корпоративного управління, зокрема агентської теорії, відповідно до якої банком управляють наймані менеджери, а контроль їхньої роботи здійснюють представники акціонерів (стейкхолдерів).

По-друге, найбільш важливі з погляду участі в корпоративному управлінні етапи прийняття управлінських рішень для клієнтів банку є затвердження і контроль рішень, а також розробка (ініціативні пропозиції) рішень.

По-третє, у рамках моделі подвійних рад представники клієнтів банку можуть бути членами лише спостережної ради, яка у свою чергу виконує функції затвердження і контролю рішень, не виконуючи при цьому функції розробки рішень. Це значить, клієнти і їхні представники не можуть реалізувати свої інтереси в банку повною мірою, тому що вони позбавлені можливості формувати банку пропозиції по важливим для них питанням.

По-четверте, модель унітарної ради реалізує право клієнтів на участь у корпоративному управлінні в банку на етапі розробки рішень, тобто висунування пропозицій. Саме унітарна рада в повному складі бере участь у процесі розробки і затвердження рішень, зберігаючи за зовнішніми директорами-представниками клієнтів банку право на контроль виконання рішень виконавчими директорами. Тому, модель унітарної ради є більш доцільною для використання в банківських установах [105].

Ефективність реалізації унітарної моделі ради директорів у банківських установах залежить від того, наскільки об'єктивно, незалежно зовнішні директори, які представляють інтереси стейкхолдерів, будуть брати участь у процесі розробки, затвердження і контролю рішень.

Д. Вонг відзначає, що незалежність суджень і вчинків зовнішніх директорів може бути досягнута шляхом [317]:

- поділу посад головного виконавчого управляючого (ключова виконавча посада в банку) і голови ради директорів (ключова незалежна посада в банку);
- домінування в раді директорів зовнішніх, незалежних директорів;
- домінування, а іноді абсолютної присутності в комітетах ради незалежних директорів.

Д. Гаррісон відзначає, що роль комітетів у рамках моделі унітарних рад є універсальною. З одного боку, комітети які відносяться до групи оперативних (operating committees), і складаються як з виконавчих, так і зовнішніх директорів є механізмом реалізації унітарною радою функцій розробки і затвердження рішень, тобто беручи участь у реалізації моделі управлінських рішень на першому і другому етапах, поєднуючи в цілому управління і контроль рішень. До даних комітетів відносяться комітет з корпоративного управління, стратегічного розвитку, фінансів [114].

Інша група комітетів ради, наглядові комітети (monitoring committees), або як їх називають в американській практиці корпоративного управління «контрольними комітетами» концентрується лише на контролі рішень, беручи участь у затвердженні рішень і контролі їхнього виконання, тобто в рамках другого і четвертого етапів реалізації моделі управлінських рішень. До числа таких комітетів відносяться комітети з аудиту, винагород і комітет з кадрів (номінаційний комітет). Дані комітети формуються винятково з числа зовнішніх, як правило незалежних директорів.

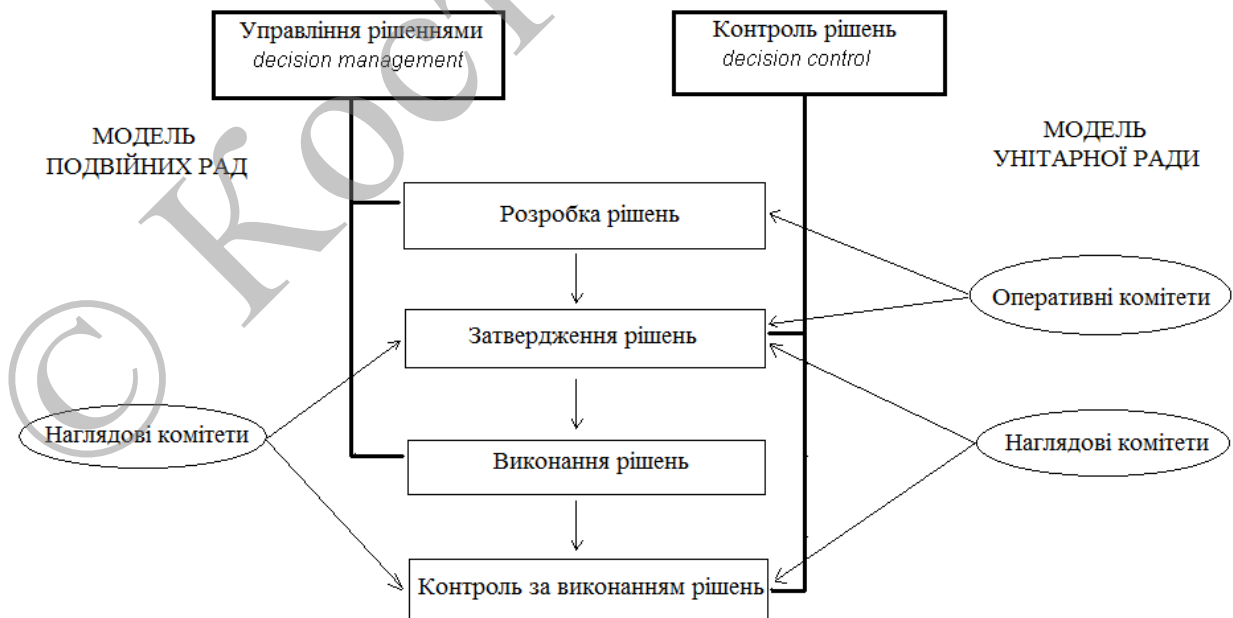


Рис. 4.4. Модель прийняття управлінських рішень і комітети ради директорів

Слід зазначити, що в рамках спостережної ради в моделі подвійних рад реалізація комітетів першої групи (оперативні комітети) є неможливою через законодавчу заборону членства одночасно у спостережній раді і правлінні. Більш того, чіткий поділ функцій управління рішеннями і контролю рішень між даними органами корпоративного управління робить створення оперативних комітетів також неможливими і з погляду теорії корпоративного управління.

Варто підкреслити, що унітарній моделі відповідають у практиці банківської діяльності англо-саксонська і японська моделі. Моделі подвійних рад – континентальна модель [270].

Зокрема, модель подвійних рад припускає наявність у банку одночасно двох рад – контролюючої (спостережна рада) і виконавчої (правління) [167]. Саме формальний поділ ради на дві складові супроводжується формальним поділом повноважень даних рад. З огляду на специфіку роботи правління банку, присутність вкладників банку представляється можливим лише у спостережній раді, що створює значні проблеми для вкладників у частині одержання систематичної і змістовної інформації про стан справ у банку. Провиною цьому асиметрія інформації, що, на думку таких учених як М. Дженсен, Ю. Фама, С. Майєрс заважає координації діяльності обох рад. Спостережна рада, а разом з ним і представники в ній від вкладників банку, стануть заручниками асиметрії інформації, що не дозволить їм адекватно, і головне вчасно, реагувати на зміни ситуації в банку. Тому, модель подвійних рад, навіть у випадку надання вкладникам права делегувати до складу спостережної ради своїх представників, не може гарантувати вкладникам захист їхніх прав, а значить, не є оптимальною для використання в банківських установах.

Крім того, модель подвійних рад, посилаючись на практику корпоративного управління в Німеччині, Нідерландах і Австрії, реалізує право на участь у формуванні органів корпоративного управління банку, як правило, лише великим власникам. Дрібні акціонери обділені в правах участі в



корпоративному управлінні. Отже, модель подвійних рад працює в інтересах лише окремої групи учасників – великих власників або їхніх довірених осіб. При наявності в країні законодавчого закріпленого права на участь у формуванні органів корпоративного управління у трудового колектива, як, наприклад, у Німеччині і Нідерландах, великі власники змушені рахуватися з інтересами трудового колективу. Інтереси ж міноритарних акціонерів і клієнтів банку залишаються не реалізованими [218].

Унітарна модель ради директорів, що припускає роботу в раді директорів, як виконавчих, так і не виконавчих, включаючи представників вкладників, вирішує проблему асиметрії інформації. Усі рішення, включаючи стратегічні, приймаються в рамках однієї унітарної ради, систематична присутність на засіданнях якої позбавляє вкладників проблеми інформаційного вакууму. Наявність у вкладників банку права на делегування своїх представників до ради директорів, робить з них досить ефективних учасників корпоративного управління в банку на рівні участі в прийнятті стратегічних рішень і контролі їхньої реалізації.

Таким чином, в рамках неінституціональної системи корпоративного управління в банках, плюралістична концепція повинна бути доповнена японською (за функціональною ознакою) і унітарною (за ознакою структури ради директорів) моделями ради директорів [91].

У таблиці 4.1 містяться визначені нами складові елементи національних шкіл корпоративного управління в банках.

Дані таблиці 4.1 аргументовано акцентують увагу на невідповідності сучасних практик корпоративного управління в банках України теоретичним основам науки корпоративного управління. Так, у банківському секторі України розвиток одержала моністична концепція, тобто інтереси власників банку є для банку ключовими, але при цьому українські банки реалізують невластиві для моністичної концепції моделі ради директорів – континентальну і модель подвійних рад [90].

Приведення елементів національної школи корпоративного управління в банках у відповідність з теоретичними основами науки корпоративного управління повинні знайти своє вираження у виборі оптимальної концепції – плюралістичної, а також оптимальних, і головне, відповідних концепцій моделей – японської й унітарної. *Концепція* корпоративного управління закріплює за всіма зацікавленими учасниками, у тому числі вкладниками, що відповідають *права на прийняття участі в корпоративному управлінні банком, а моделі – формують механізми реалізації цих прав.*

Таблиця 4.1

Складові національних систем корпоративного управління в банках

Країна	Концепції			Моделі				
				За функціональною ознакою		За ознакою структури ради		
	Моністична	Дуалістична	Плюралістична	Англо-саксонська	Континентальна	Японська	Унітарна	Подвійних рад
США	X			X			X	
Німеччина		X			X			X
Японія			X			X	X	
Україна	X				X			X
Неоінституціональна система корпоративного управління в банках			X			X	X	

Слід зазначити, що реалізація японської моделі ради директорів в банках України зобов'язана врахувати основні принципи корпоративного управління – принцип прозорості, звітності і соціальної відповідальності. У результаті, японська модель повинна бути певним чином трансформована в банківську модель ради директорів в рамках неоінституціональної системи [108].

З метою оптимізації організації роботи ради директорів, необхідно внести наступні зміни в японську модель:

1. Уникнути взаємної участі в акціонерному капіталі банку і стейкхолдерів, які разом формують відповідну структуру, як правило ПФГ. Взаємна участь в акціонерному капіталі створює загрозу для інформаційної прозорості банку і дає привід для формування непрозорих ПФГ за участю банку.
2. Не надавати права урядовим органам делегувати представників до ради банку. Така заборона є істотним внеском у підвищення ступіню незалежності ради. У протилежному випадку урядові установи, як регулятори ринку банківських послуг одержать можливість абсолютизувати у своїх руках контроль над банківськими установами, обмеживши в правах власників, особливо міноритарних, і клієнтів банку.
3. Враховувати інтереси зовнішніх, особливо міноритарних акціонерів в організації корпоративного управління в банку шляхом надання їм права на консолідовану участь їхніх представників у складі ради банку.
4. Взаємодія між банком і стейкхолдерами повинна бути спрямована не на встановлення ділових контактів, що знижує ступінь незалежності при прийнятті рішень у рамках ради банку, а на встановлення балансу сил і інтересів. Останнє твердження є змістом континентальної моделі корпоративного управління з одного боку, а з іншого боку - враховує специфіку японської моделі порівняно великим числом учасників, чиї інтереси банку необхідно врахувати і збалансувати.
5. Підсилити роль комітетів ради банку в організації процесу розробки, прийняття, та головне, контролі реалізації управлінських рішень. Система комітетів повинна припускати наявність у раді необхідної кількості як оперативних, так і контрольних комітетів. До

числа таких комітетів варто віднести комітети з корпоративного управління, стратегічного розвитку, фінансам, аудиту, винагород і комітет з кадрів.

6. Підсилити роль незалежних директорів у рамках ради і комітетів, особливо контрольних. У контрольних комітетах усі директори повинні бути зовнішніми, а більшість - незалежними. Що стосується комітету з аудиту, то в даному комітеті абсолютно всі учасники зобов'язані бути незалежними. Це дасть банку можливість уникнути маніпуляцій з боку внутрішніх директорів з фінансовою звітністю і домогтися об'єктивності в питанні вибору зовнішнього аудитора банку.

Унітарна рада директорів, як ключова форма організації корпоративного управління в банках в рамках неінституціональної системи корпоративного управління, має організовувати власну роботу в інтересах широкого кола стейкхолдерів банку. Разом з цим, процес формування ради директорів має не менш важливе значення, ніж процес організації роботи ради. Саме процес формування ради директорів є тестом для банку, а особливо його власників, на здатність надати права на участь в корпоративному управлінні широкому колу інших учасників, тобто стейкхолдерів. Основним фактором успіху процесу формування ради директорів банку є чітке визначення етапів процесу, їх послідовність, межі та зміст.

Формування унітарної ради директорів, як процес, має складатися з п'яти етапів:

1. Формування виконавчої частини ради;
2. Формування не виконавчої частини ради;
3. Формування оперативних комітетів ради;
4. Формування контрольних комітетів ради;
5. Затвердження НБУ відповідних посадових осіб ради директорів та голів комітетів ради.

Перший етап - формування виконавчої частини унітарної ради директорів банку, має бути обов'язком виключно власників банківської установи. Саме власники банку мають узяти на себе відповідальність за розвиток ринку управлінських послуг, тобто послуг виконавчих директорів. Ця теза повністю відповідає існуючим теоріям корпоративного управління, зокрема теорії фірми Р. Коуза та моделі «агента-принципала», запропонованої А. Бірле та Г. Мінзом. Саме право власності й має визначати тих учасників корпоративного управління, які повинні формувати виконавчу частину ради директорів банку. Право контролю визначає тих учасників, тобто широке коло стейкхолдерів, які мають контролювати роботу виконавчої частини ради [273].

На зборах акціонерів власники банку, у рамках принципу консолідованої участі, на підставі списку кандидатів, затверджених комітетом з призначень, формують виконавчу частину ради, представлену виконавчими директорами. Виконавчі директори мають відповідати за реалізацію стратегічного плану банку. Представляючи інтереси акціонерів банку в раді директорів, виконавчі директори є одночасно підзвітними представникам стейкхолдерів, які формують контрольні комітети. Таким чином, реалізується принцип «противаг» у відношеннях між акціонерами та іншими групами стейкхолдерів на рівні ради директорів – акціонери обирають виконавчих директорів ради, а інші групи стейкхолдери контролюють та дають оцінку їх роботі.

Доцільно обирати до ради директорів банку чотирьох виконавчих директорів – президента, генерального директора, віце-президента з фінансів, віце-президента з операційної діяльності. Ключове завдання президента банку має полягати у представленні інтересів банку у середовищі стейкхолдерів. Наприклад, президент банку має представляти інтереси банку на засіданнях рад трудового колектива, кредиторів, позичальників, клієнтів, в національній асоціації банків, в органах державного управління економікою.

Головне завдання генерального директора міститься у щоденному виконанні стратегічного плану банку, організуючи діяльність банківської установи.

Усі разом, президент, генеральний директор, віце-президент з фінансів, віце-президент з операційної діяльності беруть на себе відповідальність за подальше формування організаційної структури банку. Генеральний директор, за поданням субординованих йому посадових осіб, призначає та звільняє з посад працівників, таким чином формуючи штат банківської установи. Окрім цього, генеральний директор та президент банку є відповідальними за належне ведення фінансової звітності в банку. Саме ці посадові особи мають підписувати річний звіт банку, а також інші форми звітності, наприклад квартальну.

Звільнення зазначених чотирьох виконавчих директорів банку можливе у випадку відповідного рішення, прийнятого на Загальних зборах акціонерів власниками банку. Пропозицію Загальним зборам акціонерів щодо звільнення виконавчих директорів банку мають право надавати:

1. Власники банку, які у сукупності володіють не менш ніж двома відсотками статутного капіталу банку;
2. Рада директорів банку, більшість членів якої виказали недовіру виконавчому директору на засіданні ради.

У свою чергу, питання щодо недовіри виконавчому директору може бути розглянуте радою директорів банку, якщо така пропозиція надійшла до ради директорів від:

1. Одного з контрольних комітетів ради директорів;
2. Голови ради директорів одноособово;
3. Однієї з рад стейкхолдерів, наприклад ради кредиторів, яка організована на рівні головного офісу банку;
4. За особистою пропозицією виконавчого директора;

5. Генерального директора або президента банку, якщо кандидатом на звільнення є віце-президент з фінансів, або віце-президент з операційної діяльності;
6. Президента, якщо кандидатом на звільнення є генеральний директор.

Таким чином, стейкхолдери банку мають можливість приймати участь в корпоративному управлінні в банку не тільки шляхом формування ради директорів, але й завдяки участі у процесі звільнення виконавчих директорів. Це можна зробити особисто, на рівні рішення ради стейкхолдерів, або опосередковано, на рівні представників у раді директорів банку.

Другий етап - формування не виконавчої частини унітарної ради директорів банку, має бути обов'язком стейкхолдерів банківської установи. Ключове питання, яке постає в процесі формування не виконавчої частини ради директорів банку полягає у пошуку форм організації участі у цьому процесі стейкхолдерів. Світовий досвід організації участі стейкхолдерів, зокрема трудового колективу, у корпоративному управлінні робить наголос на використанні такої організаційної форми як рада, наприклад трудового колективу [93]. Слід зазначити, що банк має взяти на себе відповідальність за формування належної правової бази у вигляді відповідних внутрішніх положень, зокрема положення «Про раду трудового колективу». Створення відповідних рад має бути ініційовано банком в рамках кожної із груп стейкхолдерів, поведінка яких впливає на фінансову стабільність та прибутковість банку, а саме кредиторів банку, вкладників, позичальників, клієнтів, а також національну асоціацію банків. Акціонери банку, на Загальних зборах акціонерів визначають:

1. Групи стейкхолдерів, яким буде надано право делегувати власних представників до ради директорів банку;
2. Квоти кожній з груп стейкхолдерів щодо кількості їх представників у раді директорів;

3. Основні параметри рад стейкхолдерів, включаючи розмір рад за кількістю учасників на рівні головного офісу та дирекцій банку, частоту проведення засідань рад.

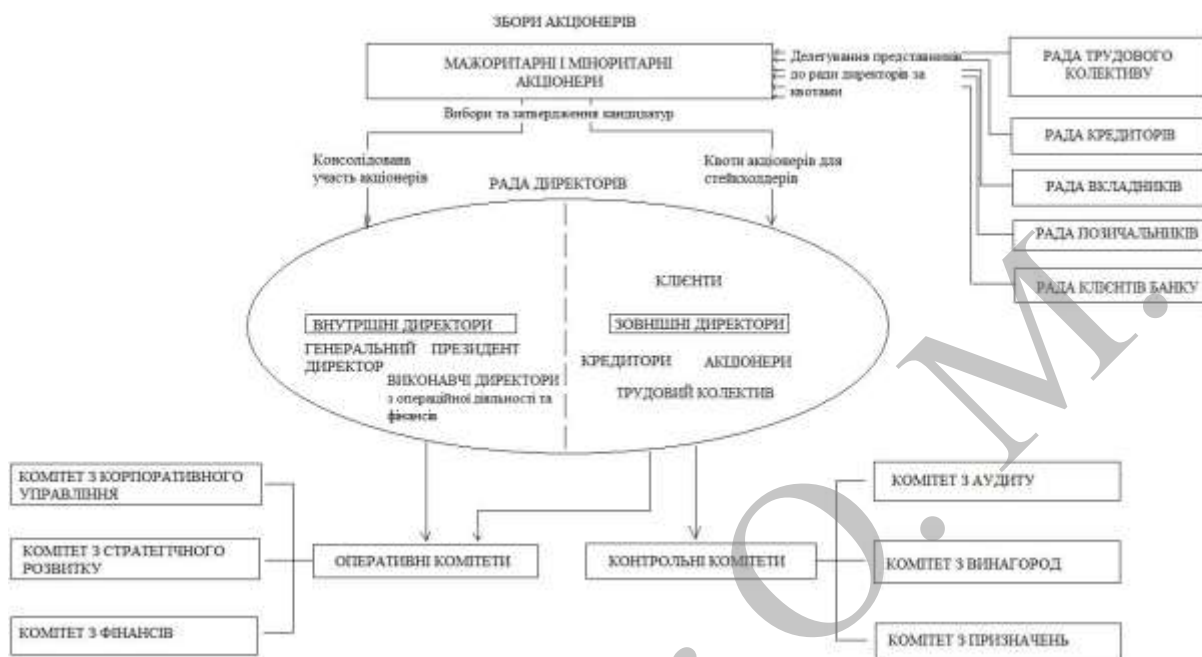


Рис. 4.5. Участь рад стейкхолдерів у формуванні ради директорів банку

Кількість квот та розмір рад стейкхолдерів визначаються акціонерами банку виходячи з наступних параметрів:

1. Ролі кожної групи стейкхолдерів у процесі реалізації стратегічного плану банку;
2. Кількості стейкхолдерів у кожній групі;
3. Кількості регіональних рад стейкхолдерів (рад регіональних дирекцій банку).

Банк, який спирається на запозичення фінансових ресурсів на зовнішніх ринках, більш ніж на фінансові ресурси вкладників-резидентів, має надати більше квот саме зарубіжним кредиторам, разом з цим за розміром рада кредиторів може поступатися, скажімо раді позичальників, зважаючи на порівняну більшість у банку позичальників, ніж кредиторів.

Приймаючи до уваги той факт, що для нормального функціонування системи комітетів ради директорів необхідно включити до складу ради не



менше восьми не виконавчих директорів, то за наявності в банку шести рад стейкхолдерів кожна рада отримає мінімум одну квоту для свого представника в раді директорів, а три ради отримають по дві квоти. Самі ці групи стейкхолдерів й варто розглядати як такі, що мають стратегічне значення для банку. Варто зазначити, що кожен банк, з урахуванням специфіки своєї діяльності має самостійно визначати ті групи стейкхолдерів, які мають для нього стратегічне значення. Разом з цим, доцільно надавати не більше однієї квоти раді трудового колективу банку, посилаючись на відносну гомогенність (схожість) інтересів в рамках учасників (представників) трудового колективу [97].

Необхідно надавати дві квоти тим групам стейкхолдерів, які роблять найбільший внесок у формування фінансових ресурсів банку. Структура пасивів банку є інструментом для визначення таких груп учасників.

Таким чином, на визначення кількості квот для кожної групи стейкхолдерів впливає роль цієї групи у процесі реалізації стратегічного плану банку в частині формування джерел фінансових ресурсів банку. Чим більша роль групи стейкхолдерів, тим більше квот (тобто дві квоти) має бути надано групі.

Розмір ради групи стейкхолдерів залежить від:

1. Кількості стейкхолдерів у кожній групі;
2. Кількості регіональних рад стейкхолдерів (рад регіональних дирекцій банку).

Чим більша кількість стейкхолдерів у кожній групі та число регіональних рад стейкхолдерів, тим більша чисельність ради стейкхолдерів.

Процедура формування рад стейкхолдерів банку ілюстрована на рис. 4.6.

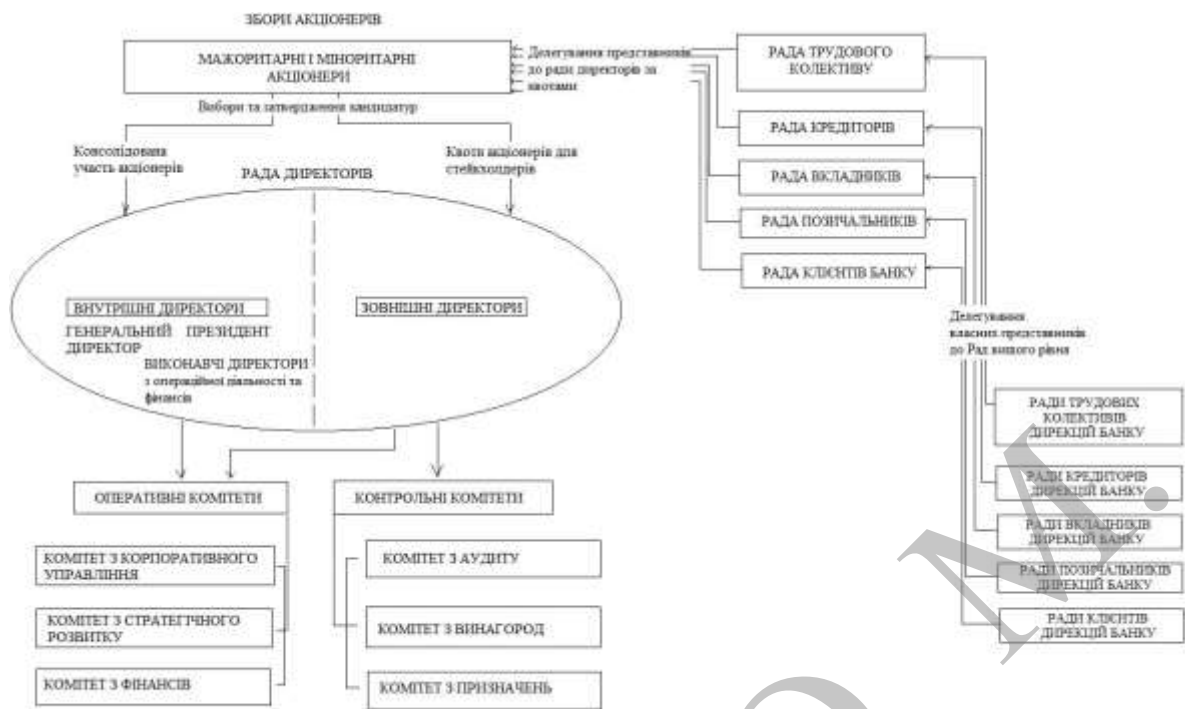


Рис. 4.6. Процедура формування рад стейкхолдерів банку

Слід зазначити, що кожна рада стейкхолдерів формується виключно як результат делегування до її складу представників радами стейкхолдерів регіональних підрозділів банку. Таким чином у рад стейкхолдерів є два рівні – рівень головного офісу банку та рівень регіонального офісу банку. Регіональна рада стейкхолдерів також отримує від акціонерів банку відповідну квоту на делегування своїх представників до ради стейкхолдерів, яка функціонує на рівні головного офісу банку.

Кількість квот та розмір регіональних рад стейкхолдерів визначаються акціонерами банку виходячи з параметрів, які є аналогічними параметрам, за якими визначаються квоти та розмір головних рад стейкхолдерів, а саме:

1. Ролі кожної групи стейкхолдерів у процесі реалізації стратегічного плану банку;
2. Кількості стейкхолдерів у кожній групі;
3. Кількості регіональних рад стейкхолдерів (рад регіональних дирекцій банку).

На визначення кількості квот для кожної регіональної ради стейкхолдерів впливає роль *регіонального підрозділу банку* у процесі реалізації стратегічного плану банку в частині формування джерел фінансових ресурсів банку. Чим більша роль регіонального підрозділу банку, тим більше квот має бути надано групі стейкхолдерів саме цього регіонального підрозділу.

Розмір регіональної ради групи стейкхолдерів залежить від кількості стейкхолдерів у групі. Чим більша кількість стейкхолдерів у групі на рівні регіонального підрозділу, у порівнянні з іншими регіональними підрозділами банку, тим більша чисельність регіональної ради стейкхолдерів.

Слід зазначити, що участь акціонерів у процесі формування не виконавчої частини ради директорів формалізовано на рівні затвердження кандидатів до ради від стейкхолдерів за квотами. Акціонери мають право відмовити тому чи іншому кандидату від стейкхолдерів бути обраним до ради директорів лише в одному випадку, коли кандидат не відповідає вимогам до нього щодо його незалежності, як майбутнього члена ради директорів.

Разом з цим, лише акціонери мають право на свій розсуд, незалежно від думки інших стейкхолдерів обирати Голову ради директорів. У цьому питанні власники банку можуть застосувати одну із наступних стратегій:

1. Обрати Головою ради свого представника, тобто одного із виконавчих директорів ради. У такому випадку, виконавчий директор буде суміщати свою посаду з посадою Голови ради. Таке сумісництво поширене в американській та японській практиках корпоративного управління в банках.

2. Обрати Головою ради представника однієї з груп стейкхолдерів, притримуючись критеріїв незалежності Голови ради. Такий підхід поширений у Великобританії.

Приймаючи до уваги той факт, що запропонована нами банківська модель корпоративного управління в рамках неінституціональної школи корпоративного управління розглядає незалежність директорів як один із

основних передумов для ефективної організації роботи ради директорів, то ми вважаємо за доцільне віддати перевагу використанню другої стратегії.

Таким чином, серед кандидатів до ради, запропонованих стейкхолдерами та затверджених акціонерами, власники банку на Загальних зборах акціонерів мають обрати Голову ради директорів.

Звільнення не виконавчих директорів банку можливе у випадку відповідного рішення, прийнятого на Загальних зборах акціонерів власниками банку. Пропозицію Загальним зборам акціонерів щодо звільнення не виконавчих директорів банку має право надавати виключно відповідна рада стейкхолдерів банку, за квотою якою не виконавчий директор отримав місце у раді.

У свою чергу, питання щодо недовіри виконавчому директору може бути розглянуте відповідною радою банку, якщо така пропозиція надійшла до ради стейкхолдерів від:

1. Акціонерів, які у сукупності володіють не менш ніж двома відсотками статутного капіталу банку;
2. Відповідної регіональної ради стейкхолдерів;
3. Ради директорів в цілому;
4. Одного з контрольних комітетів ради директорів, із зазначенням причини такої пропозиції;
5. Голови ради директорів одноособово;
6. За особистою пропозицією не виконавчого директора.

Таким чином, Загальними зборами акціонерів питання щодо звільнення з ради директорів не виконавчого директора має бути вирішено автоматично при наявності формалізованого рішення відповідної ради стейкхолдерів. Тобто, по суті, тільки ради різних груп стейкхолдерів мають право звільняти своїх представників у раді банку. Це значить, що не виконавчі директори банку отримують можливість виконувати свої обов'язки на засадах незалежності, як того вимагає неоінституціональна модель корпоративного управління в банках.

Третій етап - формування оперативних комітетів ради директорів банків, є обов'язком ради директорів в цілому. Рада директорів у повному складі формує оперативні комітети з представників як з виконавчих, так і не виконавчих директорів. Ці комітети частково відповідають за управління рішеннями, тобто за розробку рішень. До числа оперативних комітетів доцільно віднести комітети з: корпоративного управління; стратегічного розвитку; фінансів.

Комітет з корпоративного управління має відповідати за управління діяльністю радою директорів в цілому, включаючи розробку відповідних внутрішніх положень.

Комітет зі стратегічного розвитку має відповідати за розробку стратегічного плану в частині визначення стратегічних цілей банку, завдань та розробки стратегії банківської діяльності. Управління банківськими ризиками також варто визначити як завдання саме комітету зі стратегічного розвитку, тому що їх вивчення є невід'ємним атрибутом процесу стратегічного планування.

Комітет з фінансів має визначати нормативи капіталовкладень та формувати пропозиції раді директорів щодо оптимізації джерел фінансування діяльності банку.

Необхідно зазначити, що більшість членів кожного з оперативних комітетів має бути незалежними директорами. Наприклад, за кількості членів комітету з фінансів у три особи, два директора мають бути незалежними, представляючи інтереси стейкхолдерів, а один має бути виконавчим директором, представляючи інтереси власників.

До комітету з корпоративного управління доцільно включити генерального директора. До комітету зі стратегічного розвитку – віце-президента з операційної діяльності. До комітету з фінансів – віце-президента з фінансів. З метою забезпечення незалежності у процес розробки управлінських рішень, генеральний директор не має бути у складі комітетів зі стратегічного розвитку та фінансів, а повинен концентрувати свою увагу виключно

на реалізації цих рішень. З огляду на те, що генеральний директор є ключовою посадовою особою, яка відповідає за щоденну роботу банку, така пропозиція є достатньо виправданою.

Завдяки участі в оперативних комітетах як представників власників, так і широкого кола стейкхолдерів, створюються умови для реалізації принципу «проти ваг», тобто коли кожен із учасників корпоративного управління має можливість через власного представника в оперативному комітеті ради, приймати участь у розробці стратегічних рішень.

Четвертий етап - формування контрольних комітетів ради директорів банку, є обов'язком виключно зовнішніх, не виконавчих директорів. Зовнішні директори ради, а не рада в цілому, формують контрольні комітети, які відповідають за контроль рішень. Контрольні комітети формуються винятково з числа зовнішніх, а у випадку з комітетом з аудита – незалежних директорів. До числа контрольних комітетів необхідно включити комітети з: аудиту; винагород; призначень.

Комітети з винагород та призначень мають формувати більшість виключно з незалежних директорів, адже незалежність рішень членів цих комітетів впливає на ефективність стимулювання праці членів ради директорів (комітет з винагород) та ефективність організації процесу формування складу ради (комітет з призначень).

Варто зазначити, що на даний момент жодна з існуючих моделей корпоративного управління не надає можливість формувати контрольні комітети ради виключно зовнішніми директорами. Це прерогатива ради директорів в цілому.

Контрольні комітети ради в японській моделі формуються радою директорів в цілому, за пропозицією кандидатур вищевказаними ключовими внутрішніми директорами банку. Це істотно знижує ступінь незалежності членів контрольних комітетів у процесі здійснення функції контролю рішень [108].

В англо-саксонській моделі контрольні комітети формуються також радою вцілому, але шляхом рівноправної участі в даному процесі як внутрішніх, так і зовнішніх директорів. Нами пропонується така процедура формування контрольних комітетів, при якій брати участь у висуванні кандидатур і голосуванні по них можуть лише зовнішні директори.

Ключовим елементом неінституціональної системи корпоративного управління є комітет з призначень. У процесі формування ради комітет з призначень повинен відігравати важливу роль. Його функції зводяться до наступного:

1. Функція акумулювання пропозицій нових кандидатур у раду директорів банку. Саме комітет з призначень, який складається винятково з зовнішніх директорів, які представляють інтереси великих і дрібних акціонерів, клієнтів, кредиторів, професійних асоціацій відповідає за збір і систематизацію нових кандидатур від стейкхолдерів для участі в раді директорів.
2. Функція критеріального добору. Комітет з призначень, у рамках положень банку про раду директорів займається перевіркою інформації по кожній поданій для розгляду кандидатурі. Таким чином, вірогідність інформації по кандидатам і відповідність кандидатів критеріям для внутрішніх і зовнішніх директорів є задачам комітету з призначень.
3. Функція затвердження списку кандидатур до складу ради. За результатами перевірки поданих комітету для розгляду кандидатур, комітет з призначень формує остаточний список кандидатів, які пройшли процедуру критеріального відбору, і подає цей список зборам акціонерів. Саме по цих кандидатах збори акціонерів правомочні провести голосування і сформувати з їхнього числа раду директорів банку.

У японській моделі функції комітету з призначень реалізуються внутрішніми директорами. Таким чином, президент банку, генеральний дирек-

тор і голова Ради директорів мають право самостійно розглядати кандидатури до складу ради і подавати їх на розгляд зборам акціонерів. При цьому, запропонований нами принцип консолідованої участі акціонерів банку в раді директорів у Японії не розповсюджений [90].

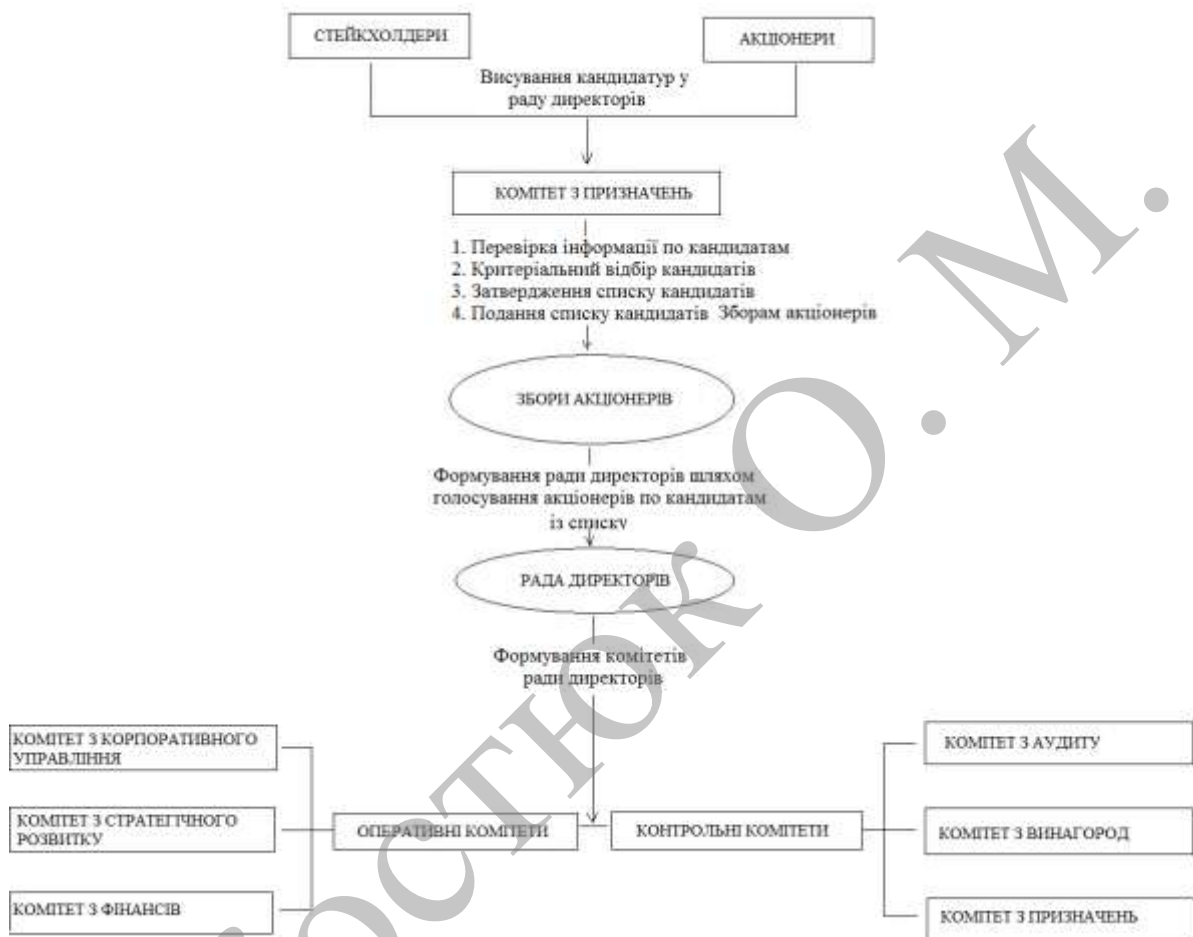


Рис. 4.7. Процедура участі комітету з кадрів у формуванні ради директорів банку в рамках неінституціональної моделі корпоративного управління

У рамках англо-саксонської моделі комітет з призначень створюється в переважній більшості банків, але і він не наділений повноваженнями самостійно подавати кандидатури до складу ради зборам акціонерів. Після проведення критеріального відбору комітет з призначень подає список кандидатів для розгляду і затвердження раді директорів у повному складі, а вже сама рада затверджує список кандидатів і передає його зборам акціонерів. Недоліком англо-саксонської моделі є втрата незалежності в процесі



затвердження радою списку кандидатур, тому що в даному процесі беруть участь не тільки зовнішні, незалежні директори, але також і усі виконавчі директори ради [91].

З метою визначення оптимальної чисельності ради директорів необхідно вдатися до поетапного розрахунку чисельності директорів в контрольних та оперативних комітетах за допомогою наступних формул:

$$C = (D * N) / 2 \quad (1)$$

$$I = (O * K * 2/3) / 2 \quad (2)$$

$$B = C + I \quad (3)$$

$$N = B + E \quad (4)$$

де  $C$  – чисельність директорів в контрольних комітетах;

$D$  – кількість контрольних комітетів в раді;

$N$  – середня чисельність директорів в контрольному комітеті;

$I$  – чисельність незалежних директорів в оперативних комітетах;

$O$  – кількість оперативних комітетів в раді;

$K$  – середня чисельність директорів в контрольному комітеті;

$B$  – чисельність незалежних директорів у раді;

$N$  – загальна чисельність директорів у складі ради;

$E$  – чисельність виконавчих директорів у складі ради.

З урахуванням зазначених у роботі пропозицій сформулювати систему комітетів у кількості трьох контрольних та трьох оперативних, а також включити до складу ради чотирьох виконавчих директорів, використання зазначеного вище підходу дає змогу визначити оптимальну чисельність ради у складі дванадцяти учасників, вісім з яких незалежні, а чотири – виконавчі.

Після завершення процесу обрання до ради директорів відповідних кандидатів, деякі члени ради банку мають пройти процедуру затвердження на посаду в НБУ. До списку членів ради, яких має затвердити НБУ відносяться: Президент банку; Генеральний директор банку; Голова ради директорів; Голови контрольних комітетів.

Президент та генеральний директор банку затверджуються на посаду НБУ з огляду на їх професійну майстерність, включаючи досвід роботи у галузі, результати роботи, професійну репутацію.

Голова ради та голови контрольних комітетів затверджуються на посаду НБУ з огляду на їх незалежність. Таким чином, НБУ має організувати критеріальний відбір кандидатів на зазначені вище посади.

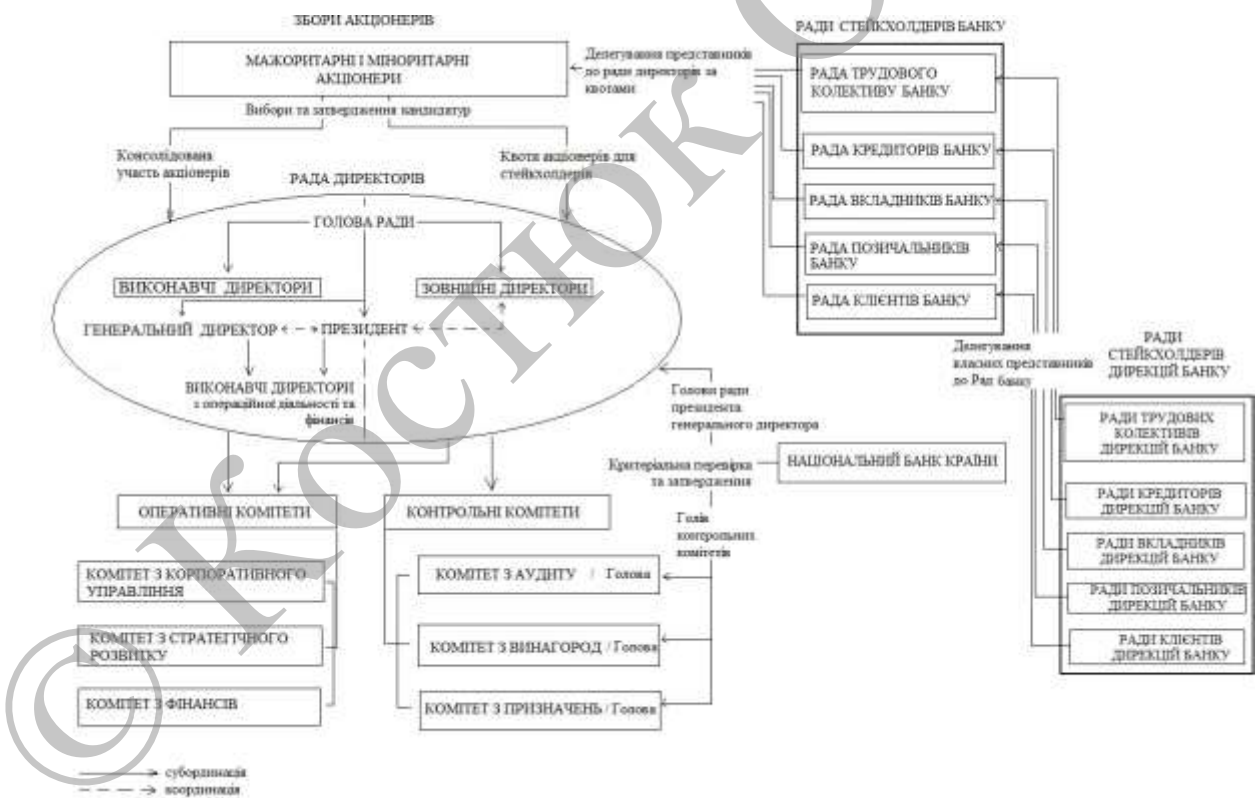


Рис. 4.8. Формалізація структури неінституціональної системи корпоративного управління в банках України

У вимоги до кандидатур голови ради та голів контрольних комітетів ради банку, які обов'язково повинні пройти процедуру затвердження з боку НБУ, варто включити наступні критерії незалежності:

- не працювати в даний час і протягом останніх 10 років, безпосередньо до призначення на посаду не виконавчого директора ради, у даному банку або його дочірніх банках на управлінській посаді в складі ради банку;

- не працювати в даний час і протягом останніх 10 років, безпосередньо до призначення до складу ради банку, на управлінській посаді у фірмах-клієнтах або постачальниках товарів або послуг банку;

- не працювати в даний час на управлінській посаді в складі ради іншого банку;

- не бути платним консультантом або радником банку або його дочірнього банку;

- не мати ділових контактів з організацією, яка є консультантом даного банку або його дочірнього банку;

- не бути значним клієнтом (вкладником) банку;

- не бути афілійованим зі значним клієнтом банку;

- не бути афілійованим зі значним постачальником товарів або послуг банку;

- не бути самому і не представляти у раді великих акціонерів банку, які володіють більш 10 відсотками акціонерного капіталу банку;

- не одержувати будь-якої винагороди від банку, наприклад у вигляді кредитів за внутрішньо банківською ставкою, крім винагороди за членство в раді і дивідендів як акціонер;

- не мати ділових контактів з організаціями (фондами, університетами й ін.), які одержують допомогу від даного банку;

- не бути зв'язаним родинними відносинами з ким-небудь із членів ради даного банку.

Практична сторона реалізації даних розробок вимагає участі законодавчих органів, зокрема Верховної Ради України. Так, у Закон України «Про акціонерні товариства» та Закон України «Про банки і банківську діяльність» повинна бути включена норма, що залишає за акціонерним товариством можливість самостійного вибору тієї або іншої структури ради директорів. Можливість сформувати унітарну раду директорів або подвійну раду, зі спостережною радою і правлінням, дасть акціонерним товариствам України можливість самостійно врахувати специфіку організації своєї діяльності на рівні системи органів корпоративного управління. Досвід Франції й Італії є свідченням раціональності використання такого підходу до формування органів корпоративного управління в корпораціях і банках. Банки Франції й Італії, не дивлячись на наявність альтернатив у частині вибору моделі ради директорів, віддають перевагу унітарній раді. У Франції 84 відсотків банків використовують унітарну раду як орган корпоративного управління, а в Італії – 92 відсотків банків [294].

Крім того, аналогічні зміни варто внести до Законів України «Про банки і банківську діяльність» та «Про акціонерні товариства».

Таким чином, з урахуванням особливостей запропонованої неоінституціональної банківської моделі корпоративного управління, неоінституціональна система корпоративного управління в банках має наступний вигляд (рис. 4.9).



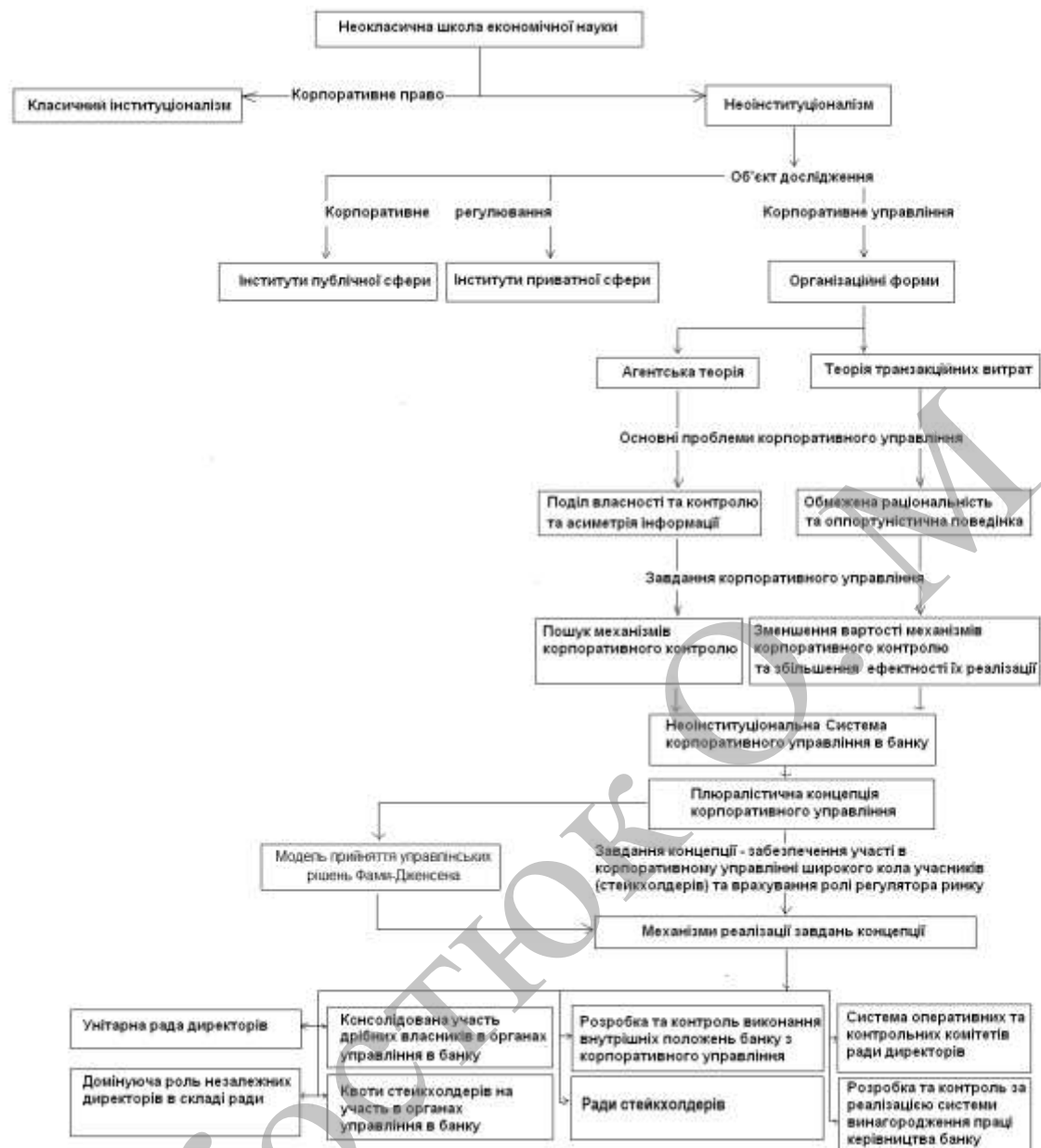


Рис. 4.9. Місце та основні складові неоінституціональної системи корпоративного управління в банках в рамках неокласичної школи економічної науки

Вцілому, сутність неоінституціональної системи корпоративного управління в банках чітко розкривається за допомогою відповідних тез, які послідовно реалізують підхід до формування неоінституціональної системи. Перелік основних тез міститься у таблиці 4.2.

Ключові тези неінституційної системи корпоративного управління в банках

П.Н.	Формулювання тези
1	Домінування принципів корпоративного управління, які у сукупності формують відповідну концепцію, над законодавчо закріпленими правилами в процесі формування та розвитку механізмів корпоративного управління в банку
2	Основна концепція корпоративного управління - плюралістична, яка вимагає від банку врахування інтересів та надання прав на участь в корпоративному управлінні максимальній кількості учасників (стейкхолдерів)
3	Основний механізм корпоративного управління в банку - унітарна рада директорів, яка акумулює права на розробку, затвердження, реалізацію та контроль за реалізацією стратегічних управлінських рішень на основі затверджених принципів корпоративного управління
4	Основна умова ефективної організації діяльності ради - ступінь незалежності ради в процесі розробки, затвердження, реалізації та контролю за реалізацією стратегічних управлінських рішень радою директорів
5	Основні механізми корпоративного управління в рамках ради - комітети та незалежні директори, як окрема група учасників ради
Узагальнююча теза	Ключовим фактором успіху банку в частині підвищенні рівня прибутковості та фінансової стійкості є не законодавча база, або діяльність регулятора ринку банківських послуг, а належна організація діяльності ради директорів банку, як механізму корпоративного управління

Остання теза неінституціональної системи корпоративного управління в банках вимагає перегляду системи принципів, які мають знайти своє відображення у специфічному документі банківської установи – кодексі корпоративного управління.

#### 4.4. Розробка кодексу корпоративного управління в рамках неінституціональної системи

Однією з найбільш важливих цілей діяльності українських банків є одержання доступу до дешевих джерел фінансових ресурсів [73]. Для до-

сягнення цієї мети важливо удосконалити рівень корпоративного управління. Як уже відзначалося в пункті 4.1, підвищення рівня прозорості корпоративного управління в банку є особливо важливим для вкладників банку. Розвиток корпоративного управління в банках має базуватися на відповідній концепції, тобто системі принципів. Саме кодекс корпоративного управління, який враховує специфіку неінституціональної системи корпоративного управління в банках й має визначати ці принципи.

Посилаючись на кодекси корпоративного управління комерційних банків України можна зробити дуже важливий висновок щодо моделі корпоративного управління в банках – українські банки мають на меті використовувати модель стейкхолдера у корпоративному управлінні. Посилаючись на переважну більшість кодексів корпоративного управління комерційних банків України слід зазначити, що корпоративне управління в банку - це система відносин між учасниками Банку, членами органів управління та контролю Банку, клієнтами, контрагентами та іншими зацікавленими у діяльності Банку особами, а також органами державної влади. Зазначене визначення повністю відповідає Європейським традиціям корпоративного управління в банках.

Основні прогалини існуючих кодексів в комерційних банках України слід вивчити детально та на цьому фундаменті розробити більш досконалий документ.

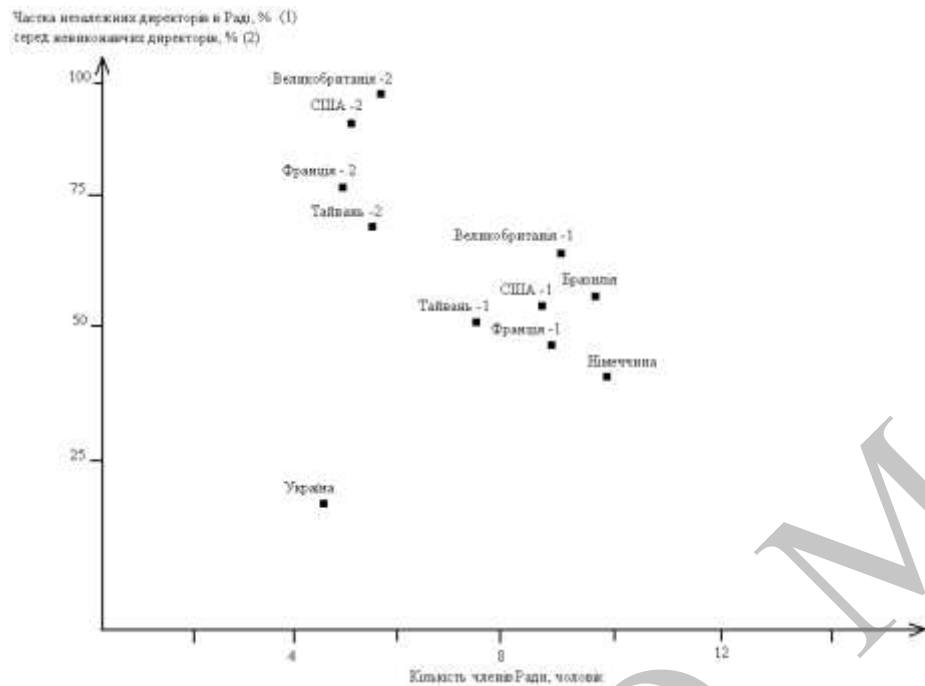
Основна увага у запропонованому кодексі корпоративного управління в банках (додаток Є) приділяється ролі незалежних директорів в організації роботи Ради банку, в процесі захисту прав не тільки власників банку, але й інших учасників, тобто стейкхолдерів.

Лише декілька вітчизняних банків в кодексах корпоративного управління приділяють увагу терміну «незалежний директор». При цьому, у кращому випадку це зводиться до загального визначення важливості включення незалежного директора до складу спостережної ради банку. Можливо, основні питання щодо участі незалежних директорів у складі

Спостережної ради, не враховані у кодексах, враховуються у відповідних внутрішніх положеннях банків, а саме «Положенні про спостережну раду» та «Положенні про незалежного директора». Але, якщо у першому положенні є лише загальне посилення на незалежного директора як бажаного члена спостережної ради, то друге, а саме «Положення про незалежного директора», відсутнє у вітчизняних банках взагалі. Такі важливі складові терміну «незалежний директор», як критерії незалежності, процедури підбору незалежних директорів, винагородження незалежних директорів взагалі залишаються поза увагою вітчизняних комерційних банків, тому й не містяться у кодексах корпоративного управління. Чітко визначена частка незалежних директорів у складі спостережної ради, як вимога законодавчих актів у більшості країн світу, в Україні носить лише рекомендаційний характер на рівні декількох документів, зокрема Національного Кодексу корпоративного управління та Постанови НБУ №86 від 28.03.07 р. Кодекси українських банків взагалі ігнорують дану складову ефективного корпоративного управління. Частку незалежних директорів у склад ради не визначає жоден з вітчизняних банків (додаток Е).

Така помітна невизначеність вітчизняних банків щодо питання участі у складі спостережної ради незалежних директорів робить з України аутсайдера у змаганні за найкращі стандарти корпоративного управління. Парадоксально, але за найменшого розміру спостережної ради (4-5 осіб), вітчизняні банки демонструють найменшу частку незалежних директорів в раді (20 відсотків), тобто менше одного незалежного директора у розрахунку на спостережну раду. Можливо саме тому кодекси корпоративного управління не приділяють належної уваги питанню ролі та місця незалежних директорів у складі спостережної ради українських банків.





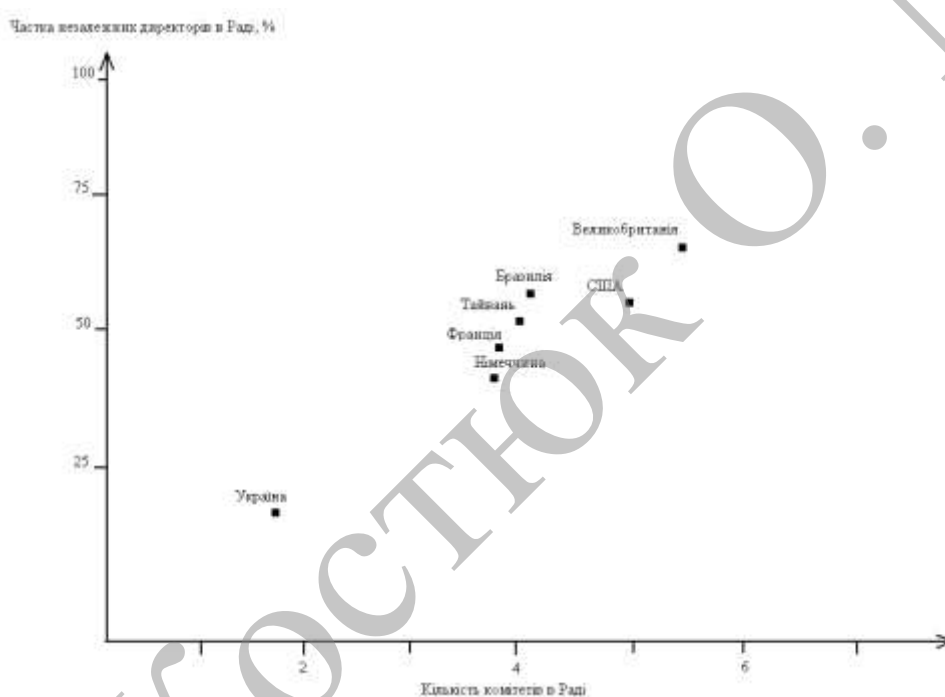
**Рис. 4.10.** Частка незалежних директорів та розмір рад в країнах світу  
 В Україні, Німеччині та Бразилії – Спостережна рада, в Великобританії, США Франції та Тайвані – Рада директорів

В рамках запропонованого кодексу корпоративного управління (додаток Д) чітко визначаються (пункт 4.5. Кодексу):

- Критерії незалежності директорів Ради;
- Процедура обрання на посаду незалежних директорів (пункт 4.4. Кодексу);
- Кількість незалежних директорів в Раді (пункт 4.7. Кодексу);
- Роль та місце незалежних директорів у складі оперативних та контрольних комітетів Ради (пункт 4.11. Кодексу).

Інформація про іншу важливу складову ради як комітети ради в кодексах корпоративного управління українських банків майже відсутня. Разом з цим, саме комітети забезпечують відповідне вивчення питань порядку денного засідань ради, складають проекти рішень та систематизують інформацію щодо окремих напрямів роботи ради. Як правило, кодекси корпоративного управління в українських банках містять лише перелік комітетів, які функціонують в рамках ради. Найбільш популярними є

комітети з управління ризиками та аудиту. В кодексах зазначається, що комітети є важливим механізмом реалізації спостережної радою (Радою директорів) власних обов'язків. При цьому, кодекси корпоративного управління не дають відповіді на питання щодо процедури обрання членів комітетів, оцінки їх праці, визначення розміру їх винагороди, та найбільш важливе, ролі незалежних директорів у складі комітетів. Деякі банки наголошують на важливості створення комітету з аудиту, але при цьому незалежність членів цього, вкрай важливого для банку комітету в кодексах не розглядається взагалі.



**Рис. 4.11.** Частка незалежних директорів та кількість комітетів в радах банків

Посилаючись на рис. 4.11 можна зробити висновок, що чим більше незалежних директорів в раді, тим більше комітетів функціонує в раді. Це пояснюється тим, що головне завдання незалежного директора полягає у виконанні ним фідучіарних обов'язків саме шляхом роботи в рамках відповідних комітетів ради [65]. З іншого боку, законодавство багатьох країн світу вимагає від банків, щоб комітети ради склалися більшістю з

незалежних директорів [114]. В Україні такі вимоги відсутні, а фідучіарні обов'язки виконуються здебільшого формально за причини високої концентрації власності.

Розроблений в дисертаційній роботі кодекс корпоративного управління вирішує зазначені проблеми за допомогою:

- Формування системи комітетів Ради (пункт 4.11. Кодексу);
- Визначення мінімально допустимої кількості незалежних директорів в Раді (вісім осіб).

Пропонується формувати шість комітетів: корпоративного управління; стратегічного розвитку, фінансів; аудиту; призначень; винагород. Три перші комітети відносяться до групи оперативних комітетів, де більшість складається з незалежних директорів. Три останні комітети формують групу контрольних комітетів, які повністю складаються з незалежних директорів.

Мінімально допустима кількість незалежних директорів у складі Ради, а саме вісім осіб, є достатньою для організації роботи усіх контрольних комітетів Ради, та участі в організації роботи оперативних комітетів.

Варто зазначити, що основну проблему у створенні комітетів визначив НБУ у Постанові №98 від 28 березня 2007 р. Ця проблема полягає у занадто малій чисельності членів спостережних рад банків. 4-5 осіб не достатньо для того, щоб створити ефективно діючі комітети. Це досить змістовний висновок. В рамках Кодексу, запропонованого в роботі, мінімальна кількість Ради (унітарної) має складати 12 осіб (пункт 4.7 Кодексу). Більшість обов'язково мають складати незалежні директори (вісім осіб). Інші чотири посадові особи – виконавчі директори, які в рамках моделі подвійних рад мали входити до правління банку.

Разом з тим, невизначеність НБУ щодо питання оптимального розміру Рад в банках призводить до досить суперечливих рекомендацій навіть з боку НБУ щодо створення комітетів в радах комерційних банків. Так, посилаючись на Постанову НБУ, вказану вище, з огляду на малий склад спо-

стерезних рад в українських банках, функції комітету з управління ризиками можуть бути передані аудиторському комітету спостережної ради. Міжнародна практика організації роботи комітету з аудиту взагалі не допускає делегування навіть найменш важливих повноважень інших комітетів комітету з аудиту, що пояснюється специфічністю діяльності останнього. Наприклад, НБУ рекомендує передати комітету з аудиту функцію щодо розробки та рекомендації спостережній раді на затвердження управлінські структури з питань управління ризиками, що включають чітке делегування повноважень та відповідальності на кожному рівні управління банку (пункт 5.8 Постанови НБУ). Найкращі світові стандарти корпоративного управління ні в якому разі не роблять комітет з аудиту відповідними за будь які дії з планування оргструктури банку, бо це може перешкодити комітету з аудиту здійснювати власну діяльність незалежним чином [71]. В запропонованому нами кодексі комітети Ради, як контрольні, так і оперативні, мають чіткі назви, які у свою чергу, окреслюють межі їх повноважень (пункт 4.11. Кодексу).

Іншим комітетам ради комерційних банків НБУ також рекомендує не властиві для них функції. Зокрема, комітет з корпоративного управління та призначень на думку НБУ має відповідати за «перегляд винагород для членів спостережної ради, правління та іншого керівного складу банку і забезпечення того, щоб винагорода відповідала культурі, цілям, стратегії банку та загальній ситуації на ринку» (пункт 5.9 Постанови НБУ). Наразі у міжнародній практиці зазначена функція властива комітету з винагород та призначень, а не комітету з корпоративного управління та призначень. Взагалі, комітет за корпоративного управління має забезпечувати органи управління відповідними внутрішніми положеннями, які і формують внутрішню систему корпоративного управління в банку, а не займатися ще й призначеннями посадових осіб банку. Нажаль, у зазначеній Постанові НБУ ця вкрай важлива функція комітету з корпоративного управління не зазначена взагалі.

Відсутність порядку щодо назв та функцій комітетів спостережної ради свідчить про те, що в банківському секторі України все ще відсутнє чітке системне бачення комітетів в радах.

Інша складова кодексу корпоративного управління - інформація щодо винагороди за виконання власних обов'язків посадовими особами банку відсутня у кодексах вітчизняних банків. Очевидно, що така практика не відповідає найкращим міжнародним принципам корпоративного управління, зокрема принципам прозорості та підзвітності. У банках, які представляють англо-саксонську модель корпоративного управління (США, Великобританії, Австралії та інших) розкриття інформації про розмір та структуру винагороди виконавчих директорів є поширеним явищем [66]. Головний виконавчий директор, Президент, Фінансовий директор та директор з питань операційної діяльності мають в звітах компанії надавати такого роду інформацію. Навіть в банках Німеччини, де прозорість структури власності та управління в банках бажають бути кращими, банк має друкувати у річних звітах інформацію про розмір та структуру п'яти найбільших за рангом членів виконавчого органу – правління [97].

Нами пропонується (пункт 6.11 Кодексу) щокварталу розкривати інформацію про структуру та розмір матеріальної та нематеріальної винагороди не тільки виконавчих, але й невиконавчих директорів Ради. При чому, в рамках Кодексу чітко визначаються механізми запиту такої інформації з боку усіх стейкхолдерів банку.

Варто зазначити, що інформація про розмір та структуру винагороди виконавчих директорів банків у більшості зарубіжних країн друкується у відповідних стандартних формах та надсилається усім без виключення акціонерам компанії перед Зборами акціонерів. Кожен бажаючий, навіть якщо він не є акціонером, може звернутися до банку та також отримати аналогічну інформацію безкоштовно. Зокрема, це стало вже доброю традицією для банків США, Великобританії, Канади та Австралії [114].

Нажаль, розкриття інформації щодо винагороди посадових осіб банків України не носить навіть рекомендаційний характер у відповідних законних актах та кодексах. Це значить, що ані дрібні власники банку, ані стейкхолдери (трудовий колектив, представники суспільних організацій та інші) не спроможні отримати інформацію про матеріальне заохочення керівників банку.

Така складова кодексу корпоративного управління, як участь міноритарних акціонерів в корпоративному управлінні є недостатньо визначеною у кодексах. Більшість вітчизняних банків лише наголошують про проведення політики найбільшого сприяння участі міноритарних учасників в управлінні банком та захисті їхніх прав. Але при цьому жоден з кодексів не визначає механізмів участі та захисту прав міноритарних акціонерів. Кодекси деяких банків містять механізми захисту, які є досить алегоричними. Так, у випадках передбачених законодавством, міноритарні акціонери мають право вимагати обов'язкового викупу Банком акцій за справедливою ціною, якщо вони, міноритарні акціонери, голосували "проти" певних прийнятих Загальними зборами акціонерів Банку рішень, які обмежують їх права. Ця правова норма є складовою проекту Закону України «Про акціонерні товариства», який безуспішно розглядається Верховною радою України вже протягом останніх семи років. Інші складові системи корпоративного права в Україні такої норми не містять взагалі.

В рамках запропонованого нами кодексу корпоративного управління (пункт 2.2. Кодексу) дрібним власникам надається право на делегування своїх представників до Ради директорів за допомогою механізму консолідованої участі у складі Ради.

Право на надійну та ефективну реєстрацію та підтвердження права власності на акції Банку також можна було б вважати механізмом захисту прав дрібних власників. В кодексах зазначається, що відповідно до Статуту банку, прийняття рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів віднесено до виключної компетенції загальних

зборів акціонерів. При цьому, міноритарні акціонери не мають можливості впливати на вибір реєстратора та умови договору між банком та реєстратором. На практиці таке право є тільки у великих власників, які володіють контрольним пакетом акцій банку [105].

Кодекси майже усіх банків зазначають, що банк постійно розробляє та впроваджує необхідні внутрішні механізми з метою запобігання неправомірному використанню інформації яка стала відомою посадовим особам (інсайдерам банку) в ході виконання ними своїх функціональних обов'язків. Разом з цим, немає посилання на те, які саме механізми банком використовуються у цьому напрямку. Можливо, що мова йде про використання механізмів системи внутрішнього корпоративного контролю. Відділ внутрішнього аудиту, формально підпорядкований Раді та спрямований на здійснення оперативного контролю за діяльністю виконавчих директорів банку, ревізійна комісія, підпорядкована акціонерам банку, як загалу власників та спрямована на здійснення системного контролю за фінансово-господарською діяльністю правління, комітет з аудиту в рамках ради, спрямований на стратегічний контроль. Всі ці механізми системи внутрішнього корпоративного контролю багато у чому повторюють власні функції, але при цьому не контролюють використання посадовими особами банку інсайдерської інформації.

Розроблений кодекс корпоративного управління (Додаток Є) чітко зазначає повноваження комітету з аудиту, акцентуючи увагу на підборі зовнішнього аудитора, тобто реалізуючи функцію стратегічного контролю в банку. Ревізійна комісія, на відміну від комітету з аудиту, виконує оперативний контроль.

Очевидно, що зазначене прагнення деяких банків до вирішення проблеми неправомірного використання інсайдерської інформації в кодексі має бути підкріплено відповідними внутрішніми положеннями банку, наприклад Положенням «Про відповідальність посадових осіб банку за використання інсайдерської інформації». Але, таких Положень в українських

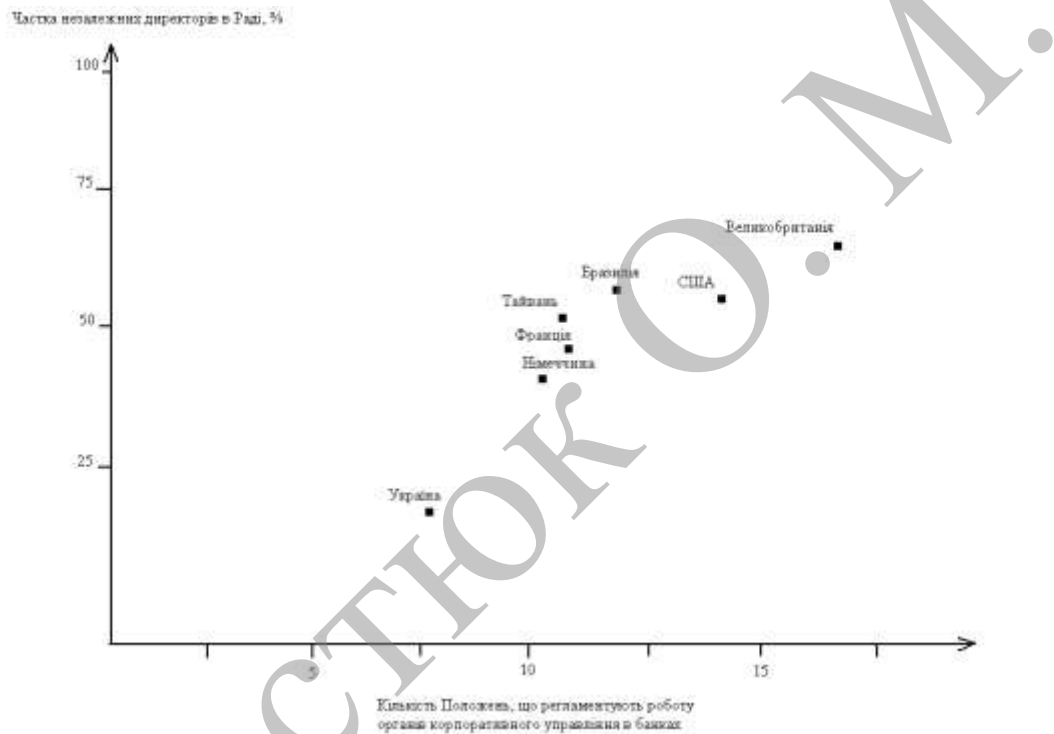
банках немає. В кращому випадку розроблені Положення «Про відповідальність посадових осіб», де термін «інсайдерська інформація» не враховано. Більш того, навіть в кодексах банків не міститься визначення терміну «інсайдерська інформація». Тому, навіть якщо органи з внутрішнього корпоративного контролю отримають за обов'язок контролювати це питання, то їх спроба буде невдала саме за причини відсутності належної документарної бази. Більш того, залишається невизначеність відносно механізмів контролю за діяльністю посадових осіб-членів ради. Ані відділ внутрішнього аудиту, формально підпорядкований спостережній раді, ані ревізійна комісія, підпорядкована акціонерам банку, не контролюють діяльність тієї частини посадових осіб, які працюють в правлінні банку.

В рамках розробленого кодексу корпоративного управління (пункт 4.16. Кодексу) визначено ситуації, коли варто вважати інформацію інсайдерською. В основу такого визначення покладено процес прийняття управлінських рішень в рамках моделі Ю. Фама – М. Дженсен (пункт 4.3 дисертаційного дослідження).

Кількість внутрішніх положень, що регламентують діяльність органів корпоративного управління в банках є недостатньою для організації ефективного корпоративного управління. Більш того, посилання на ці положення в кодексах є мало змістовним. Як правило, у посиланні робиться наголос на важливості внутрішніх Положень банку, які перераховуються вибірково, або не вказуються взагалі. Як правило, в переліку Положень містяться Положення «Про Збори акціонерів», «Про Спостережну раду», «Про Правління», «Про Ревізійну комісію», «Про відповідальність посадових осіб». Такі важливі Положення з корпоративного управління, як Положення «Про комітети Спостережної ради», «Незалежних директорів Спостережної ради», «Зарплатню членів Правління», «Інсайдерську інформацію» та інші у кодексах корпоративного управління вітчизняних банків не згадуються за причини відсутності цих Положень в банках.



Слід зазначити, з посиланням на рис. 4.12, що одним з найбільш впливових факторів на кількість положень з корпоративного управління є частка незалежних директорів в раді. Зростання частки незалежних директорів супроводжується збільшенням кількості положень, що є результатом об'єктивного бачення незалежними директорами проблем корпоративного управління в банку [106].



**Рис. 4.12.** Частка незалежних директорів в раді та кількість положень, що регламентують роботу органів корпоративного управління в банку

Контроль за відсутністю у банку конфлікту інтересів, який може зашкодити його надійній роботі та подальшому існуванню здійснює спостережна рада банку. Саме так визначає орган, відповідальний за вирішення конфлікту інтересів кодекс вітчизняного банку. Але при цьому, кодекс жодним чином не визначає конкретного механізму, як спостережна рада буде вирішувати конфлікт інтересів. Хто має бути відповідальним за зазначений напрямок роботи ради? Такі обов'язки можуть бути покладені на

Голову ради, відповідний комітет ради або раду вцілому. Кодекси не дають відповіді на це запитання [114].

Кодекси наголошують, що працівники банку, в тому числі керівники та посадові особи, зобов'язані самостійно повідомляти спостережну раду про наявність конфлікту інтересів. При цьому, важко уявити як це можна зробити за відсутності серед положень банку положення «Про конфлікт інтересів». Більш того, як може працівник банку вірно визначити наявність конфлікту інтересів, коли змістовного визначення даного терміну не містить жоден внутрішній документ банку.

Фінансові скандали та нечесні схеми, виявлені в деяких країнах протягом останніх кількох років, показали, що діяльність членів спостережної ради і правління, які перебувають під неналежним впливом власників або не є достатньо ретельними, може спричинити негативні наслідки. Спостережна рада банку має працювати відповідно до світового досвіду, що є обов'язковою вимогою для досягнення ефективного рівня корпоративного управління. Важливим аспектом цього процесу є пошук і призначення незалежних директорів, які б мали міжнародний досвід у банківській справі, систематизація комітетів ради, визначення відповідальності посадових осіб банку за використання у власних інтересах інсайдерської інформації. Кодекси вітчизняних банків не містять вичерпної інформації щодо зазначених аспектів корпоративного управління.

#### **4.5. Розробка системи рейтингової оцінки ефективності корпоративного управління в банках**

Рейтинговий підхід до оцінки ефективності корпоративного управління використовується в багатьох країнах світу. Разом з цим переважна більшість рейтингів базується на сукупності критеріїв як інституціонального (структура власності, концентрація власності), так і неінституціонального

походження (структура та склад ради директорів, частка незалежних директорів в раді банку). Таким змішаний підхід до формування рейтингів корпоративного управління дає можливість лише узагальнити основні недоліки корпоративного управління в банку. Конкретизація недоліків є проблематичною. Крім цього, таким підхід не має під собою науково-методологічного фундаменту у вигляді конкретної школи корпоративного управління [92].

Саме тому, рейтингова система оцінки корпоративного управління в банках в рамках неінституціональної системи має базуватися на трьох механізмах корпоративного управління – раді директорів, комітетах ради та незалежних директорах ради, які визначені ключовими в рамках розділу 4 дисертаційного дослідження. Кожен наступний механізм є складовим попереднього. У сукупності саме ці три механізми й складають систему корпоративного управління в банках, яка отримала назву неінституціональної. Критерії оцінки та формули для розрахунку балів за критеріями містяться у таблиці 4.3.

Таблиця 4.3

Критерії та формули для розрахунку балів за критеріями оцінки ефективності корпоративного управління в рамках неінституціональної системи

Н.П.	Критерії оцінки	Формула для розрахунку – результат розрахунку (бали)	Оцінка		
			Позитивна: 2 бали, або коефіцієнт = 2	Нейтральна: 1 бал, або коефіцієнт = 1	Негативна: 0,5 бала, або коефіцієнт = 0,5
	1	2	3	4	5
A	Оцінка ради директорів:				
B	1) Чисельність ради директорів	$B3$ 2 бали	Бал - 2		
C	2) Склад ради	$B3 \times C4$ 2 бали		Коеф. - 1	
D	3) Частка незалежних директорів в раді	$B3 \times D5$ 1 бал			Коеф. – 0,5
E	4) Критерії незалежності директорів	$B3 \times E5$ 1 бал			Коеф. – 0,5

Продовження Таблиці 4.3

1	2	3	4	5	6
---	---	---	---	---	---

F	Проміжний бал	$B3 + C2 + D2 + E2$ <b>6 балів</b>			
G	Максимально допустимий бал	$B3 + (B3 \times C3) + (B3 \times D3) + (B3 \times E3)$ 14 балів			
H	Мінімально допустимий бал	$B5 + (B5 \times C5) + (B5 \times D5) + (B5 \times E5)$ 1,25 балів			
I	Середній бал в розрахунку на один критерій	$F2 / 4$ 1,25			
J	Оцінка системи комітетів				
K	1) Структура системи комітетів	K 4 1 бал		1 бал	
L	2) Персональний склад комітетів	K 4 x L 4 1 бал		Коеф. - 1	
M	3) Частка незалежних директорів у складі комітетів (сумарно)	K 4 x M5 0,5 бала			Коеф. – 0,5
N	4) Критерії незалежності директорів	K 4 x N 5 0, 5 бала			Коеф. – 0,5
O	Проміжний бал	$K4 + L2 + M2 + N2$ <b>3 бала</b>			
P	Максимально допустимий бал	$K3 + (K3 \times L3) + (K3 \times M3) + (K3 \times N3)$ 14 балів			
Q	Мінімально допустимий бал	$K5 + (K5 \times L5) + (K5 \times M5) + (L5 \times N5)$ 1,25 балів			
R	Середній бал в розрахунку на один критерій	$O2 / 4$ 0,75			
S	Загальний бал	$F2 + O2$ <b>9 балів</b>			

Зміст критеріїв оцінки ефективності системи корпоративного управління необхідно чітко визначити.

Критерії оцінки ефективності ради директорів є наступними:

1. Чисельність ради директорів. Виконує функцію базису для розрахунку балів за іншими критеріями оцінки ефективності роботи ради директорів.
  - Бал «2» надається у випадку якщо чисельність ради дає можливість сформувавши необхідні комітети, а саме як мінімум три оперативних та три контрольних комітети. Таким чином, чисельність

унітарної ради має бути 12 осіб, а чисельність спостережної ради – 8 осіб.

- Бал «1» надається у випадку, якщо чисельність унітарної ради – 8-11 осіб, або 13-15 осіб, а чисельність спостережної ради – 5-7 осіб, або 9-10 осіб.
- Бал «0,5» надається у випадку, якщо чисельність унітарної ради – менше 8 осіб, або більше 15 осіб, а чисельність спостережної ради – менше 5 осіб, або більше 11 осіб.

## 2. Склад ради директорів.

- Коеф. «2» - у складі ради є представники як мінімум трьох груп стейкхолдерів - власників, клієнтів банку та трудового колективу; у складі ради є фахівці як мінімум з шести функціональних напрямів - аудиту, фінансів, корпоративного управління, стратегічного управління, винагородження праці та кадрової політики.
- Коеф. «1» - у складі ради є представники як мінімум трьох груп стейкхолдерів - власників, клієнтів банку та трудового колективу, або у складі ради є фахівці як мінімум з шести функціональних напрямів - аудиту, фінансів, корпоративного управління, стратегічного управління, винагородження праці та кадрової політики.
- Коеф. «0,5» - у складі ради є представники лише однієї з трьох груп стейкхолдерів - власників, клієнтів банку та трудового колективу; у складі ради є фахівці лише з трьох із шести функціональних напрямів - аудиту, фінансів, корпоративного управління, стратегічного управління, винагородження праці та кадрової політики.

## 3. Частка незалежних директорів в раді.

- Коеф. «2» - частка незалежних директорів у складі унітарної ради не менша за 75 відсотків, у складі спостережної ради – 100 відсотків.

- Коеф. «1» - частка незалежних директорів у складі унітарної ради не менша за 50 відсотків, у складі спостережної ради – не менша за 50 відсотків.
- Коеф. «0,5» - частка незалежних директорів у складі унітарної ради менша за 50 відсотків, у складі спостережної ради – менша за 50 відсотків.

#### 4. Критерії незалежності директорів.

- Коеф. «2» - критеріїв незалежності директорів, виписаних у кодексі банку більше за мінімальні 5 обов'язкових (не бути великим власником банку; не працювати у цьому банку протягом попередніх 5 років на виконавчій посаді; не бути великим власником компанії-постачальника, або покупця продукції банку; не бути виконавчим директором у компанії-постачальника, або покупця продукції банку протягом роботи у банку на не виконавчій посаді у раді директорів; не мати родичів у банку на виконавчих посадах).
- Коеф. «1» - критеріїв незалежності директорів, виписаних у кодексі банку мінімум 5 обов'язкових.
- Коеф. «0,5» - критеріїв незалежності директорів, виписаних у кодексі банку менше за 5 обов'язкових.

Критерії оцінки системи комітетів мають наступний вигляд:

1. Структура системи комітетів. Виконує функцію базису для розрахунку балів за іншими критеріями оцінки ефективності роботи системи комітетів.
  - Бал «2» надається у випадку якщо у системі – мінімум по три як оперативних, так і контрольних комітети.
  - Бал «1» надається у випадку якщо у системі є як оперативні, так і контрольні комітети, але в першій, або другій групі комітетів їх кількість менша ніж три.
  - Бал «0,5» надається у випадку якщо у системі є лише оперативні, або контрольні комітети.

## 2. Персональний склад комітетів.

- Коеф. «2» - у складі комітетів є представники як мінімум трьох груп стейкхолдерів - власників, клієнтів банку та трудового колективу; у складі комітетів є фахівці як мінімум з шести функціональних напрямів - аудиту, фінансів, корпоративного управління, стратегічного управління, винагородження праці та кадрової політики.
- Коеф. «1» - у складі комітетів є представники як мінімум трьох груп стейкхолдерів - власників, клієнтів банку та трудового колективу, або у складі комітетів є фахівці як мінімум з шести функціональних напрямів - аудиту, фінансів, корпоративного управління, стратегічного управління, винагородження праці та кадрової політики.
- Коеф. «0,5» - у складі комітетів є представники лише однієї з трьох груп стейкхолдерів - власників, клієнтів банку та трудового колективу; у складі комітетів є фахівці лише з трьох із шести функціональних напрямів - аудиту, фінансів, корпоративного управління, стратегічного управління, винагородження праці та кадрової політики.

## 3. Частка незалежних директорів у складі комітетів.

- Коеф. «2» - частка незалежних директорів у складі оперативних комітетів унітарної ради не менша за дві третини, у складі контрольних комітетів – не менша за 100 відсотків, у складі спостережної ради – 100 відсотків в обох групах комітетів.
- Коеф. «1» - частка незалежних директорів у складі оперативних комітетів унітарної ради менша за дві третини, у складі контрольних комітетів – більша за 50 відсотків, у складі спостережної ради – не менша 50 відсотків в обох групах комітетів.
- Коеф. «0,5» - частка незалежних директорів у складі оперативних комітетів унітарної ради менша за третину, у складі контрольних

комітетів – менша за 50 відсотків, у складі спостережної ради – менша 50 відсотків в обох групах комітетів.

#### 4. Критерії незалежності директорів.

- Коеф. «2» - критеріїв незалежності директорів, виписаних у кодексі банку більше за мінімальні 5 обов'язкових (не бути великим власником банку; не працювати у цьому банку протягом попередніх 5 років на виконавчій посаді; не бути великим власником компанії-постачальника, або покупця продукції банку; не бути виконавчим директором у компанії-постачальника, або покупця продукції банку протягом роботи у банку на не виконавчій посаді у раді директорів; не мати родичів у банку на виконавчих посадах).
- Коеф. «1» - критеріїв незалежності директорів, виписаних у кодексі банку мінімум 5 обов'язкових.
- Коеф. «0,5» - критеріїв незалежності директорів, виписаних у кодексі банку менше за 5 обов'язкових.

Після змістовного визначення змісту критеріїв та формул для розрахунку балів за критеріям, необхідно перевірити життєздатність рейтингової оцінки ефективності неінституціональної системи корпоративного управління на прикладі окремих банків. До списку цих банків включені:

- 10 вітчизняних банків: АКБ «Брокбізнесбанк»; АКБ «Надра»; ВАТ «ОТП Банк»; АКБ «ПриватБанк»; ВАТ «Райффайзен Банк Аваль»; АКБ «Укрінбанк»; АКБ «Укргазбанк»; АКБ «УкрСиббанк»; АКБ «Фінанси і Кредит»; АКБ «Хрещатик»;
- 3 німецьких банка: Commerzbank; Deutsche Bank; Dresdner Bank;
- 5 американських банків: Bank of New York Mellon; Chase Manhattan Corporation; CitiBank; First American Bank; J.P. Morgan;
- 2 британських банка: Lloyds Bank; Bank of Scotland;
- 3 японських банка: Mizuho Bank; The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ; Sumitomo Mitsui Banking Corporation.



Результати рейтингової оцінки ефективності неінституціональної системи корпоративного управління в зазначених вище банках містяться у таблиці 4.4.

Таблиця 4.4

Результати рейтингової оцінки ефективності неінституціональної системи корпоративного управління в банках України, Німеччини, США, Великобританії та Японії

Н.П.	Країна, назва банку	Оцінка ради директорів, бали	Оцінка системи комітетів, бали	Загальний бал
1	2	3	4	5
	<i>Україна:</i>			
1	АКБ «УкрСиббанк»	4,0	1,5	5,5
2	ВАТ «ОТП Банк»	4,0	1,5	5,5
3	ВАТ «Райффайзен Банк Аваль»	3,5	1,5	5,0
4	АКБ «Фінанси і Кредит»	3,5	1,5	5,0
5	АКБ «Хрещатик»	3,0	1,5	4,5
6	АКБ «ПриватБанк»	3,5	1,0	4,5
7	АКБ «БрокБізнесбанк»	2,5	1,0	3,5
8	АКБ «Укргазбанк»	2,5	1,0	3,5
9	АКБ «Надра»	2,5	1,0	3,5
10	АКБ «Укрінбанк»	2,0	1,0	3,0
	<i>Німеччина:</i>			
1	Deutsche Bank	4,5	3,0	7,5
2	Dresdner Bank	4,5	2,0	6,5
3	Commerzbank	4,0	2,0	6,0
	<i>Великобританія:</i>			
1	Bank of Scotland	4,5	3,0	7,5
2	Lloyds Bank	4,0	2,5	6,5
	<i>США:</i>			
1	Chase Manhattan Corporation	6,0	3,5	9,5
2	First American Bank	6,5	3,0	9,5
3	Bank of New York Mellon	5,5	3,5	9,0
4	J.P. Morgan	5,0	3,5	8,5
5	CitiBank	5,0	2,5	7,5
	<i>Японія:</i>			
1	Mizuho Bank	7,0	3,0	10,0
2	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	6,5	3,0	9,5
3	The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	5,0	3,5	8,5
	Максимально допустимий рейтинг	14,0	14,0	28,0
	Мінімально допустимий рейтинг	1,25	1,25	2,5

Результати рейтингової оцінки неінституціональної системи корпоративного управління в банках світу роблять наголос на декількох важливих проблемах корпоративного управління в банківських установах.

По-перше, організація системи комітетів та врахування ролі незалежних директорів в комітетах ради має бути для банків більш актуальним питанням, ніж організація роботи ради директорів в цілому. Бал за оцінку роботи комітетів є майже удвічі нижчим за бал, який оцінює роботу ради.

По-друге, модель подвійних рад, яка поширена в Україні та Німеччині, є менш ефективною, ніж модель унітарної ради, яка набула поширення в США, Великобританії та, останнім часом в Японії.

По-третє, в цілому банки, незалежно від моделі ради та країни демонструють дуже низьку ефективність щодо корпоративного управління в рамках неінституціональної системи, що здебільшого пояснюється низьким ступенем врахування специфіки банківської діяльності в організації корпоративного управління в банківських установах.

Життєздатність власне самої рейтингової оцінки неінституціональної системи корпоративного управління в банках підтверджується тим фактом, що банки, які мають найнижчі рейтинги корпоративного управління, а саме Commerzbank, Lloyds Bank, Dresdner Bank, в умовах світової фінансової кризи, починаючи з другої половини 2008 р. заявляють про значні фінансові збитки та активно звертаються за фінансовою підтримкою до держави. Очевидно, що неналежна організація саме системи комітетів ради директорів не дає банкам можливість ефективно управляти ризиками, в тому числі й фінансовими, що й погіршує фінансовий стан банківських установ.

#### **Висновки до розділу 4**

1. Врахування специфіки банківської діяльності в частині ролі вкладників банку та регулятора ринку в корпоративному управлінні в банку має відбуватися в рамках неінституціональної системи корпоративного

управління в банках. В рамках запропонованої системи корпоративного управління збори акціонерів не можуть вважатися основною організаційною формою корпоративного управління, роль якої має виконувати рада директорів, спираючись на комітети ради та незалежних директорів. Саме ця теза пропонується нами як одна із основних в рамках неінституціональної системи корпоративного управління в банках.

2. Варто максимально конкретизувати коло факторів, які впливають на ефективність корпоративного управління, звуживши їх походження до організації діяльності незалежних директорів, комітетів ради та ради директорів в цілому. Такими факторами доцільно вважати заробітну платню директорів банку, критерії незалежності директорів, систему комітетів ради, включаючи їх незалежність та повноваження, внутрішні положення ради та комітетів.

3. Теоретичним фундаментом розробленої неінституціональної системи корпоративного управління в банках є агентська теорія, яка вивчає проблему поділу власності та контролю на етапі заключення договірних відносин між агентом та принципалом (М. Дженсен, Ю. Фама) та теорія транзакційних витрат, розроблена Р. Коузом та остаточно сформована О. Уільямсоном. Саме теорія транзакційних витрат робить акцент у корпоративному управлінні на формуванні мінімально витратних та максимально ефективних механізмів корпоративного контролю.

4. Ключовим фактором успіху банку в частині підвищенні рівня прибутковості та фінансової стійкості банку є не законодавча база, або діяльність регулятора ринку банківських послуг, а належна організація діяльності ради директорів банку, як форми організації корпоративного управління та механізму корпоративного контролю. Таким чином, неінституціоналізм максимально концентрує увагу вчених на корпоративному управлінні, залишаючи поза межами системи корпоративне право та регулювання, лише передбачаючи наявність мінімально необхідного правового поля.

5. Найбільш перспективною для використання в банках є плюралістична концепція корпоративного управління, яка надає право широкому колу стейкхолдерів на участь в управлінні банком. З огляду на це, в рамках неінституціональної системи, корпоративне управління в банку варто розглядати як *систему економічних відносин, які виникають в процесі розробки, затвердження, реалізації та контролю за реалізацією стратегічних рішень органами управління банку, від імені та інтересів широкого кола стейкхолдерів банку, насамперед клієнтів, власників, трудового колективу, з метою створення прибутку та забезпечення стійкості банку.*

Плюралістичній концепції мають відповідати японська та унітарна моделі ради директорів, які у сукупності надають стейкхолдерам більше прав на участь у корпоративному управлінні. Разом з цим, зазначені моделі мають бути суттєво вдосконалені та на їх базі варто розробити банківську модель корпоративного управління, яка вимагає: уникнути взаємної участі в акціонерному капіталі банку і стейкхолдерів, які разом формують відповідну структуру, як правило ПФГ; не надавати права урядовим органам делегувати представників до ради банку; враховувати інтереси зовнішніх, особливо міноритарних акціонерів в організації корпоративного управління в банку шляхом надання їм права на консолідовану участь їхніх представників у складі ради банку; від банку і стейкхолдерів взаємодії, спрямованої не на встановлення ділових контактів, що знижує ступінь незалежності при прийнятті рішень у рамках ради банку, а на встановлення балансу сил і інтересів; підсилити роль комітетів ради банку в організації процесу розробки, прийняття, та головне, контролю реалізації управлінських рішень; підсилити роль незалежних директорів у рамках ради і комітетів, особливо контрольних.

6. Сталий розвиток корпоративного управління в банках має базуватися на відповідній концепції, тобто системі принципів. Саме кодекс корпоративного управління, який враховує специфіку неінституціональної школи корпоративного управління в банках й має визначати ці прин-

ципи. Основні акценти у процесі розробки та реалізації кодексів корпоративного управління в банках варто зробити на формуванні цілісної системи комітетів ради директорів, уточненні статусу незалежних директорів, вдосконаленні критеріїв незалежності учасників ради, розробці системного підходу до розробки системи внутрішніх положень банку.

7. Результати розробленої рейтингової оцінки неоінституціональної системи корпоративного управління в банках світу роблять наголос на декількох важливих проблемах корпоративного управління в банківських установах, серед яких найбільш актуальною є організація системи комітетів та врахування ролі незалежних директорів в комітетах ради. Це питання має бути для банків більш актуальним, ніж організація роботи ради директорів в цілому.

Висновки до розділу 4 містяться у наступних наукових роботах автора: [77]; [78]; [79]; [82]; [84]; [86]; [97]; [98]; [102]; [105]; [270]; [273]; [276].



© КОСТЮК

## РОЗДІЛ 5

### МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В РАМКАХ НЕОІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВ- НОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ

#### **5.1. Розробка наукової класифікації механізмів корпоративного контролю в рамках системи корпоративного управління в банках**

Організація корпоративного контролю в банківських установах є однією з ключових передумов стабільного розвитку банківської системи країни. Саме корпоративний контроль дає можливість власникам і стейкхолдерам банку реалізовувати свої інтереси в управлінні банком.

Важливо відзначити, що корпоративний контроль є специфічною формою контролю в банках, він охоплює не тільки внутрішні взаємини, тобто взаємини в банку, але і зовнішні, тобто взаємини банку із зовнішнім середовищем.

Необхідно підкреслити той факт, що акціонери, кредитори, громадськість, державні органи не управляють банком безпосередньо, тобто беручи участь у менеджменті виробництва, збуту, персоналу і т.д. Функції управління передаються менеджерам банку, а контроль за діяльністю менеджерів – директорам банку, які представляють інтереси власників банку, а в деяких випадках інтереси трудового колективу й інших стейкхолдерів банку [74].

Контроль, що здійснюється за банком власниками, і регулювання з боку державних органів, мають на меті надання надійної інформації зацікавленим особам (акціонерам, керівництву, інвесторам, кредиторам, працівникам, суспільству) і забезпечення захисту і збереження ресурсів, і особливо вкладеного капіталу, шляхом захисту інтересів всіх учасників банку (стейкхолдерів).

Таким чином, ціль корпоративного контролю аналогічна меті корпоративного управління, тобто забезпечення фінансової стійкості банку і створення прибутку. Цільова складового корпоративного контролю наголошує на тому, що *корпоративний контроль є похідною корпоративного управління*, тобто в залежності від моделей і концепції корпоративного управління банку, його цілей, стейкхолдери банку формують специфічну систему механізмів, яка дає їм можливість контролювати реалізацію менеджментом банку інтересів стейкхолдерів. Дана специфічна система механізмів і називається системою корпоративного контролю банку [99].

У практиці банківської діяльності систему корпоративного контролю можна також розглядати як систему «стримувань і противаг», що необхідна для забезпечення консолідованої управлінсько-контрольної конфігурації банку, тобто розподілу повноважень кожного органа корпоративного управління банку з метою забезпечення їх подальшої функціональної взаємодії. Ефективна система стримувань і противаг, що визначає повноваження кожного учасника корпоративних взаємин, підтримує баланс інтересів стейкхолдерів, є складовою частиною корпоративного управління, організованого на загальних принципах прозорості, підзвітності і корпоративної соціальної відповідальності [99].

У науковий колах на пост-радянському просторі корпоративний контроль в основному асоціюється з власністю на акції і можливістю управління такою власністю.

Так, В.Міловідов і І.Шиткіна [114] визначають корпоративний контроль як володіння такою кількістю прав в акціонерному товаристві, що забезпечує постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень, визначення і формулювання таких рішень.

З таких позицій підходять до визначення поняття корпоративного контролю і більшість вітчизняних дослідників, які поняття системи корпоративного управління ототожнюють з поняттям системи корпоративного контролю і проводять його розгалуження на анго-саксонскую, континенталь-

ну і японську. У роботах В.Євтушевського [40], Г.Козаченка, А.Воронкової, Е.Коренєва [114] і інших авторів корпоративний контроль розглядається саме з таких позицій. При цьому автори не враховують, що система корпоративного управління визначає характер реалізації механізмів корпоративного контролю банку. Тому ототожнювати ці два поняття без відповідного уточнення некоректно. Таким уточненням може бути саме те, що *корпоративний контроль є похідною корпоративного управління*. У такому випадку, кожна із систем корпоративного управління формує свою, унікальну систему корпоративного контролю.

О.Радигін [132] і М.Старовойтов [114] відносять корпоративний контроль до одного з ключових механізмів корпоративного управління, розглядаючи концентрацію пакета акцій як корпоративний контроль, перехід якого шляхом злиття або поглинання можна використовувати для підвищення ефективності корпоративного управління. Тут варто відмітити, що система корпоративного контролю включає значне число механізмів, одними з яких є злиття і поглинання. Причому, даний механізм корпоративного контролю може ефективно реалізовуватися в одній системі корпоративного управління, і не реалізовуватися в іншій. Більш того, варто чітко визначитися з термінологічним апаратом. Механізмами корпоративного управління варто називати механізми корпоративного контролю, а сам корпоративний контроль називати похідною, або ж функцією корпоративного управління.

Наприклад, одним з механізмів корпоративного управління є комітети ради директорів, за допомогою яких рада організує власну роботу. З іншого боку, представники стейкхолдерів в комітетах ради директорів контролюють виконання завдань стейкхолдерів радою в цілому.

Оскільки в науковій літературі відсутній єдиний підхід до визначення поняття корпоративного контролю, а існуючі визначення можуть бути піддані критиці, доцільно запропонувати наступне визначення поняття корпоративного контролю.



*Корпоративний контроль* – це система механізмів, за допомогою яких власники і стейкхолдери банку контролюють діяльність його менеджменту з метою забезпечення фінансової стійкості і прибутковості банку.

Дане визначення цілком відповідає положенням американської школи корпоративного управління в частині взаємин між корпоративним управлінням і контролем, тобто система корпоративного контролю це елемент системи корпоративного управління, призначений для збалансування інтересів учасників корпоративних взаємин у процесі їхньої участі в корпоративній діяльності, основними підсистемами якої виступають системи зовнішнього і внутрішнього контролю, включаючи підзвітність і комунікації.

На думку тих же вчених, задача системи корпоративного контролю складається у виявленні відхилень від діючих законів, стандартів, а також порушень принципів корпоративного управління, а отже законності, ефективності, доцільності й економічній ефективності управління ресурсами. Крім того, відносини корпоративного контролю виявляються й у виявленні відхилень від прийнятих у суспільстві, визначених чинним законодавством і нормативно правовими документами акціонерного товариства стандартів корпоративної поведінки. Таким чином, система корпоративного контролю складається з двох *підсистем* – внутрішньої і зовнішньої – і відповідних *механізмів*.

Внутрішня підсистема корпоративного контролю включає систему органів корпоративного контролю банку, матеріальну винагороду керівників банку і структуру власності [75].

Зовнішня підсистема корпоративного контролю включає:

- ринок управлінських послуг;
- злиття і поглинання банків;
- фондовий ринок;
- ринок позикового капіталу;
- фінансову звітність;
- систему банкрутства;

▪ ринок товарів і послуг.

Систему регулятивних органів, зокрема центральний банк країни, доцільно віднести до органів корпоративного регулювання, а не контролю, тому що регулятивні органи не наділені правом участі у затвердженні стратегічних рішень банку і контролі над їхньою реалізацією. Між внутрішнім і зовнішнім контролем існує відмінність на рівні суб'єктів і об'єктів контролю [285].

Так, *внутрішній контроль* припускає, що об'єктом контролю є менеджмент банку, тобто його виконавче керівництво, що є елементом *внутрішнього середовища* банку, а суб'єктами контролю – власники і стейкхолдери банку, які мають свої інтереси в банку на *сучасний момент*. Механізми корпоративного контролю також знаходяться у *внутрішньому середовищі* банку, наприклад комітети ради директорів.

*Зовнішній контроль* наголошує на об'єкті контролю у вигляді менеджменту банку, його власників і стейкхолдерів, які є елементами не тільки внутрішнього, але і *зовнішнього середовища* банку, суб'єктами ж корпоративного контролю виступають стейкхолдери, які розглядають свої інтереси в банку у *перспективі*, ніж на сучасний момент. Механізми корпоративного контролю знаходяться в *зовнішньому середовищі* банку, наприклад злиття і поглинання або ринок управлінських послуг.

Ступінь поділу корпоративного контролю на внутрішній і зовнішній залежить від того, у рамках якої концепції корпоративного управління розглядається дане питання.

Концепція корпоративного управління чітко визначає об'єкти і суб'єкти корпоративного контролю. Крім цього, концепція корпоративного управління дає можливість визначити тих суб'єктів корпоративного контролю, яким будуть доступні до використання як внутрішні, так і зовнішні механізми корпоративного контролю. Саме цей факт, тобто можливість *використання* тим самим суб'єктом корпоративного контролю як внутріш-

ніх, так і зовнішніх механізмів корпоративного контролю, і робить поділ механізмів корпоративного контролю на внутрішні і зовнішні умовним.

Таблиця 5.1

Суб'єкти й об'єкти корпоративного контролю в рамках існуючих концепцій корпоративного управління в банках

Концепції корпоративного управління	Об'єкти корпоративного контролю			Суб'єкти корпоративного контролю		Ступінь поділу корпоративного контролю на внутрішній і зовнішній		
	Менеджмент	Власники	Стейкхолдери	Власники	Стейкхолдери	Сильна	Помірна	Слабка
Моністична								
Дуалістична					*			
Плюралістична								

\*Трудовий колектив і банки-керуючі за дорученням

Моністична концепція корпоративного управління вимагає сильного поділу контролю на зовнішній і внутрішній. За внутрішній контроль у рамках цієї концепції відповідають акціонери банку, а за зовнішній контроль – стейкхолдери. Тільки акціонери мають право на участь в органах корпоративного управління банку, формування системи фінансової звітності і системи матеріальної винагороди керівництва банку.

У рамках дуалістичної концепції суб'єктами корпоративного контролю виступають також власники і стейкхолдери, але при цьому, на відміну від моністичної концепції, стейкхолдери, зокрема трудовий колектив і керуючі за дорученням можуть делегувати в органи корпоративного управління банку (спостережну раду) своїх представників. Тому ступінь поділу корпоративного контролю на внутрішній і зовнішній у дуалістичній концепції помірна.

У плюралістичній концепції поділ корпоративного контролю на внутрішній і зовнішній найменш виражений. Саме дана концепція припускає участь в органах корпоративного управління банку максимального числа стейкхолдерів, і не тільки трудового колективу банку і керуючих акціям за дорученням. Так, банки одночасно виступають кредиторами й учасниками рад директорів інших банків (так звана «перехресна участь в акціонерному капіталі»). У такому випадку, рада директорів дійсно стає основною формою організації корпоративного управління в банку та ключовим механізмом корпоративного контролю, що повністю відповідає третій тезі неінституціональної школи корпоративного управління в банках.

Те, що поєднує між собою внутрішні і зовнішні механізми корпоративного контролю незалежно від концепції корпоративного управління називається метою корпоративного контролю, тобто забезпечення фінансової стійкості і прибутковості банку. Подальший розгляд корпоративного контролю в банку варто проводити в контексті теорій корпоративних фінансів, що також акцентують увагу на фінансовій стійкості і прибутковості банку.

У 1961 р. відомий учений Г. Дональдсон розробив теорію корпоративних фінансів, яка одержала назву *теорії субординації джерел фінансування*. Дана теорія була розроблена з метою визначення пріоритетності різних джерел фінансування для корпорації в частині капіталовкладень. Автор теорії зробив висновок, що корпорації, як правило, використовують таку послідовність джерел фінансування, у якій першочергова роль приділяється внутрішнім джерелам (retained earnings), потім позиковим джерелам (loans) і в останню чергу акціям (stock). До позикових джерел фінансування Г. Дональдсон відніс кредити банків і корпоративні облігації, а до внутрішніх джерел був віднесений нерозподілений прибуток [208].

Теорія фінансів Г. Дональдсона, на думку відомих учених С. Майєрса і К. Майлуфа, має пряме відношення до корпоративного управління, а точніше корпоративного контролю. Так, учені вважають, що менеджмент банку прагне фінансувати капіталовкладення за допомогою внутрішніх дже-

рел. При наявності нерозподіленого прибутку, менеджмент банку буде робити все можливе, щоб уникнути виплат дивідендів акціонерам і розподілити нерозподілений прибуток на фінансування капіталовкладень навіть тоді, коли рентабельні інвестиційні проекти в банку відсутні. Дана проблема, тобто проблема надлишкового інвестування, була розглянута і її існування доведене в 1986 р. ще одним представником американської школи корпоративного управління М. Дженсенем [246].

Вирішення проблеми надлишкового інвестування як похідної більш широкої проблеми корпоративного управління – проблеми поділу власності і контролю, знаходиться в площині організації системи корпоративного контролю банку. У випадку організації корпоративного управління в банківських установах, об'єктом корпоративного контролю виступає менеджмент банку, тобто його керівництво в процесі розподілу прибутку банку, а суб'єктам корпоративного контролю виступають, відповідно до плюралістичної концепції корпоративного управління акціонери банку, його кредитори і вкладники.

Реалізація теорії фінансів Г. Дональдсона в частині вирішення проблеми надлишкового інвестування в банках вимагає удосконалення категоріального апарата корпоративного управління і розробки нових ознак класифікації корпоративного контролю банку [232].

Уведемо два основних критерії ефективності корпоративного управління в банку, використовуючи теорію фінансів і визначення корпоративного управління, як похідні плюралістичної концепції. Перший критерій – фінансова стійкість банку, відповідно до теорії фінансів вимірюється розміром нерозподіленого прибутку банку. Другий критерій – перспективність розвитку банку, у свою чергу, вимірюється кількістю рентабельних інвестиційних проектів банку.

Приймаючи до уваги запропоновані вище два критерії ефективності корпоративного управління в банку, представляється можливим розробити відповідну класифікацію банківських установ (рис. 5.9).

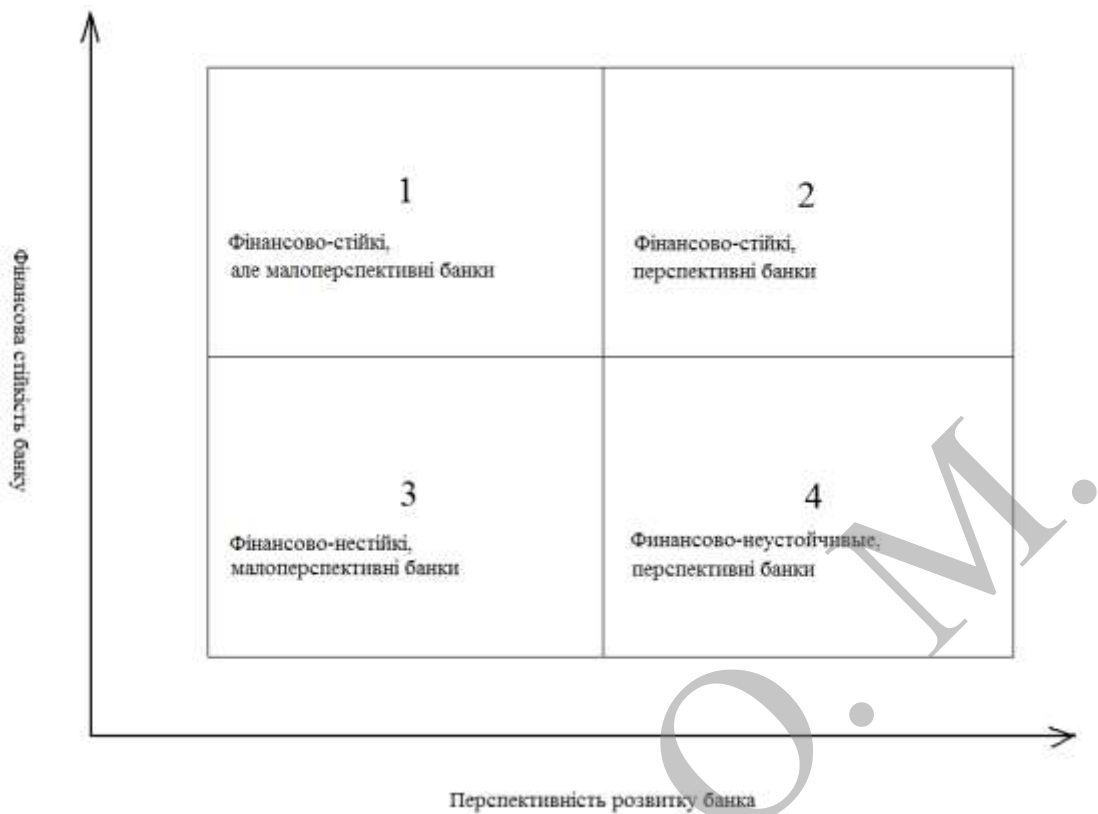


Рис. 5.1. Класифікація банків за ознакою ефективності корпоративного управління

Посилаючись на рис. 5.1 слід зазначити, що банк може бути віднесений до однієї з чотирьох груп:

1. Фінансово-стійкі, але малоперспективні банки;
2. Фінансово-стійкі і перспективні банки;
3. Фінансово-нестійкі і малоперспективні банки;
4. Фінансово-нестійкі, але перспективні банки.

Очевидно, що проблема надлишкового інвестування буде представляти актуальність для банків першої групи. Наявність у банку нерозподіленого прибутку при одночасній відсутності рентабельних проектів провокує менеджмент банку на невиправдані капіталовкладення.

Наявність перспективних інвестиційних проектів у банку є похідною агресивної *стратегії банку*, за розробку якої повинен відповідати відповідний комітет ради директорів банку (комітет зі стратегічного розвитку), за затвердження – рада в цілому, за реалізацію – виконавчі директори ради (у

континентальній моделі – члени правління), і за контроль реалізації стратегії – відповідні контрольні комітети ради – комітети з аудита, винагород і кадрів.

Крім того, наявність перспективних інвестиційних проектів змусить банк систематично вдаватися до використання зовнішніх джерел фінансування, як позикових, так і акціонерного капіталу. Очевидно, що залучення акціонерного капіталу через випуск акцій буде постійно супроводжуватися змінами в структурі власності і вплине на рівень її концентрації у бік зменшення. Саме так формується фондова модель фінансового ринку країни.

Таким чином, похідною агресивної фінансової стратегії, яка складає корпоративну стратегію банку є розпорошена *структура власності*. У такій ситуації, меншитарні акціонери банку, як розповсюджене явище у розпорошеній структурі власності, обов'язково зажадають захисту своїх прав через максимізацію *зовнішніх механізмів корпоративного контролю* – фондовий ринок, ринок злиття і поглинання, ринок товарів і послуг. У фондовій моделі фінансового ринку зазначені зовнішні механізми корпоративного контролю досить розвинуті. Таким чином, перспективним банкам варто звернути свою увагу на реалізацію *зовнішніх механізмів корпоративного контролю*.

Наявність у банку нерозподіленого прибутку підвищить актуальність використання внутрішніх механізмів корпоративного контролю – рада директорів, комітети ради, незалежні директори ради, зарплата виконавчих директорів ради. Таким чином, фінансово-стійким банкам варто звернути свою увагу на реалізацію саме *внутрішніх механізмів корпоративного контролю*.

З урахуванням зазначених умов і похідних корпоративного контролю, класифікація банків може бути доповнена наступними елементами:

1. Фінансово-стійкі, але малоперспективні банки (пасивна стратегія, концентрована структура власності, добре реалізовані банком

внутрішні механізми корпоративного контролю і погано реалізовані зовнішні механізми);

2. Фінансово-стійкі і перспективні банки (агресивна стратегія, розпорошена структура власності, добре реалізовані банком внутрішні і зовнішні механізми корпоративного контролю);
3. Фінансово-нестійкі і малоперспективні банки (пасивна стратегія, концентрована структура власності, погано реалізовані банком як внутрішні механізми корпоративного контролю, так і зовнішні механізми);
4. Фінансово-нестійкі, але перспективні банки (агресивна стратегія, розпорошена структура власності, добре реалізовані банком зовнішні механізми корпоративного контролю і погано реалізовані внутрішні механізми).

Категоризація банківських установ у залежності від критеріїв ефективності корпоративного управління дає можливість для категоризації корпоративного контролю банку в рамках неінституціональної школи корпоративного управління (рис. 5.2).

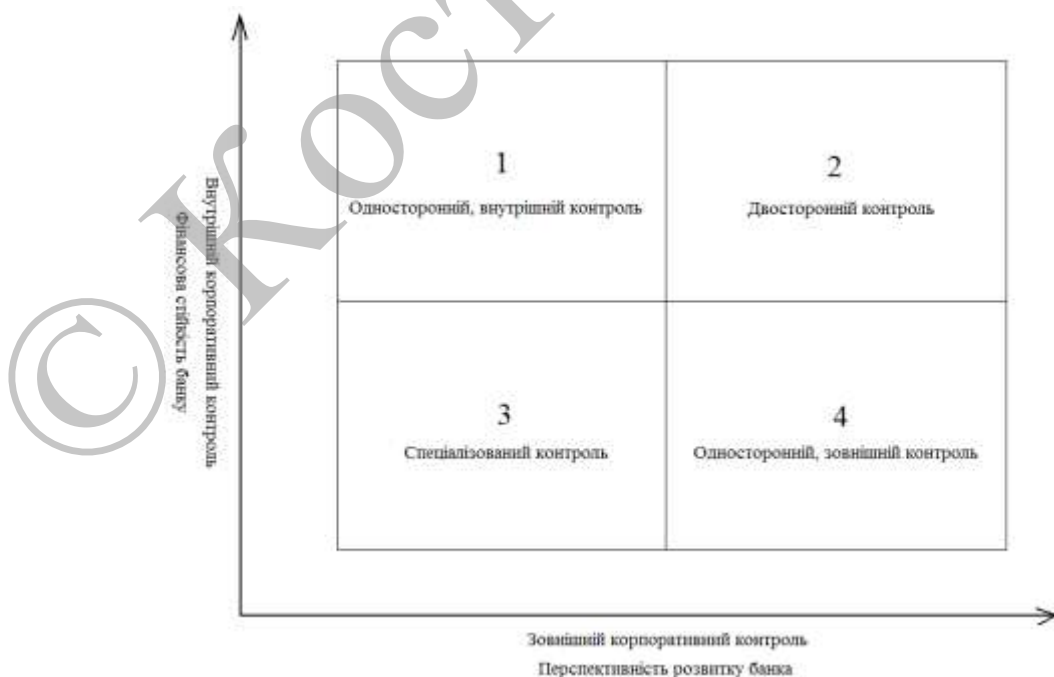


Рис. 5.2. Система корпоративного контролю банку в рамках неінституціональної школи корпоративного управління



Таким чином, за допомогою внутрішніх механізмів корпоративного контролю, з акцентом на раді директорів, акціонери і стейкхолдери банку можуть контролювати фінансову стійкість банку, а за допомогою зовнішніх механізмів корпоративного контролю – перспективність розвитку банку.

Посилаючись на рис. 5.2 варто виділити чотири види контролю банку, а саме:

1. Односторонній, внутрішній контроль (рада директорів, матеріальна винагорода менеджменту банку);
2. Двосторонній контроль (рада директорів, матеріальна винагорода менеджменту банку; фінансова звітність банку, фондовий ринок, злиття і поглинання);
3. Спеціалізований контроль (банкрутство банку);
4. Односторонній зовнішній контроль (фінансова звітність банку, фондовий ринок, злиття і поглинання).

Неоінституціональна школа корпоративного управління в банках робить наголос на тому, що рада директорів, разом з комітетами та незалежними директорами, які її складають, є відповідальною за забезпечення фінансової стійкості банку. Питання забезпечення перспективності розвитку банку має зовнішнє походження, тобто його вирішення залежить від умов зовнішнього середовища банку в яких формуються зовнішні механізми корпоративного контролю.

Фінансово-стійкі, але малоперспективні банки можуть ефективно реалізувати права акціонерів і стейкхолдерів за допомогою лише внутрішніх механізмів корпоративного контролю, тобто ради директорів, матеріальної винагороди керівництва банку. Концентрація власності в таких банках істотно знижує рівень захисту прав міноритарних акціонерів, причому, великі власники відіграють роль скоріше контролерів, ніж інвесторів. Саме концентрація власності банку зменшує перспективність реалізації банком зовнішніх механізмів корпоративного контролю, тобто фондового ринку,

ринку корпоративного контролю, ринку товарів і послуг. Як правило, такі банки віддають перевагу довгостроковому інвестуванню. Рентабельність їхніх інвестиційних проектів є помірною, але добре прогнозованою.

Спеціалізований контроль банку реалізується за допомогою такого механізму корпоративного контролю як банкрутство. Очевидно, що фінансово-нестійкі і малоперспективні банки можуть запропонувати своїм акціонерам тільки цей механізм реалізації їхніх прав.

Фінансово-нестійкі, але перспективні банки мають дуже високоризикову стратегію, що складається з безлічі короткострокових інвестиційних проектів з досить низьким рівнем їхньої прогнозованості.

Домінування в структурі інвестиційних планів банку короткострокових планів, знижує для банку актуальність стратегічного планування, що реалізується через раду директорів, а зокрема через комітети ради. Тому в таких банках, роль ради директорів, як внутрішнього механізму корпоративного контролю, істотно занижена.

Слід зазначити, що для фінансово-нестійких, але перспективних банків ринок позикового капіталу є або недоступним, або дуже дорогим. Процентні ставки по кредитах і корпоративних облігаціях будуть помітно високими. У такій ситуації, банк буде змушений звернутися до послуг фондового ринку з метою одержання акціонерного капіталу. У результаті, банк повинен підтримувати в належному стані *фінансову звітність*, як зовнішній механізм корпоративного контролю, що дає можливість учасникам *фондового ринку*, ще одного зовнішнього механізму корпоративного контролю, адекватно реагувати на зміни фінансової стійкості і перспективності банку. У випадку, якщо банк тривалий час не може підвищити фінансову стійкість, все ще залишаючись перспективним банком, створюються умови для реалізації акціонерами третього зовнішнього механізму корпоративного контролю – *злиття і поглинання*. Як правило, такий банк є недооціненим на ринку, тобто його ринкова капіталізація не висока, і він має стати об'єктом поглинання іншими банками. Ліквідний фондовий ринок дасть акціонерам

банку можливість успішно реалізувати даний механізм корпоративного контролю [285].

Таблиця 5.2

Система ознак корпоративного контролю банку в рамках неінституційної школи корпоративного управління в банках

		Ознаки корпоративного контролю банку																	
Вид корпоративного контролю	Фінансова стійкість банку		Перспективність розвитку банку		Стратегія банку		Інвестиційні проекти банку		Рентабельність інвестиційних проектів		Структура власності		Права акціонерів		Внутрішні механізми контролю		Зовнішні механізми контролю		
	Висока	Низька	Висока	Низька	Агресивна	Не агресивна	Короткострокові	Довгострокові	Висока	Середня	Низька	Концентрована	Розпорошена	Захищені добре	Захищені погано	Працюють добре	Працюють погано	Працюють добре	Працюють погано
Односторонній, внутрішній контроль																			
Двосторонній контроль																			
Спеціалізований контроль																			
Односторонній зовнішній контроль																			

Зазначені висновки можуть бути успішно реалізовані в практиці організації корпоративного управління і контролю в банку.

По-перше, кожен банк у силах самостійно визначити до якій з чотирьох категорій банків він відноситься (рис. 5.1).

По-друге, у результаті правильної категоризації банк також здатний самостійно позиціонувати себе в системі корпоративного контролю (рис. 5.2).

По-третє, правильне позиціонування банку в системі корпоративного контролю дасть можливість банку визначити актуальність, перспективність, і головне доцільність реалізації того або іншого механізму корпоративного контролю.

## **5.2. Уточнення методології оцінки ефективності застосування механізмів корпоративного контролю в банку**

Практична реалізація запропонованої у попередньому пункті дисертаційної роботи класифікації видів корпоративного контролю можлива лише у випадку врахування ролі акціонерної цінності. На думку А. Рапапорта, основоположника теорії акціонерної цінності, основною задачею корпоративного управління є максимізація статку власників [294]. Ефективні корпорації та банки повинні створювати такі умови для інвестування, що були б привабливими для власників. Інвестори віддають перевагу тим корпораціям та банкам, менеджери яких здатні забезпечити їм зростання чистого прибутку і курсового доходу. Саме чистий прибуток і курсовий дохід і складають акціонерну цінність, тобто цінність банку для акціонера.

Максимізація акціонерної цінності є задачею менеджерів, але тільки лише один з компонентів акціонерної цінності знаходиться під безпосереднім їхнім впливом. Цей елемент - чистий прибуток. Саме даний показник використовується для оцінки ефективності роботи вищого керівництва банку.

Нажаль, у менеджерів немає механізмів, за допомогою яких можна було б максимізувати розмір другої складової акціонерної цінності - курсовий доход, що формується на фондовому ринку винятково завдяки дії закону попиту та пропозиції на цінні папери банку.

Слід зазначити, що непрямий вплив на курсовий доход роблять балансові показники виробничо-фінансової діяльності банку, які виконують функцію інформаційного сигналу. Цей сигнал адресується учасникам фондового ринку, одержавши який, вони приймають інвестиційні рішення. Якщо ці рішення будуть міститися у придбанні акцій банку, то власники банку можуть розраховувати на одержання курсового доходу.

Ефективність інформаційного сигналу залежить від факторів середовища фондового ринку, зокрема від його ліквідності й інформаційної прозорості [148]. Нажаль, фондові ринки далеко не всіх країн, включаючи навіть розвинуті, функціонують ефективно. У результаті менеджмент банку здатен забезпечити зростання лише такого компонента акціонерної цінності, як чистий прибуток.

Проблема максимізації акціонерної цінності ускладнюється тим, що принцип поділу права власності і контролю вимагає від власників з метою захисту своїх інтересів використання відповідних механізмів корпоративного контролю - транзакційних технологій. Застосування останніх супроводжується витратами фінансових ресурсів, збільшення яких призводить до мінімізації акціонерної цінності, негативно відбиваючись на чистому прибутку банку [74].

Таким чином, у більш ефективних банках робота в частині максимізації акціонерної цінності організована в такий спосіб: менеджери прагнуть збільшити розмір акціонерної цінності на рівні, принаймні, її балансової складової - чистого прибутку, власники повинні звести до мінімуму транзакційні (агентські) витрати.

Отже, збільшення акціонерної цінності можливо лише у випадку, коли агенти і принципи, тобто менеджери і власники зможуть знайти прийня-

тну для обох сторін відповідь на питання щодо максимізації акціонерної цінності, мінімізувавши при цьому агентські витрати.

Для власників, специфіка даного питання складається в пошуку найменш капіталовитратних способів реалізації транзакційних технологій, тобто механізмів корпоративного контролю, за одночасного збереження контролю за діяльністю менеджерів і трансформується у проблему щодо мінімізації транзакційних (агентських) витрат за одночасного збереження контролю за процесом створення менеджерами акціонерної цінності.

Менеджери розглядають дане питання з погляду збереження високого ступеня об'єктивності оцінки якості управлінських послуг, наданих ними власникам. Найчастіше, мінімізація транзакційних витрат призводить до порушення комунікаційних каналів в банку. Це провокує зростання асиметрії інформації і зменшує ступінь об'єктивності оцінки якості управлінських послуг [101].

Організація пошуку відповіді на поставлене питання починається з визначення специфіки впливу транзакційних технологій на кожну зі складової акціонерної цінності.

Використання внутрішніх механізмів корпоративного контролю прямо впливає на балансову складову акціонерній цінності - чистий прибуток, і лише побічно - на курсовий дохід, через вплив на чистий прибуток. Так, збільшення розміру компенсацій вищому керівництву, тобто агентських витрат, пов'язаних з використанням такої транзакційної технології внутрішнього походження як система стимулювання праці вищого керівництва, призводить до збільшення операційних витрат та зменшення чистого прибутку. При цьому, реакція ринку на збільшення агентських витрат і зменшення чистого прибутку залежить від багатьох факторів середовища фондового ринку, про які говорилося вище.

Особливістю використання транзакційних технологій зовнішнього походження є те, що витрати, пов'язані з їхнім використанням, беруть на себе не власники банку, а інші учасники ринку, а саме інвестиційні компа-

нії, комерційні банки, і інші учасники, що зв'язані діловими відносинами з корпорацією. Використання зовнішніх механізмів корпоративного контролю дозволяє цим учасникам мінімізувати ризики і максимізувати дохід у відносинах з корпорацією в майбутньому, хоча на поточний час вони несуть агентські витрати [115].

Так, з метою зміни вищого керівництва банку, його кредитори можуть ініціювати процедуру банкрутства. Природно, процедура банкрутства супроводжується витратами фінансових ресурсів і часу, які беруть на себе її ініціатори. Разом з тим, інформація про банкрутство банку, поширюючись на ринку, провокує падіння курсу його акцій, а значить і прибутковості за визначений період часу.

Наступним етапом організації процесу максимізації акціонерної цінності є визначення ефективності використання транзакційних технологій.

Основним правилом для визначення доцільності використання транзакційних технологій є те, що розмір агентських витрат не повинен перевищувати ефект від застосування тієї або іншої транзакційної технології, тобто приріст чистого прибутку або курсового доходу.

Для розрахунку ефективності використання механізмів корпоративного контролю нами пропонується показник окупності агентських витрат. Формула для розрахунку показника має такий вигляд:

$$ROAC = (SV/AC) \times 100\%, \quad (5.1)$$

де ROAC - окупність агентських витрат;

SV - акціонерна цінність у розрахунку на одну акцію;

AC - агентські витрати у розрахунку на одну акцію.

Дану формулу можна використовувати для діагностики ефективності корпоративного контролю. Так, якщо показник окупності агентських витрат зростає, те це свідчить про підвищення ефективності корпоративного контролю.

На основі показника ROAC доцільно розробити рейтингову систему оцінки ефективності корпоративного контролю.

Таблиця 5.3

Рейтингова система оцінки ефективності корпоративного контролю

Рей-	Напрямок зміни				
	NI	SR	SV	AC	ROAC
1	--->max	--->max	--->max	--->min	--->max
2	--->max	--->min	--->max	--->min	--->max
3	--->max	--->max	--->max	--->max	--->max
4	--->max	--->min	--->max	--->max	--->max
5	--->min	--->max	--->max	--->min	--->max
6	--->min	--->max	--->max	--->max	--->max
7	--->max	--->max	--->max	--->max	--->min
8	--->max	--->min	--->max	--->max	--->min
9	--->min	--->max	--->max	--->max	--->min
10	--->max	--->min	--->min	--->min	--->max
11	--->min	--->max	--->min	--->min	--->max
12	--->min	--->min	--->min	--->min	--->max
13	--->max	--->min	--->min	--->max	--->min
14	--->min	--->max	--->min	--->max	--->min
15	--->min	--->min	--->min	--->max	--->min

Ознаками абсолютно ефективного корпоративного контролю з боку принципалів є збільшення чистого прибутку, курсового доходу й акціонерної цінності в цілому, за одночасного зменшення агентських витрат, що призводить до збільшення показника окупності агентських витрат.

В банках, де ефективність корпоративного контролю дуже низька, агентські витрати істотно зростають. На початку 70-х рр. минулого століття Г. Форд, президент і власник компанії «Форд Мотор» так охарактеризував високу якість корпоративного контролю: «Ефективний корпоративний контроль дозволяє компаніям проводити за рік лише одні збори акціонерів. Ні про які позачергові збори акціонерів не може бути і мови».

За результатами досліджень ефективності транзакційних технологій власниками корпорацій США, проведеними відомими вченими А. Шляйфером і Р. Вішни, найбільше капіталовитратними транзакційними техно-



логіями є система стимулювання праці вищого керівництва і система моніторингу [309].

Загострення проблем корпоративного управління підвищує для принципалів актуальність розробки окремих *стратегій управління транзакційними технологіями*. Основними характеристиками стратегій є мінімальні агентські витрати і максимальна акціонерна цінність.

### **5.3. Методологічні основи розробки моделей зовнішнього корпоративного контролю в банках**

На даному етапі розвитку вітчизняної економіки левину частку українського ВВП виробляють підприємства, підконтрольні фінансово-промисловими групам. Слід зазначити, що, як правило, ні серйозним інвестором, ні активним користувачем інновацій, ні генератором реформ вітчизняні ПФГ на даний момент не являються. У той же час ПФГ сприяють координації дій і зменшенню витрат підконтрольних ним підприємств. У будь-якому випадку, діяльність ПФГ це відображення реальної економічної ситуації в Україні.

Історія українських промислово-фінансових груп бере свій початок з Указу Президента України «Про промислово-фінансові групи» від 25 січня 1995 року. Відповідно до цього указу, ПФГ – *статутна або договірна юридична особа, створена шляхом об'єднання промисловими підприємствами, організаціями, банками й іншими суб'єктами підприємницької діяльності належного їм майна, фінансових ресурсів, а також передачі права управління господарською діяльністю для централізованого управління виробничою, науковою, фінансовою і комерційною діяльністю* [101].

Цим указом установлювалася система організаційно-правових процедур функціонування промислово-фінансових груп на принципах прозорості відносин і фінансового обліку. Крім того, даний указ регулював діяльність ПФГ, що у визначеній мері обмежувало інвестиційні можливості груп. Ба-

жаючи мати максимальний спектр можливостей, групи формувалися за допомогою неформальних відносин до самого скасування цього указу в 1999 році. Саме цей факт пояснює непрозору структуру власності тих груп, що були створені в період дії цього указу. Прикладами таких груп є ПФГ «Фінанси і Кредит», ПФГ «Приват-Інвест», ПФГ «Укрсиббанк». На відміну від цих груп ПФГ «Індустріальний союз Донбасу» має досить прозору структуру власності.

До складу більшості ПФГ входять комерційні банки. На жаль, у науково-практичній літературі чітко не виділені місце і роль комерційних банків у цих структурах. Крім того, у науковій літературі практично не приділяється уваги ефективності корпоративного контролю в рамках придбаної власності ПФГ. Тому, важливим питанням корпоративного управління є визначення місця і ролі комерційних банків у структурі промислово-фінансових груп, а також виявлення факторів, що забезпечують ефективність корпоративного контролю в рамках придбаної власності ПФГ.

На першому етапі нами досліджені загальні характеристики наступних українських ПФГ: «Фінанси і Кредит», «Приват-Інвест», «Укрсиббанк», «Індустріальний союз Донбасу». Результатом дослідження в рамках даного етапу є короткий опис промислово-фінансових груп з погляду їхніх мотивів, стратегічних підходів до побудови, а також ролі і місця банків у їхній структурі.

У рамках другого етапу нами проведене моделювання профілів груп через призму мотивів придбання ними власності. У результаті даного моделювання з'являються дві матриці.

*Перша матриця* має базуватися на таких критеріях як місце і роль банку в структурі ПФГ, а також широта диверсифікованості бізнес напрямків групи. Керуючись даними критеріями нами визначено мотив придбання промислово-фінансовими групам власності в діапазоні від інвестиційного до спекулятивного.

Після цього нами будуть розглянуті особливості корпоративного контролю ПФГ у рамках придбаної ними власності відповідно до мотивів. Ці особливості будуть базуватися на наступних критеріях корпоративного контролю: глибина корпоративного контролю, ступінь прозорості власності, ступінь концентрації власності. Правильне оперування останнім критерієм забезпечить рейтинг корпоративного контролю. На методиці його побудови слід зупинитися більш докладно.

Методику побудови рейтингу розглянемо на гіпотетичному прикладі.

Існує дві ПФГ, кожна з яких складається з восьми підприємств. Розподіл участі в статутному капіталі підконтрольних групам підприємств демонструє таблиця 5.4.

Методика побудови рейтингу корпоративного контролю є поетапною.

На першому етапі ми привласнюємо величині пакета акцій визначений бал. Методика передбачає вісім балів (від 1 балу за найменшу величину пакета акцій 0,1-10 %, до 8 балів за максимально можливий пакет акцій розміром 100 %), що наочно демонструють 1-2 стовпці таблиці 5.4. Найменший бал свідчить про мінімальні можливості одержання корпоративного контролю.

На другому етапі в 3-4 стовпці таблиці вносимо дані про кількість підприємств у ПФГ відповідно діапазонам участі у статутному капіталі, наведених у 2-м стовпці таблиці 5.4. Після цього шляхом підсумовування розраховуємо кількість підприємств, інформація про які була занесена в 3-4 стовпці таблиці. Результати підсумовування заносяться до кліток таблиці, що знаходяться на перетинанні 3-4 стовпців і 10 рядка таблиці. Після цього визначаємо розмір вибірки шляхом розділення кількості підприємств, про участь ПФГ у статутному капіталі яких відомо, на загальну кількість підприємств ПФГ. Результати підсумовування заносяться в 13 рядок таблиці 5.4.

Таблиця 5.4

Розподіл участі ПФГ у статутному капіталу підконтрольних підприємств

	Рейтинг	Концентрація власності	Кількість підприємств у власності ПФГ		Бал по кожній ПФГ	
			ПФГ №1	ПФГ №2	ПФГ №1	ПФГ №2
1	1	2	3	4	5	6
2	8	100%	3	2	24	16
3	7	75,1-100%	1	4	7	28
4	6	60-75,1%				
5	5	50,1-60%	2	1	10	5
6	4	40,1-50,1%				
7	3	25,1-40,1%				
8	2	10-25,1%				
9	1	0,1-10%				
10	Сума		6	7	41	49
11	Середній бал		6,8	7		
12	Всього підприємств		8	8		
13	Розмір виборки		75%	87%		

На третьому етапі розраховуємо загальний бал по кожній ПФГ. Для цього множимо кількість підприємств у групах, що відносяться до визначеного діапазону пакета акцій, на відповідному даному діапазону бал (5-6 стовпці табл. 5.4). Після цього, результати множення складаються, за допомогою чого ми одержуємо загальні бали по групах, які фіксуємо на перетинанні 5-6 стовпців і 10-го рядка в таблиці 5.4.

На четвертому етапі шляхом розділення загального бала по групі на кількість підприємств, про розмір участі ПФГ у статутному капіталі яких відомо, ми знаходимо середній бал по групі, який фіксуємо в 11 рядку таблиці.

Завершальним етапом є побудова рейтингу корпоративного контролю на підставі середнього бала по групі. Так, наприклад середній бал по першій ПФГ - 6,8, а по другій - 7. Це свідчить про перевагу корпоративного

контролю в другому випадку. Даний рейтинг дасть нам можливість для правильного використання такого критерію ефективності корпоративного контролю, як ступінь концентрації власності. У результаті цього ми будемо мати можливість використовувати всі критерії. Це дозволить нам провести моделювання профілю групи, яка має найкращий корпоративний контроль у рамках придбаної власності відповідно до мотиву, у результаті чого ми одержимо другу матрицю.

Третім завершальним етапом дослідження є виявлення на основі результатів моделювання характеристик найбільш ефективної в умовах України промислово-фінансової групи.

Ядром першої групи, що досліджується, є банк АКБ «Фінанси і кредит». Інтереси цього банку є пріоритетом у діяльності промислово-фінансової групи.

Мотив придбання групою власності є спекулятивним.

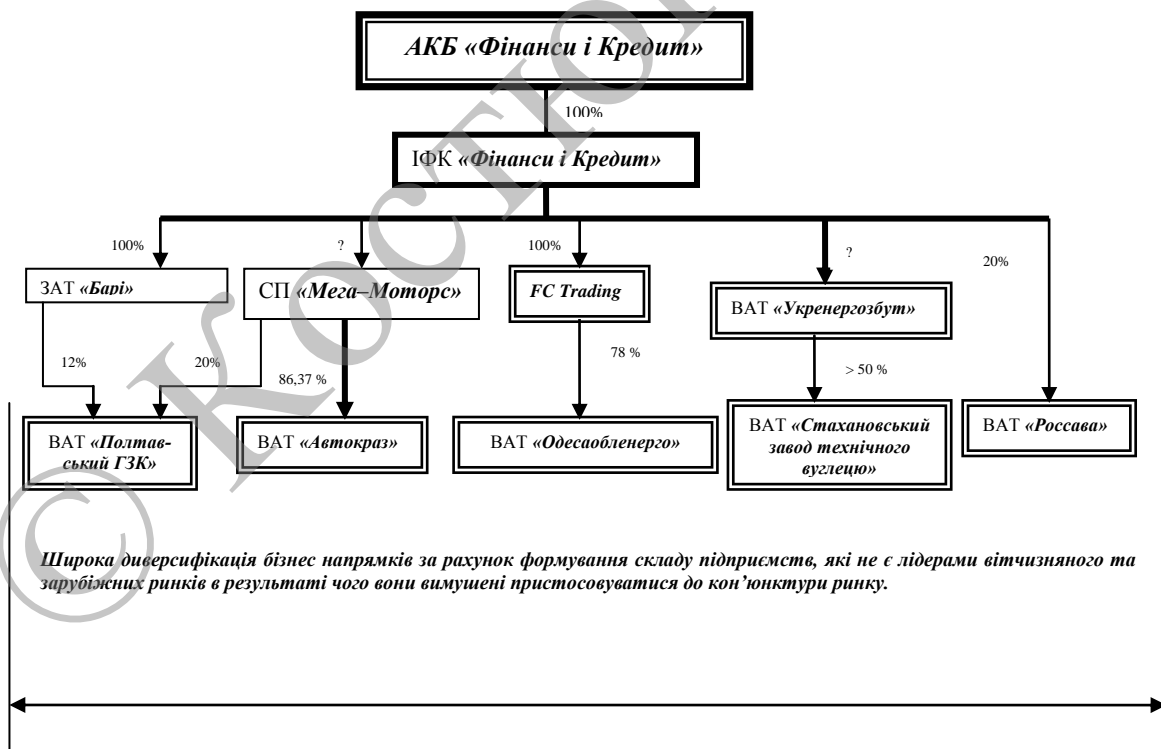


Рис. 5.3. ПФГ «Фінанси і кредит»

Стратегічним підходом у побудові групи є диверсифікація. До складу промислово-фінансової групи входять підприємства таких галузей як ме-

талургія, автомобілебудування і енергорозподілення. Слід зазначити, що підприємства, які входять до складу групи, не є лідерами вітчизняного і закордонного ринків, тому змушені пристосовуватися до їх кон'юнктури.

Досягти вертикальної інтеграції група намагалася в металургійній галузі. Про це свідчить спроба придбання 70% пакета акцій ВАТ «Харцизький трубний завод», яка не мала успіху. Наявність двох підприємств автомобілебудівної галузі, тобто ВАТ «Автокраз» і ВАТ «Росава» не дозволяє групі досягти ефекту від вертикальної інтеграції, а саме приєднати прибуток постачальників. Це пов'язано з тим, що шини, які виробляє ВАТ «Росава», не є істотною статтею витрат ВАТ «Автокраз», на відміну від підприємств металургії, де питома вага витрат на закупівлю окатишів, вироблених гірничозбагачувальними комбінатами в кошторисі витрат на виробництво складає 38-52%. Крім того, у перспективі можна очікувати на істотні зміни в товарній політиці, що припускає відновлення устаткування і невизначеність джерела закупівлі шин.

Можливість подальшої приватизації підприємств, які забезпечать вертикальну інтеграцію групі, досить сумнівна. Це пов'язано з тим, що в Україні сформувалися групи, які мають більш високий потенціал у тих же бізнес напрямках, що і ПФГ «Фінанси і Кредит». Крім того, ці групи мають у своєму розпорядженні значно більші фінансові ресурси [115].

Результати нашого аналізу свідчать про те, що ПФГ «Фінанси і Кредит» має широко диверсифікований набір бізнес напрямків, що логічно сполучається зі спекулятивним мотивом поведінки ПФГ на ринку корпоративної власності. Це у свою чергу, підтверджує відсутність вертикальної інтеграції в рамках бізнес напрямків групи й аж ніяк не веде до положення її підприємств на вітчизняних і закордонних ринках.

Ядром іншої групи, а саме групи «Приват-Інвест» є АКБ «Приват-банк». Банк є одним з найбільших в Україні, але реальні основи його бізнесу мало відомі широкої української громадськості. Як відзначалося раніше, у структурі групи банк є ядром, але на відміну від ПФГ «Фінанси і кредит»

його інтереси не є пріоритетами групи. Банк використовується лише як генератор готівки. Мотив придбання групою власності - інвестиційний. Мета групи - освоєння різних галузей економіки. Група має інтереси в нафтохімічній, металургійній, хімічній, сільськогосподарській і іншій галузях вітчизняної економіки.

Щодо стратегічного підходу до формування ПФГ «Приват-Інвест» портфель її корпоративної власності є широко диверсифікованим. Основними бізнес напрямками є нафтохімічна промисловість, чорна металургія, хімічна промисловість, сільське господарство. Крім того, група диверсифікована в таких галузях як машинобудування, будівництво, торгівля, зв'язок. Припускаючи, що домінуючу частину доходу групі приносять підприємства нафтохімічної і металургійної галузей, можемо відзначити наявність ефективних заходів з розподілу ризику господарської діяльності. Це пояснюється тим, що фінансова міць групи визначається двома бізнес напрямками.

Також слід зазначити, що ПФГ «Приват-Інвест» є вертикально інтегрованою в таких галузях як, нафтохімічна промисловість, чорна металургія і сільське господарство. На ефективності інтеграції в кожному з цих бізнес напрямків зупинимося більш докладно.

У *нафтохімічній галузі* вертикальна інтеграція групи є повної, про що свідчить склад підприємств групи. Такі підприємства, як ВАТ «Укрнафта» і ВАТ «Нафтохімік Прикарпаття» займаються видобутком нафти, з якої виробляють нафтопродукти. Їхню реалізацію здійснюють АТ «Миколаївнафтопродукт», АТ «Суминафтопродукт», АТ «Чернігівнафтопродукт» та інші підприємства групи. Недоліком вертикальної інтеграції ПФГ у цій галузі є дефіцит виробничих потужностей для вторинної переробки нафти.

У галузі *чорної металургії* група зосередила більш 30 % українських виробничих потужностей по збагаченню залізних руд (ВАТ «Південний ГЗК», ВАТ «Інгулецький ГЗК», ГЗК ВАТ «Суша балка»). Крім того, промислово-фінансова група «Приват-Інвест» цілком монополізувала видобу-

ток і збагачення марганцевих руд на території України (ВАТ «Марганецький ГЗК», ВАТ «Орджонікідзевський ГЗК»).

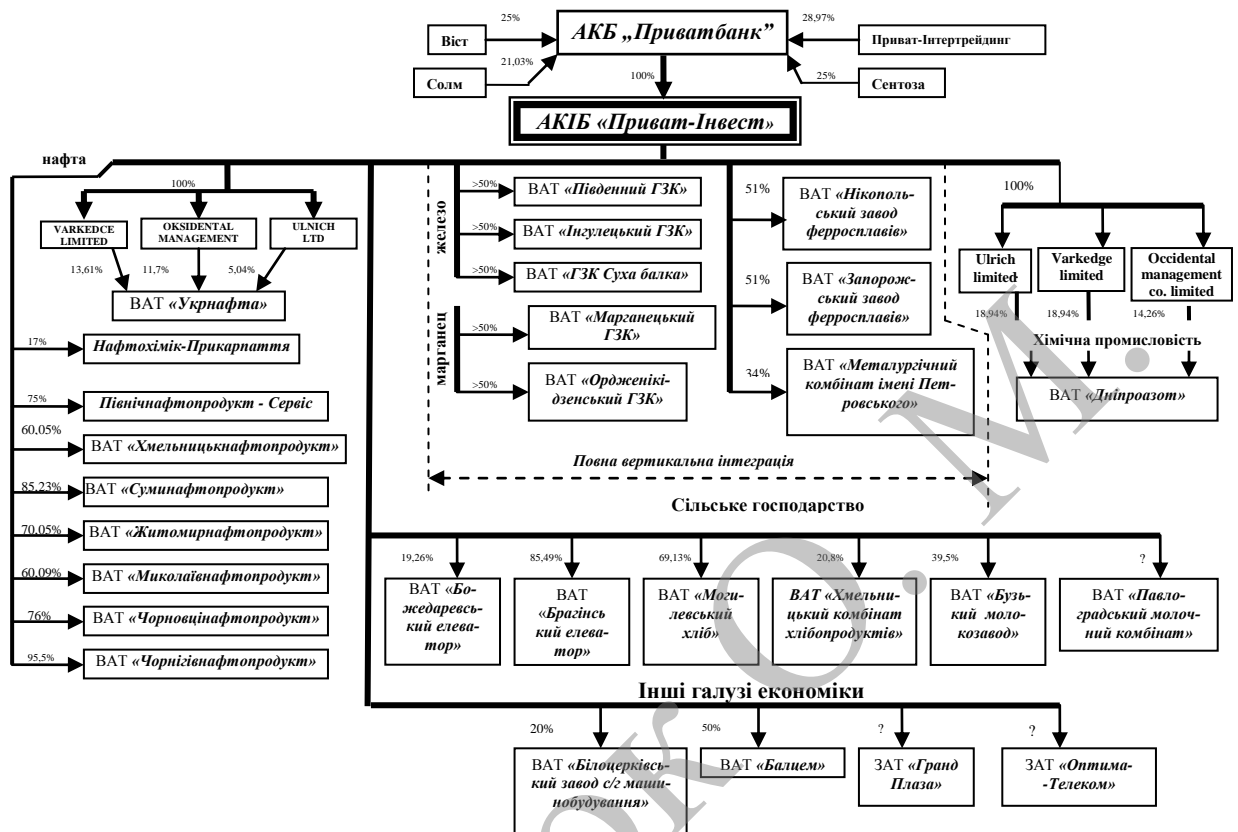


Рис. 5.4. ПФГ «Приват-Інвест»

Продукція, вироблена цими гірничозбагачувальними комбінатами є сировиною для таких підприємств групи як ВАТ «Миколаївський завод феросплавів», ВАТ «Запорізький завод феросплавів», ВАТ «Металургійний комбінат імені Петровського». Слід зазначити, що потужності ГЗК, які належать ПФГ, істотно перевищують споживання їхньої продукції підприємствами групи, які виробляють металопродукцію. Унаслідок цього ПФГ «Приват-Інвест» працює як на ринку первинної переробки руд металів, так і на ринку металопродукції.

У галузі сільського господарства ПФГ є вертикально інтегрованою. Слід зазначити, що на відміну від інших бізнес напрямків тут інтеграція є частковою (немає малорентабельних підприємств, що займаються виробництвом сільгосппродукції). Структура вертикально інтегрованого ланцю-



жка наступна. Збереженням і підготовкою зерна до споживання займаються АТ «Божедаревський елеватор» і АТ «Брагинський елеватор». Переробку зерна здійснюють АТ «Могилевське хлібоприймальне підприємство» і АТ «Хмельницький комбінат хлібопродуктів». Дані виробничі потужності збалансовані оптимально. Відповідно до цього вертикальна інтеграція ПФГ «Приват-Інвест» у галузі сільського господарства є найбільш ефективною.

Результати нашого аналізу свідчать про те, що ПФГ «Приват-Інвест» здійснює широкомасштабний диверсифікований бізнес. Основними його напрямками є нафтохімічна промисловість і чорна металургія.

Фактичними власниками ПФГ АКІБ «Укрсиббанк» є резиденти російської федерації Олег Дерипаска і Роман Абрамович (92 %), а також резидент України Олександр Ярославський (8 % статутного капіталу). Що стосується місця банку в структурі ПФГ, то банк є посередником у фінансових і інвестиційних операціях групи. АКІБ «Укрсиббанк» представляє інтереси резидентів російської федерації на території України [101].

Мотив придбання групою власності - інвестиційний. Мета групи - закріплення позиції російських інвесторів у галузях кольорової металургії, нафтохімії, а також мобільного зв'язку на Україні.

Широкий набір бізнес напрямків ПФГ АКІБ «Укрсиббанк» свідчить про її диверсифікованість. У групу входять підприємства кольорової і чорної металургії, нафтохімічної промисловості, зв'язку, автомобілебудування, хімічної промисловості й інших галузей національної економіки.

Розглядаючи ступінь диверсифікованості ПФГ АКІБ «Укрсиббанк» необхідно відзначити, що біля половини доходу групі приносять підприємства кольорової металургії. Іншу половину доходу ПФГ забезпечують підприємства інших бізнес напрямків. Рис. 5.5 свідчить про те, що фінансова міць групи істотно залежить від одного бізнес напрямку, яким є кольорова металургія. Це свідчить про неоптимальний розподіл господарського ризику між видами бізнесу групи.

Однак варто зазначити, що ПФГ АКІБ «УкрСиббанк» не самостійна, цілями її створення є закріплення інтересів російських інвесторів у галузях української економіки, де найбільших успіхів група домоглася в галузі кольорової металургії. Саме тому недостатній ступінь диверсифікованості бізнесу для зниження ризику господарської діяльності недоліком даної групи не є, а стратегічний підхід у її формуванні визначається на більш високому рівні (бізнес структури, елементом яких є сама ПФГ АКІБ «УкрСиббанк»).

Так само слід зазначити, що група цілком вертикально інтегрована в галузях кольорової металургії і нафтохімії. Необхідно відзначити, що 90 % первинного алюмінію, що виробляє ВАТ «Миколаївський глиноземний завод» експортується. Це пов'язано з дефіцитом потужностей по переробці первинного алюмінію у вітчизняній галузі кольорової металургії, що монополізувала ПФГ АКІБ «УкрСиббанк».

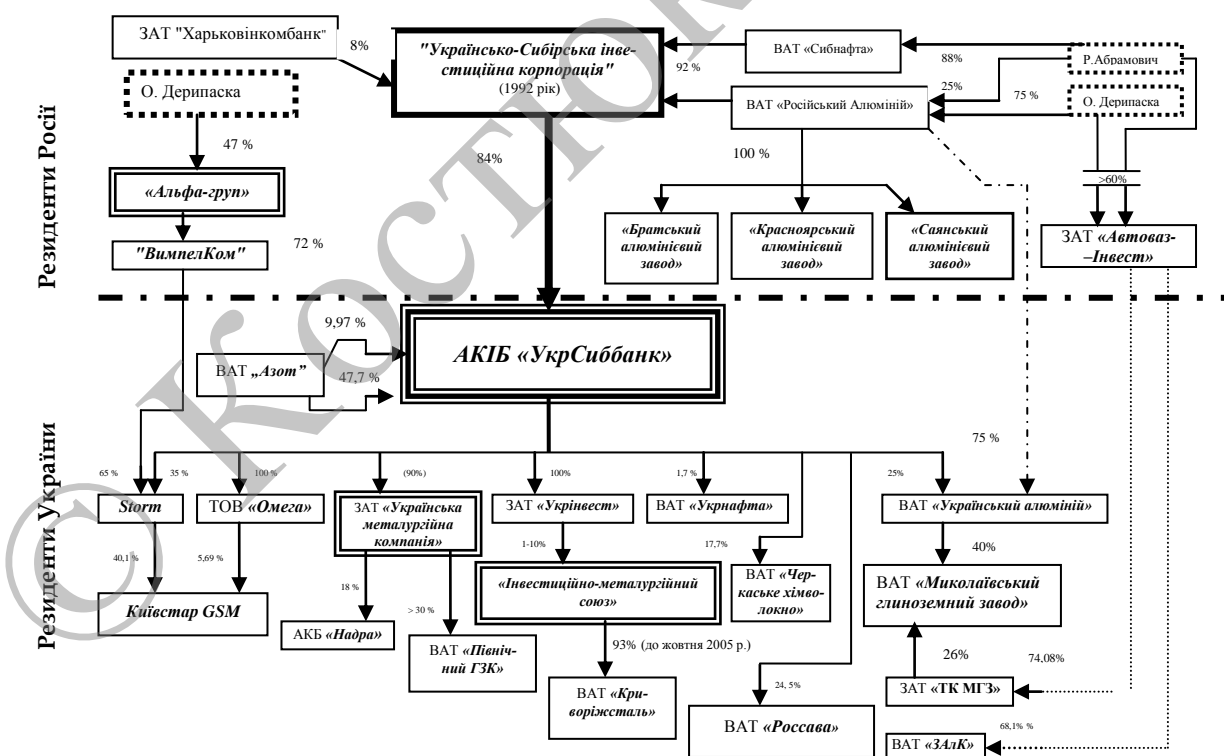


Рис. 5.5. ПФГ АКІБ «УкрСиббанк»

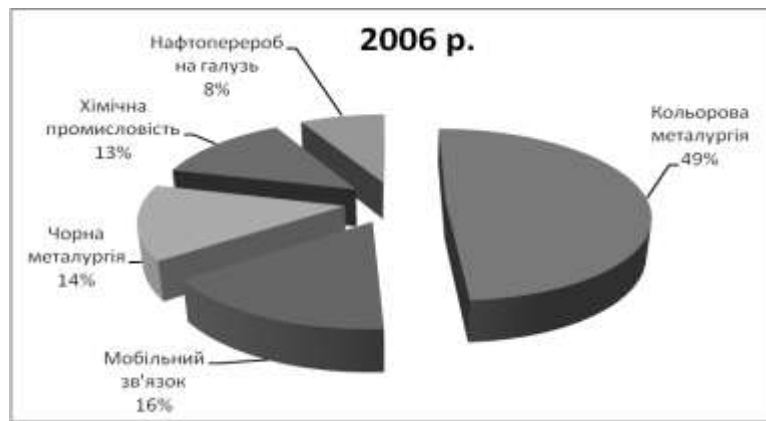


Рис. 5.6. Структура доходів ПФГ АКІБ «УкрСиббанк» за бізнес-напрямами

ПФГ АКІБ «УкрСиббанк» створена з метою освоєння російськими інвесторами галузей вітчизняної економіки. Саме це пояснює несаможиттєвість групи і виконання АКІБ «УкрСиббанк» ролі посередника.

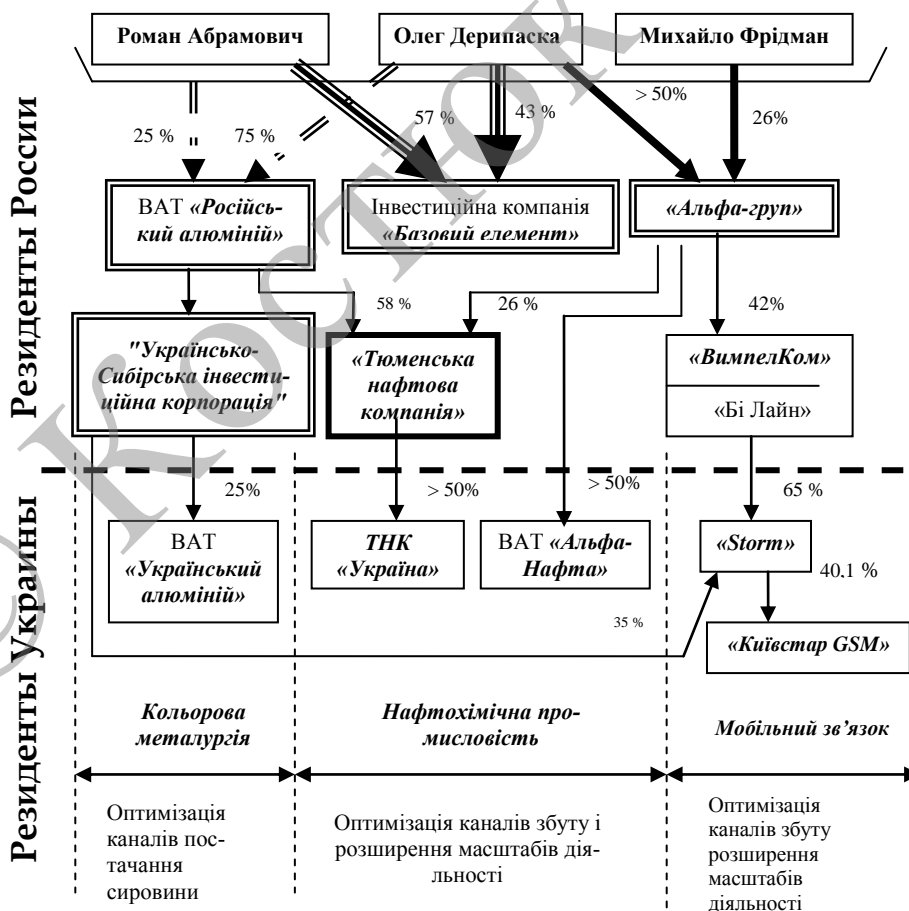


Рис. 5.7. Російські інтереси в групі АКІБ «УкрСиббанк»

Для закріплення в середовищі української економіки необхідний міцний фундамент, яким став АКІБ «УкрСиббанк». Найбільших успіхів група домоглася в галузі кольорової металургії.

Найбільш великою і впливовою промислово-фінансовою групою в ГМК України є ПФГ «Індустріальний союз Донбасу» («ІСД»). Вона була заснована в м.Донецьк у грудні 1995 року. Її співзасновниками стали Донецьке регіональне відділення Академії технологічних наук України, Донецька торгово-промислова палата, ВАТ «Азовінтекс» (м. Маріуполь), ЗАТ «Візаві» (рис. 5.8). Остання структура стала найбільш важливою у групі. Серед засновників ЗАТ «Візаві» експерти називають Віталія Гайдука і Сергія Львовичкіна. Керівниками ПФГ «ІСД» є Сергій Тарута й Олег Мкртчян [115].

Слід зазначити, що до складу групи не входить жоден банк. Відповідно до цього ПФГ «ІСД» не є ПФГ у класичному розумінні. Через АКБ «Донгорбанк» здійснюється домінуюча частина розрахунків групи. Отже, для даної групи банк виконує функцію розрахункової організації.

Питома вага коштів, що генерують українські банки, які обслуговують ПФГ «ІСД» як кредитори, у структурі фінансових ресурсів ПФГ «ІСД» є досить низькою. Це пов'язано з тим, що потенціал українських банків не дозволяє здійснити повномасштабне кредитування такого великого бізнесу, який веде дана група. Низькі розміри кредитів, які надаються вітчизняними банками і високою ставкою по них не можуть задовольнити потреби групи у фінансових ресурсах.

Основними джерелами фінансування діяльності групи є передоплати майбутніх поставчань продукції і власні доходи. Відсутність залежності від банківських установ з однієї сторони є перевагою «ІСД», але з іншої для настільки великої виробничої групи працювати тривалий час тільки на власних фінансових ресурсах дуже складно.

Мотив придбання власності - інвестиційний спеціалізований.

Ціль групи – зміцнення позицій у галузі чорної металургії.

Стратегічним підходом у побудові групи є вертикальна інтеграція. Дана група сформувала портфель підприємств, що дозволив замкнути технологічний ланцюжок (вугілля – кокс - метал), що є повною вертикальною інтеграцією в галузі чорної металургії.

Більш складним є визначення ролі машинобудівних підприємств у стратегії побудови групи. Це пов'язано з неможливістю визначення інструментів, за допомогою яких група одержує контроль над цими підприємствами.

Якщо група має контроль над машинобудівними підприємствами за допомогою участі в статутному капіталі, то можливі наступні варіанти:

- здійснення групою міжгалузевої вертикальної інтеграції замикаючи ланцюжок (вугілля – кокс – метал – металомістка машинобудівна продукція);
- здійснення групою незначної диверсифікованості в галузь машинобудування.

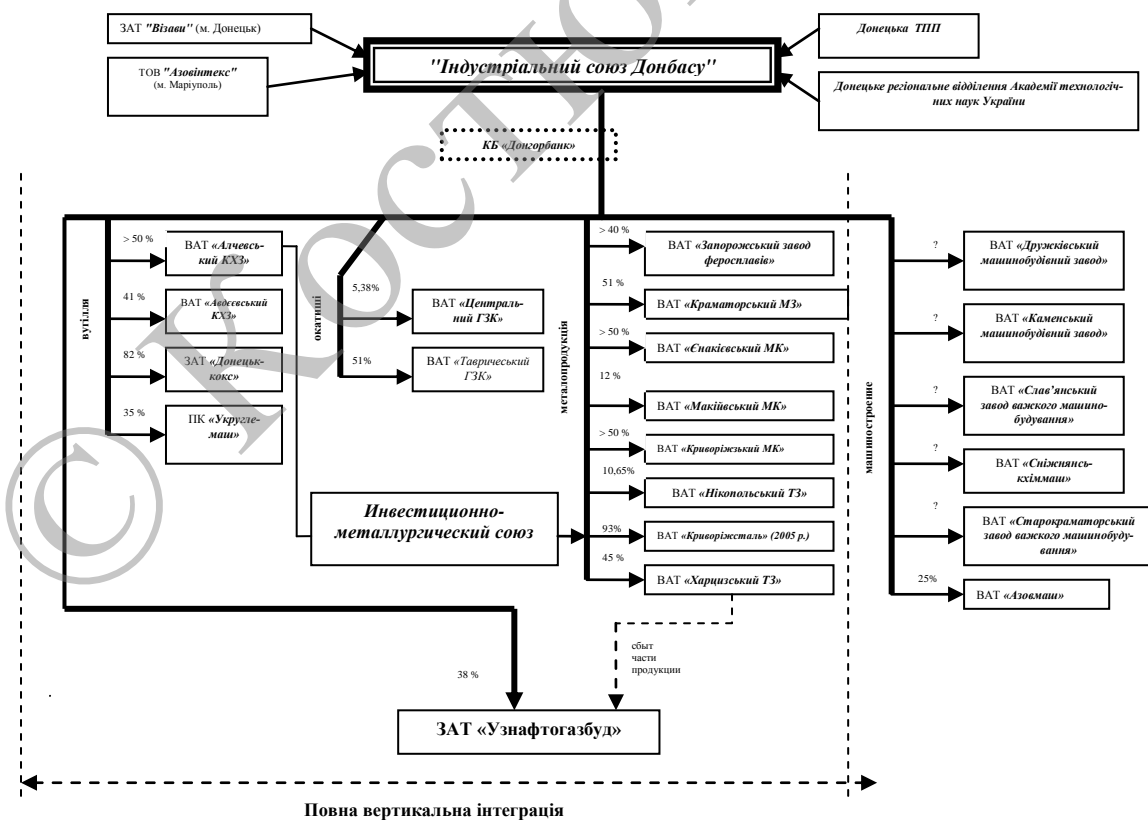


Рис. 5.8. ПФГ «Індустріальний союз Донбасу»

Яку зі стратегічних альтернатив переслідувала група, може підтвердити лише мотивація, якою керувалися власники, які приймають рішення про придбання акцій машинобудівних підприємств. З огляду на той факт, що практично весь розмір виручки ПФГ «ІСД» приносять коксохімічні заводи, гірничо-збагачувальні, металургійні комбінати і трубні заводи, у будь-якому випадку домінуючим бізнес напрямком є чорна металургія.

Якщо група контролює машинобудівні заводи, використовуючи інструменти відмінні від права власності, то ці підприємства стратегічного значення в побудові групи не мають. Вони є лише сегментом ринку збуту металургійної продукції, над яким одержала контроль ПФГ «ІСД».

Таким чином, можна зробити висновок, що ПФГ «ІСД» класичної ПФГ не є. Це пов'язано з відсутністю в структурі групи банку. КБ «Донгорбанк» відіграє роль розрахункової організації. Домінуючим бізнес напрямком ПФГ «ІСД» є чорна металургія, де група має повну вертикальну інтеграцію. Слід зазначити, що інтеграція ПФГ «ІСД» у цій галузі є оптимальною. Це обумовлено збалансованістю виробничих потужностей коксохімічних заводів, гірничо-збагачувальних комбінатів і металургійних підприємств. Сфера діяльності підприємства ЗАТ «Узнафтогазбуд» бізнес напрямком групи не є, а його акції здобувалися з метою забезпечення успішного позиціонування труб зроблених ВАТ «Харцизький ТЗ» на ринку Узбекистану.

Мотиви придбання власності ПФГ в Україні значно відрізняються. Спекулятивний мотив ПФГ «Фінанси і Кредит» є результатом еволюційного розвитку. Первісним мотивом групи був інвестиційний. Про це свідчить той факт, що раніше група брала участь у конкурсах з приватизації підприємств, які забезпечили б їй вертикальну інтеграцію у визначених галузях, але ці спроби успіху не мали. На даному етапі шанси ПФГ «Фінанси і Кредит» на перемогу в приватизаційних конкурсах істотно знизилися. Це пов'язано з тим, що в Україні існують ПФГ, які мають більш високий потенціал у тих же галузях економіки, що і ПФГ «Фінанси і Кредит», крім того, вони мають у своєму розпорядженні значно більші фінансові ресурси. Са-

ме ці особливості забезпечують їм конкурентні переваги під час участі в приватизаційних конкурсах. Подальший розвиток групи шляхом органічного росту в рамках існуючих підприємств, що могло б підтвердити існування інвестиційного мотиву, не є можливим. Це пов'язано з тим, що органічний ріст у рамках існуючих підприємств можливий лише на стадіях становлення і розвитку ринку, а ринки, на яких працюють підприємства групи, є зрілими. Низькі перспективи розвитку ПФГ «Фінанси і Кредит» у галузях економіки, до яких відносяться її підприємства, черговий раз суперечать інвестиційному мотиву придбання власності.

Унаслідок таких обставин інвестиційний мотив групи трансформувалася в спекулятивний суть якого полягає в придбанні власності, що надалі буде реалізована по більш високій ціні.

Висновок, що на нинішньому етапі ПФГ «Фінанси і Кредит» керується саме цим мотивом, нами був зроблений на основі наступних фактів:

- набір бізнес напрямків групи широко диверсифікований;
- у жодному з них не досягнуто вертикальної інтеграції;
- підприємства групи не є лідерами ринків, на яких вони працюють.

Як відзначалося раніше, ці особливості групи логічно сполучаються зі спекулятивним мотивом придбання власності.

На нашу думку можливі наступні альтернативи розвитку ПФГ «Фінанси і Кредит»:

1. Злиття з більш великою групою, яка за рахунок активів ПФГ «Фінанси і Кредит» зможе розширити свою частку ринку і наростити виробничі потужності.
2. Реалізація на фондовому ринку власниками ПФГ «Фінанси і Кредит» участі у всіх підприємствах за винятком АКБ «Фінанси і Кредит».

У випадку злиття з більш великою групою спектр корпоративних прав власників ПФГ «Фінанси і Кредит» буде істотно звужений. Тому більш доцільним є другий варіант, тому що отримані від реалізації активів фінан-

сові ресурси можна направити на розвиток АКБ «Фінанси і Кредит», який працює на досить перспективному українському ринку банківських послуг.

Інвестиційний диверсифікований мотив ПФГ «Приват-Інвест» суттєво відрізняється від мотиву попередньої ПФГ. Даний мотив припускає здійснення групою інвестицій у підприємства різних галузей економіки з метою їхнього освоєння. При цьому ПФГ формує такий набір підприємств, що забезпечить їй розширення частки ринку, нарощування виробничих потужностей і досягнення вертикальної інтеграції. У результаті успішної реалізації плану заходів відповідному даному мотивові, утворяться диверсифіковані ПФГ, які мають невелику кількість бізнес напрямків, у яких вони інтегровані вертикально і мають досить сильні позиції. Такі ПФГ спроможні знизити ризик господарської діяльності у результаті диверсифікованості і досягти економії витрат шляхом приєднання прибутку постачальників у результаті вертикальної інтеграції, що забезпечує життєздатність цим групам.

Розглядаючи ПФГ «Приват-Інвест» слід зазначити, що дана група диверсифікує свою діяльність у різних галузях національної економіки. Основними бізнес напрямками є чорна металургія і нафтохімічна промисловість, де група змогла досягти вертикальної інтеграції, наростити виробничі потужності і завоювати істотні частки ринків. Таким чином, ризик діяльності ПФГ «Приват-Інвест» розподілений між декількома бізнес напрямками, де група має сильні позиції. Саме це підтверджує наявність інвестиційного диверсифікованого мотиву придбання власності ПФГ «Приват-Інвест».

Перш ніж перейти до розгляду мотиву концентрації власності ПФГ АКІБ «УкрСиббанк» необхідно звернути увагу на мету групи. Як відзначалося раніше, нею є закріплення позицій російських інвесторів у окремих галузях вітчизняної економіки. Дана ціль пояснює несаможиттєвість групи. Відповідно до цього вертикальна інтеграція і ступінь диверсифікованості в даному випадку не можуть бути критеріями, що лежать в основі визначен-



ня мотивів придбання ПФГ власності, тому що стратегія формується на більш високому рівні.

На нашу думку про інвестиційний мотив придбання ПФГ власності свідчить той факт, що група намагається максимізувати потенціал у визначених бізнес напрямках. Так, наприклад ПФГ АКІБ «УкрСиббанк» монополізувала виробництво первинного алюмінію на території України, одержала значну частку вітчизняного ринку мобільного зв'язку. Крім цього таке підприємство групи як ВАТ «Азот» є лідером вітчизняного ринку мінеральних добрив. Досягнення таких успіхів у нарощуванні виробничих потужностей і завоюванні ринків дозволяє зробити висновок про яскраво виражений інвестиційний мотив придбання власності.

У даний момент портфель підприємств ПФГ АКІБ «УкрСиббанк» є досить перспективним. Відповідно до цього група може розвиватися й автономно. Приймаючи до уваги можливість фінансової підтримки інвесторами, життєздатність і перспективність групи не викликає сумнівів.

Інвестиційний спеціалізований мотив ПФГ «ІСД» припускає придбання групою власності з метою нарощування виробничих потужностей, розширення частки ринку і досягнення вертикальної інтеграції у визначеній галузі економіки.

Такі групи мають значну кількість підприємств однієї галузі. У рамках даних підприємств здійснюються різні технологічні цикли, які складають замкнутий виробничий процес галузі. При побудові, групи намагаються підібрати таку комбінацію підприємств, за якої буде відсутній дисбаланс виробничих потужностей у рамках виробничого процесу галузі.

Сформовані в такий спосіб групи ведуть масштабну діяльність, мають можливість заощаджувати витрати за рахунок приєднання прибутку постачальників у результаті вертикальної інтеграції. Найчастіше такі групи досягають монопольного положення на ринку. Недоліком таких ПФГ є висока схильність до ризику внаслідок відсутності диверсифікованості.

Розглядаючи ПФГ «ІСД», відзначимо наявність високого потенціалу групи в галузі чорної металургії, де вона є ефективно інтегрованою вертикально. Робота в даній галузі є домінуючим бізнес напрямком групи, що дозволило їй наростити виробничі потужності і зайняти досить велику частку ринку. Дані факти підтверджують наявність інвестиційного спеціалізованого мотиву при концентрації власності даною групою.

Таким чином, українські ПФГ мають зовсім різні мотиви придбання власності. Про це свідчить найширший їхній спектр, починаючи від інвестиційного і закінчуючи спекулятивним. Кожний з цих мотивів може кардинально впливати на стратегічний підхід у побудові групи, її потенціал і перспективи, що демонструє рис. 5.9.

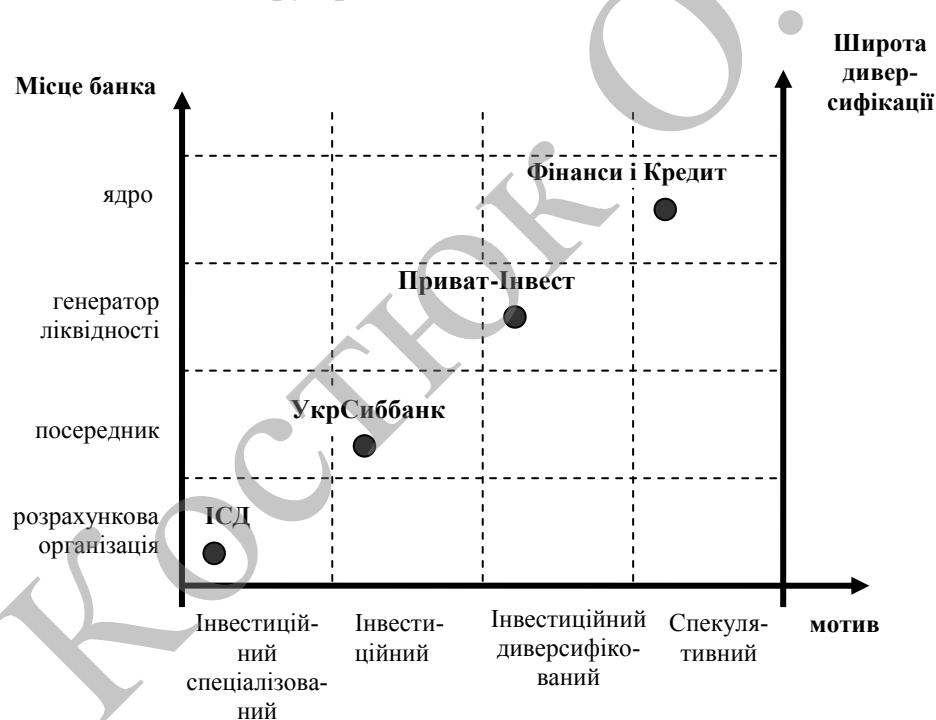


Рис. 5.9. Профіль ПФГ

На нашу думку у відповідності даному профілю найбільш перспективною є ПФГ «Приват-Інвест». Дана думка заснована на тому, що група шляхом диверсифікації розподілила ризик господарської діяльності між декількома бізнес напрямками. Крім того, у рамках визначених бізнес напрямків група інтегрувалася вертикально і досягла лідируючого положення. Це дає можливість не тільки пристосовуватися до кон'юнктури ринків,

але і певним чином на неї впливати. Фінансові джерела ПФГ «Приват-Інвест» дозволяють досить легко мобілізувати істотні кошти, що є перевагою групи під час участі в приватизаційних конкурсах.

Таким чином, роль ПФГ «Приват-Інвест» як генератора фінансових ресурсів ПФГ не пов'язана з фінансовою підтримкою підприємств групи, які є ліквідними. Отже, це не є недоліком групи.

Особливості, що визначають ефективність корпоративного контролю в рамках придбаної групами власності відповідно до мотивів також значно відрізняються у різних ПФГ.

Як зазначалося раніше, основними критеріями, відповідно до яких визначається ефективність корпоративного контролю в рамках ПФГ є системна ієрархія, ступінь концентрації власності і ступінь прозорості власності. В рамках даних критеріїв варто проаналізувати ефективність корпоративного контролю для кожної ПФГ.

Особливості, що визначають ефективність корпоративного контролю в рамках ПФГ «Фінанси і Кредит» є досить специфічними. Рівень концентрації власності ПФГ є високим. Середній розмір пакета акцій, яким володіє група, складає 53,3 %. Необхідно відзначити, що розмір участі групи в статутному капіталі окремих підприємств розрізняється істотно. Так, наприклад, консолідувавши з німецькими партнерами свою частку у статутному капіталі ПФГ «Фінанси і Кредит» на зборах акціонерів ВАТ «Автокраз» може голосувати часткою акцій у 86,37 %, що дозволяє приймати будь-які рішення щодо акціонерного товариства. Такого ж права, але без консолідації з ким-небудь дає групі 78 % пакет акцій ВАТ «Одесаобленерго». Що стосується ВАТ «Полтавський ГЗК» то, консолідувавши з іноземними партнерами, група може мати право голосу на 32 % акцій, що дозволяє висувати кандидатів до органів управління ВАТ, ініціювати позачергові збори акціонерів і блокувати рішення про реорганізацію, ліквідацію і зміни статуту підприємства. 20 % пакет акцій ВАТ «Росава» дозволяє лише висувати кандидатів в органи управління ВАТ і ініціювати позачергові

збори акціонерів. Контрольний пакет акцій ВАТ «Стахановський заводу технічного вуглецю», при наявності контролю над його власником ВАТ «Укренергозбут» дозволяє приймати будь-які рішення щодо ВАТ крім реорганізації, ліквідації і внесення змін у його статут [101].

Власність цієї групи непрозора. Простежити її структуру на основі офіційних даних неможливо. Це пов'язано з тим, що більшістю активів група володіє через спільні підприємства, офшорні компанії й інших посередників. Непрозора структура власності перешкоджає розкриттю потенціалу групи, що є недоліком при участі в приватизаційних конкурсах, одержанні кредитів і залученні інвестицій. Система корпоративного контролю ПФГ «Фінанси і Кредит» є дворівневою. Першим рівнем є інвестиційно-фінансова компанія «Фінанси і Кредит», яка цілком належить АКБ «Фінанси і Кредит». Створення цього рівня корпоративного контролю обумовлено бажанням власників виділити в структурі групи центри відповідальності фінансової (АКБ «Фінанси і Кредит») і інвестиційної діяльності (ІФК «Фінанси і Кредит»). 80 % підприємств, які складають групу мають другий рівень корпоративного управління і контролю, на якому знаходяться офшорні компанії, спільні підприємства та інші посередники. Багаторівнева система корпоративного контролю знижує їх ефективність, але в деяких випадках вона є необхідною. Так, наприклад іноземні партнери, з якими створюється спільне підприємство, можуть володіти істотними фінансовими ресурсами, мати досвід і потенціал роботи у визначеній галузі. Саме це обумовлює наявність спільних підприємств (СП «Барі і СПІ «Мега-Моторс») на другому рівні корпоративного управління і контролю такими підприємствами ПФГ як ВАТ «Полтавський ГЗК» і ВАТ «Автокраз». Необхідність офшорній компанії ФС «Trading» на другому рівні, корпоративного контролю ВАТ «Одесаобленерго» є суперечною.

Таким чином, рівень концентрації власності ПФГ «Фінанси і Кредит» (за рахунок консолідації з закордонними партнерами) є високим. Це відбиває специфіку ринку корпоративного контролю України. У порівнянні з

закордонним досвідом спекулятивних угод із власністю, де купівля та продаж пакета акцій підприємства розміром 5 % приводить до істотної зміни у структурі власності, український ринок корпоративного контролю є менш чутливим до зміни участі в статутному капіталі. Така ситуація обумовлена недостатнім розвитком фондового ринку й основних інструментів корпоративного контролю, що пояснює відсутність дрібних гравців. Структура власності ПФГ непрозора, що є недоліком при участі в приватизаційних конкурсах і залученні інвестицій. Багаторівнева система корпоративного контролю знижує його ефективність, але у випадку з деякими підприємствами вона є об'єктивною необхідністю.

Особливості, що визначають ефективність корпоративного контролю в рамках ПФГ «Приват-Інвест» є вартими уваги. *Рівень концентрації власності* групою є середнім. Більш ніж у 65 % своїх підприємств група має контрольні пакети акцій. Більш ніж у 30 % підприємств ПФГ «Приват-Інвест» володіє пакетом акцій, що забезпечує наявність кворуму на зборах акціонерів. Такий рівень концентрації власності дає групі досить широкий спектр прав щодо управління підприємствами на зборах акціонерів.

*Власність* цієї групи, як і ПФГ «Фінанси і Кредит» прозорою не є. Домінуючою частиною підприємств володіють офшорні компанії, зв'язок яких із ПФГ на основі офіційних даних встановити дуже складно. Непрозора структура власності обмежує можливості розкриття потенціалу групи, що є недоліком під час участі у приватизаційних конкурсах.

*Система корпоративного контролю* ПФГ «Приват-Інвест» є дуже ефективною, про що свідчать цілеспрямовані й ефективні дії з реалізації стратегії. Відповідно до цього можемо припустити, що всіма пакетами акцій ПФГ управляє єдиний орган, не дивлячись на те, що підприємства знаходяться у власності офшорних компаній. Управління підконтрольними групами підприємствами здійснює АКІБ «Приват-Інвест», що знаходиться у власності АКБ «Приватбанк». Отже, відсутня багаторівнева система корпоративного управління і контролю. Таким чином, незважаючи на заплутану,

непрозору структуру власності, що має ПФГ «Приват-Інвест», управління групою є досить ефективним. Це пояснюється високим ступенем концентрації власності, а також ефективною системою механізмів корпоративного контролю, де основне місце займає передача управління активами до одного органа в рамках ПФГ «Приват-Інвест» [101].

Особливості, що визначають ефективність корпоративного контролю в рамках ПФГ «УкрСиббанк», відкривають перед групою нові перспективи. *Рівень концентрації власності* ПФГ «УкрСиббанк» високим не є. Середня величина пакетів акцій, якими володіє група складає близько 37 %. Такий розмір участі в акціонерному капіталі відповідно до національного законодавства дозволяє: висувати кандидатів до органів управління акціонерним товариством; ініціювати позачергові збори акціонерів; блокувати рішення про реорганізацію, ліквідацію і зміну статуту підприємства. Більший спектр прав група може одержати на зборах акціонерів підприємств кольорової металургії консолідувавшись зі своїми російськими власниками. Так, наприклад АКІБ «УкрСиббанк» разом з ВАТ «Російський алюміній» володіє 100 % пакетом акцій ТОВ «Український алюміній», що дозволяє приймати будь-які рішення щодо ТОВ. У свою чергу ТОВ «Український алюміній» має 40 % акцій ВАТ «Миколаївський глиноземний завод» та 26 % акцій ЗАТ «Автоваз-Інвест». Отже, група осіб, яка є власниками ПФГ «УкрСиббанка» може консолідувати 66 % акцій ВАТ «Миколаївський глиноземний завод». Це дозволяє приймати будь-які рішення щодо цього підприємства крім реорганізації, ліквідації і внесення змін у статут.

*Структура власності* ПФГ «УкрСиббанка» відносно ПФГ «Фінанси і кредит» і ПФГ «Приват-Інвест» є більш прозорою. Саме це дозволило реалізувати виконання АКІБ «УкрСиббанк» функції посередника в діяльності ПФГ. Відносно прозора структура власності у визначеній мері розкриває потенціал групи, що є перевагою при участі у приватизаційних конкурсах.

*Система корпоративного контролю* є складною і має два рівні. Першим з них є «Українсько-Сибірська інвестиційна корпорація», українські

учасники якої заснували АКІБ «УкрСиббанк». На другому рівні корпоративного контролю знаходиться АКІБ «Укрсиббанк», що здійснює безпосереднє управління пакетами акцій групи. Багаторівнева система корпоративного управління і контролю знижує його ефективність але, з огляду на несамостійність ПФГ «Укрсиббанк» дворівнева система корпоративного контролю є найбільш прийнятним варіантом.

Аналізуючи ефективність корпоративного контролю в рамках ПФГ «УкрСиббанк» варто зробити висновок, що багаторівнева система корпоративного контролю є об'єктивною необхідністю і відбиває специфіку даної групи. Досить прозора структура власності розкриває потенціал групи, отже, є перевагою під час участі у приватизаційних конкурсах.

Особливості, що визначають ефективність корпоративного управління і контролю в рамках ПФГ «Індустріальний союз Донбасу» є достатньо прогнозованими. *Рівень концентрації* групою власності не є високим. Середній розмір пакета акцій, якими володіє група складає 36 %. Необхідно відзначити, що розмір участі групи в статутному капіталі окремих підприємств істотно відрізняється. Так, наприклад у 26 % підприємств «ІСД» має контрольні пакети акцій, що дозволяє приймати будь-які рішення щодо підприємства крім реорганізації ліквідації і зміни статуту. У 6 % підприємств група має пакети акцій, що дозволяють на зборах, приймати будь-які рішення щодо підприємства. У 20 % підприємств група володіє пакетом акцій, що дозволяє блокувати збори акціонерів. У 27 % підприємств група володіє пакетом акцій до 12 %, що надає право висувати кандидатів до органів управління ВАТ і ініціювати позачергові збори акціонерів. У 21 % підприємств група володіє пакетом акцій розміром 25-35 %, що дозволяє висувати кандидатів до органів управління ВАТ, ініціювати позачергові збори акціонерів і блокувати рішення про реорганізацію, ліквідацію і внесення змін у статут ВАТ. Варто зазначити, що на зборах акціонерів ПФГ «ІСД» консолідується з іншими власниками, що дозволяє розширити спектр прав на управління.

*Власність ПФГ «ІСД» на відміну від ПФГ «Фінанси і Кредит», ПФГ «Приват-Інвест» і ПФГ «УкрСиббанк» є прозорою. Про це свідчить можливість підтвердження в офіційних джерелах інформації про власність, яка зустрічається в літературі. Прозора структура власності розкриває потенціал групи, що є перевагою під час участі у приватизаційних конкурсах, одержанні кредитів і залученні інвестицій.*

*Система корпоративного контролю ієрархії не має за винятком одного підприємства - ВАТ «Криворіжсталь» (продаж цього підприємства за рахунок реприватизації відбувся іноземному інвесторові наприкінці 2005 р.). Відсутність ієрархії частково пояснюється прозорістю структури власності і забезпечує глибокий контроль над підприємствами ПФГ.*

Таким чином, ступінь концентрації власності ПФГ не значна. Ефективне управління ПФГ «ІСД» забезпечують: консолідація з іншими власниками підприємств ПФГ, прозора структура власності і відсутність ієрархії в системі корпоративного контролю.

Далі перейдемо до моделювання профілю ПФГ, що характеризує ефективність корпоративного контролю в рамках придбаної групами власності відповідно до мотиву. Як відзначалося раніше основними критеріями, що визначають ефективність корпоративного контролю групи є його глибина, ступінь прозорості власності і ступінь концентрації власності і глибина корпоративного контролю. Правильне використання останнього критерію забезпечить нам таблиця рейтингу корпоративного контролю відповідно до рівня концентрації власності, методика створення якої була нами приведена раніше.



## Рейтинг корпоративного контролю

Рейтинг	Концентрація власності	Кількість підприємств у власності ПФГ				Бал по кожній ПФГ			
		Фінанси і Кредит	Приват-Інвест	УкрСиббанк	ІСД	Фінанси і Кредит	Приват-Інвест	УкрСиббанк	ІСД
8	100%	2	6	2	0	16	48	16	0
7	75,1-100%	2	4	1	1	14	28	7	7
6	60-75,1%	0	5	0	0	0	30	0	0
5	50,1-60%	1	8	0	5	5	40	0	25
4	40,1-50,1%	0	1	2	3	0	4	8	12
3	25,1-40,1%	1	3	3	2	3	9	9	6
2	10-25,1%	1	4	4	3	2	8	8	6
1	0,1-10%	0	0	2	1	0	0	2	1
Сума		7	31	14	15	40	167	50	57
Середнє значення		5,71	5,39	3,57	3,80				
Усього підприємств у групі		11	35	15	21				
Розмір вибірки (%)		63,64	88,57	93,33	71,43				

Маючи рейтинг корпоративного контролю, ми можемо скористатися всіма критеріями, що визначають його ефективність у рамках придбаної групами власності відповідно до мотиву. Використовуючи дані критерії, будуємо нову матрицю.

Дана матриця не дозволяє зробити однозначний висновок про ефективність корпоративного контролю в рамках придбаної власності конкретною ПФГ. Це пов'язано з тим, що відповідно до даної матриці проаналізовані нами групи по одним критеріях мають переваги, а по іншим недоліки. Таким чином, дана матриця лише демонструє особливості груп.

Виділити ПФГ із найкращим контролем у рамках придбаної власності можливо лише визначивши за рахунок чого, група одержує ефективний контроль. Так, наприклад найбільший рівень концентрації власності мають такі групи, як ПФГ «Фінанси і Кредит» і ПФГ «Приват-Інвест». Слід зазначити, що ПФГ «Приват-Інвест» управляє великими пакетами акцій самостійно, на відміну від ПФГ «Фінанси і Кредит» з високим рівнем

концентрації власності, який забезпечує консолідація з закордонними партнерами. Таким чином, з вивчених нами груп найбільші корпоративні права, обумовлені ступенем концентрації власності має ПФГ «Приват-Інвест».

Наступним критерієм є ступінь прозорості власності і глибина корпоративного контролю. Відповідно до матриці найбільш високі показники за цими критеріями має ПФГ «ІСД» (рис. 5.10). У той же час слід зазначити, що за нашого припущення управління пакетами акцій у ПФГ «Приват-Інвест» здійснює єдиний орган. Це дозволяє ліквідувати ієрархію системи корпоративного контролю, незважаючи на складну і непрозору структуру власності.

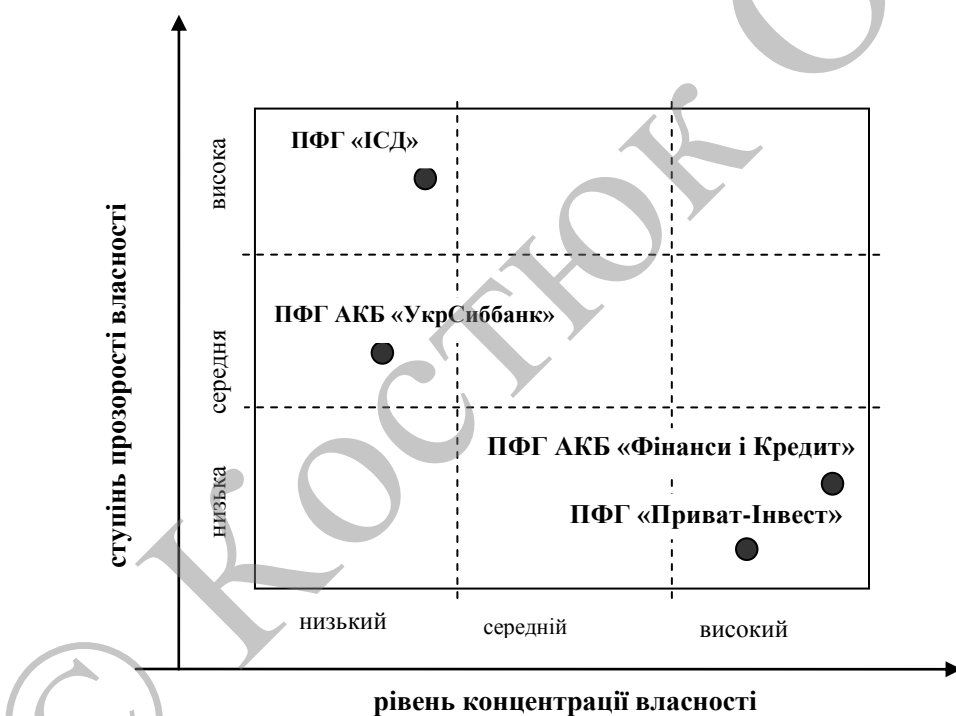


Рис. 5.10. Профіль ПФГ

Таким чином, ПФГ «Приват-Інвест» має самий високий ступінь концентрації власності. Крім того, керування групою здійснюється дуже ефективно, що дозволяє припустити те, що дана ПФГ змогла максимально нівелювати такі недоліки як непрозора структура власності й ієрархія системи корпоративного контролю. Дані обставини дозволяють зробити ви-

сновок про те, що найбільш ефективним контролем у рамках придбаної власності володіє ПФГ «Приват-Інвест».

Роль банків у функціонуванні різних ПФГ різна. Найчастіше, ПФГ функціонує в інтересах конкретного банку, але бувають випадки, коли група використовує банк як генератор фінансових коштів, як посередника або ж йому приділяється зовсім другорядна допоміжна роль.

Відрізняються і стратегічні підходи в діяльності ПФГ. Одні групи інтегруються вертикально, інші диверсифікують свою діяльність.

Ефективність корпоративного контролю в рамках груп визначається такими критеріями як ступінь концентрації власності і глибина корпоративного контролю. Відповідно до цих критеріїв промислово-фінансові групи істотно відрізняються.

Місце банку, стратегічний підхід у побудові ПФГ і ефективність корпоративного контролю в рамках придбаної групами власності залежать у першу чергу від мотиву придбання власності, а також від таких факторів як обрана галузь, масштаб діяльності групи, специфіка відносин із зовнішнім середовищем. Це наочно демонструють результат нашого дослідження, об'єктом якого обрані найбільші ПФГ України - ПФГ «Фінанси і Кредит», ПФГ «Приват-Інвест», ПФГ «Укрсиббанк», ПФГ «Індустріальний союз Донбасу».

Найбільш оптимальною з погляду мотиву придбання власності й ефективності управління нею є модель ПФГ «Приват-Інвест» з фінансовим ядром у вигляді АКБ «Приватбанк». Висновок про перевагу ПФГ «Приват-Інвест» над іншими групами, які є об'єктом дослідження, базується на наступних фактах. Функція АКБ «Приватбанк» як генератора фінансових коштів дозволяє групі в короткий термін мобілізувати істотні фінансові ресурси, які необхідні для подальшого придбання власності, що є недоступним для ПФГ у структурі яких відсутні великі банки. Також слід зазначити, що ПФГ «Приват-Інвест» диверсифікує свою діяльність. Це дозволяє знизити рівень ризику господарської діяльності. Крім того, у рамках визначених бі-

знес напрямків група інтегрована вертикально і має лідируючі позиції, що дозволяє не тільки пристосовуватися до кон'юнктури ринку, але і впливати на неї. Ефективність корпоративного контролю в рамках придбанної ПФГ «Приват-Інвест» власності обумовлена високим ступенем її концентрації, а також ліквідацією зайвої ієрархії системи корпоративного контролю.

Таким чином, найбільш важливими критеріями, яким повинна відповідати ПФГ, яка ефективно функціонує в умовах ринку України є:

- наявність у складі групи потужного банку, здатного виконувати функцію генератора фінансових коштів;
- високий ступінь диверсифікованості бізнесу;
- наявність оптимальної вертикальної інтеграції в рамках обраних бізнес напрямків;
- високий ступінь концентрації власності;
- мінімальна ієрархія системи корпоративного контролю в рамках ПФГ.

Під час проведення дослідження розглядається ще один критерій моделі ПФГ – *ступінь прозорості власності*. Закордонний досвід дуже високо оцінює ступінь прозорості власності, але українська практика корпоративного управління все ще керується іншим принципом – *принципом інформаційної непрозорості структури*. Ефективна робота груп за одночасного ігнорування даного принципу у нинішніх умовах розвитку українського ринку корпоративного контролю є можливою. Це пояснюється відсутністю відповідного законодавства, яке захищає право власності, низькою активністю дрібних акціонерів і небажанням самих ПФГ робити прозорими свої мотиви участі на ринку корпоративного контролю.

## **Висновки до розділу 5**

1. Ефективність реалізації корпоративного управління в банках залежить від ступеню досконалості системи корпоративного контролю. Ціль

корпоративного контролю аналогічна меті корпоративного управління, тобто забезпечення фінансової стійкості банку і створення прибутку. Цільова складового корпоративного контролю наголошує на тому, що *корпоративний контроль є похідною корпоративного управління*, тобто в залежності від моделей і концепції корпоративного управління банку, його цілей, стейкхолдери банку формують специфічну систему механізмів, яка дає їм можливість контролювати реалізацію менеджментом банку інтересів стейкхолдерів. Дана специфічна система механізмів і називається системою корпоративного контролю банку.

2. Варто розглядати чотири види контролю банку, а саме: односторонній внутрішній контроль (з боку ради директорів банку); двосторонній контроль (з боку учасників фондового ринку та ради директорів); спеціалізований контроль (з боку учасників процедури банкрутства банку); односторонній зовнішній контроль (з боку учасників фондового ринку). Неінституціональна система корпоративного управління в банках робить наголос на тому, що рада директорів, разом з комітетами та незалежними директорами, які її складають, є відповідальною за забезпечення фінансової стійкості банку. Питання забезпечення перспективності розвитку банку має зовнішнє походження, тобто його вирішення залежить від умов зовнішнього середовища банку в яких формуються зовнішні механізми корпоративного контролю.
3. Найбільш активними учасниками ринку корпоративного контролю в Україні є українські промислово-фінансові групи. Основна мета придбання акціонерного капіталу ПФГ – отримання корпоративного контролю за найбільш перспективними галузями вітчизняної економіки, а саме: енергетика, металургія і машинобудування. Одержуючи контроль над діяльністю підприємств металургії й енергетики, українські ПФГ мають можливість впливати на економічні процеси в країні.
4. Прагнення українських ПФГ одержати контроль над діяльністю підприємств найбільш важливих галузей економіки України дуже негатив-

но відбивається на ліквідності ринку акціонерного капіталу. Купуючи акції українських підприємств, як правило, великими пакетами, тобто більше 10 % від статутного капіталу, акції у подальшому протягом тривалого часу не пропонуються на ринку для продажу, що знижує їхню ліквідність. Така поведінка українських ПФГ перетворює ринок акціонерного капіталу у ринок корпоративного контролю, де основними власниками є контролерами, а не інвесторами.

5. Найбільшими за розмірами ПФГ України є ПФГ АКБ «Фінанси і Кредит», ПФГ «Приват-Інвест», ПФГ АКБ «Укрсиббанк» та ПФГ «Індустріальний союз Донбасу». До складу більшості ПФГ входять комерційні банки, а найбільш важливими питаннями, які виникають в процесі організації діяльності ПФГ на ринках корпоративного контролю та інвестицій України є питання визначення місця і ролі комерційних банків у структурі промислово-фінансових груп, а також виявлення факторів, що забезпечують ефективність корпоративного контролю в рамках придбаної власності ПФГ.
6. Українські ПФГ мають суттєво різні мотиви придбання власності. Про це свідчить найширший їхній спектр. Так, ПФГ АКБ «Фінанси і Кредит» має спекулятивний мотив, ПФГ «Приват-Інвест» - інвестиційний диверсифікований мотив, ПФГ АКБ «Укрсиббанк» - інвестиційний мотив, ПФГ «Індустріальний союз Донбасу» - інвестиційний спеціалізований мотив. Кожний з цих мотивів кардинально впливає на стратегічний підхід у побудові групи, її потенціал і перспективи.
7. Місце банку у структурі ПФГ також не є універсальним. ПФГ «Фінанси і Кредит» розгадають банк як ядро в рамках групи в процесі реалізації спекулятивного мотиву придбання власності. ПФГ «Приват-Інвест» розглядає АКБ «Приватбанк» як генератора фінансових ресурсів для реалізації групою інвестиційного диверсифікованого мотиву. ПФГ «Укрсиббанк» визначила свій банк як посередник у здійсненні операцій з отримання корпоративного контролю над підприємствами групи. ПФГ

«Індустріальний союз Донбасу» розглядає АКБ «Донгорбанк» як розрахункову організацію.

8. Основними критеріями, відповідно до яких визначається ефективність корпоративного контролю в рамках ПФГ є системна ієрархія, ступінь концентрації власності і ступінь прозорості власності. Виділити ПФГ із найкращим контролем у рамках придбаної власності можливо лише визначивши за рахунок чого, група одержує корпоративний контроль. Найбільший рівень концентрації власності мають такі групи, як ПФГ АКБ «Фінанси і Кредит» і ПФГ «Приват-Інвест». Разом з цим, ПФГ «Приват-Інвест» управляє великими пакетами акцій самостійно, на відміну від ПФГ АКБ «Фінанси і Кредит», яка вимушена консолідувати корпоративні права, тобто пакети акцій з закордонними партнерами. Таким чином, з вивчених нами груп найбільші корпоративні права, обумовлені ступенем концентрації власності має ПФГ «Приват-Інвест».
9. З урахуванням мотиву придбання власності, ступеня ієрархії корпоративного контролю, концентрації та прозорості власності, а також ролі та місця банку у структурі ПФГ, модель ефективної ПФГ має відповідати наступним важливими критеріями: наявність у складі групи потужного банку, здатного виконувати функцію генератора фінансових коштів; високий ступінь диверсифікованості бізнесу; наявність оптимальної вертикальної інтеграції в рамках обраних бізнес напрямків; високий ступінь концентрації власності; мінімальна ієрархія системи корпоративного контролю.

Висновки до розділу 5 містяться у наступних наукових роботах автора: [74]; [75]; [81]; [87]; [88]; [89]; [91]; [92]; [95]; [99]; [101]; [275].

## РОЗДІЛ 6

# РОЗВИТОК ТЕОРІЙ МОТИВАЦІЇ ТА МАТЕРІАЛЬНОГО ВИНАГОРОДЖЕННЯ ПРАЦІ В БАНКАХ УКРАЇНИ В РАМКАХ НЕОІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

### 6.1. Уточнення моделей матеріальної винагороди в рамках системи корпоративного управління

Заробітна плата директорів банків як інструмент корпоративного управління все ще залишається не достатньо вивченою вченими. З моменту розробки Р. Коузом теорії фірми в 1938 р. з акцентом на управлінських послугах та винагороді за надання цих послуг агентами принципалам минуло майже 70 років. За цей час вже добре окреслилися усі з відомих науковому світу моделі корпоративного управління, а саме англо-саксонська, континентальна та японська [81].

Разом з тим практика корпоративного управління внесла свої корективи щодо місця та ролі зарплатні директорів у корпоративному управлінні. Особливо помітну увагу зарплатня директорів привернула до себе, як проблеми, після банкрутств відомих ТНК на початку 21 сторіччя. Корпоративний контроль, які змістився від акціонерів до виконавчих директорів банків, дав змогу останнім помітно впливати, а іноді й контролювати процес розробки системи винагородження праці директорів, включаючи її розмір та структуру. В результаті, заробітна плата виконавчих директорів за останні десять років зросла в розвинутих країнах майже в три рази. При цьому, показники фінансового-господарської діяльності банків зросли менш помітними темпами.

Можливо, що гіпотеза П. Дракера щодо пасивності акціонерів, як ключового фактора, який зміщує корпоративний контроль від принципалів до агентів на цей час стала актуальною. Активність акціонерів відносно кон-



солідації власних інтересів має перешкодити виконавчим директорам узурпувати корпоративний контроль. При цьому постає питання щодо вибору вірного механізму консолідації цих зусиль [76].

Починаючи з середини 90-х років минулого століття наукова література поповнилася ще одним важливим терміном – «незалежний директор». Автори терміну, британські вчені та практики окреслили основні цілі та завдання незалежного директора дуже чітко – бути противагою для виконавчих директорів, які вочевидь прагнуть до абсолютизації корпоративного контролю. Прийняття об'єктивних та незалежних рішень, на користь усім акціонерам та зацікавленим особам і є основною рисою діяльності незалежного директора. Для комерційного банку незалежний директор відіграє значно більшу роль ніж для виробничої корпорації тому, що він має вдало збалансовувати інтереси саме усіх зацікавлених осіб, а не тільки власників. Значення зацікавлених осіб, особливо вкладників, для банків важко переоцінити. Саме вкладники, а не акціонери, є основними постачальниками фінансових ресурсів банку [100].

Разом з цим, виникає питання відносно того, наскільки незалежні директори добре мотивовані виконувати покладену на них акціонерами функцію, яка в науковій літературі отримала назву «фідучіарної». Впершу чергу, це стосується матеріальної винагороди, яку незалежний директор має отримати за якісне надання відповідних послуг банку. Саме тут й постає досі невирішена у наукових колах проблема, щодо справедливої оцінки акціонерами незалежного статусу директора. Оцінки, яка має матеріалізуватися у формі зарплатні.

Варто зазначити про існування розбіжностей між школами корпоративного управління – американською, німецькою та японською щодо врахування «незалежного» статусу директора в роботі Ради директорів. Так якщо в американській школі корпоративного управління незалежний директор є значною фігурою, то в німецькій та японській школах він, незалежний статус, майже не враховується [85].

Континентальна модель корпоративного управління, поширена в країнах Європи, та зокрема Німеччині, концептуально базується на інтересах двох зацікавлених учасників – акціонерів та трудового колективу. Саме їх представники й формують Спостережну раду в банках. Звісно, що представники трудового колективу в Спостережній раді не можуть вважатися незалежними директорами, тому що вони є інсайдерами. Представники ж акціонерів у Спостережній раді також не можуть бути віднесені до незалежних директорів. Основна причина – вони є крупними акціонерами або управляючими акціями за довіреністю.

Японська модель корпоративного управління ґрунтується на участі у Раді директорів зовнішніх учасників, які представляють компанії, що входять до ФПГ, різні урядові організації, асоціації та об'єднання. Таким чином, Рада формується за принципом «залежності інтересів». В результаті, незалежний директор, як явище корпоративного управління, не поширений в японських банках.

Разом з цим варто зазначити першу аксіому корпоративного управління, яка формує школу корпоративного управління в частині зарплатні директорів, як виконавчих, так і не виконавчих, а саме:

*Чим більше функціональних обов'язків покладено на директорів, тим більша зарплата виконавчих та не виконавчих директорів.*

Посилаючись на дані таблиці 6.1 можна зробити висновок, що найвищу зарплатню отримують директори банків в США. Разом з тим, саме директори банків США виконують усі три функції в рамках Ради – стратега, контролера та радника. При цьому варто зазначити, що зазначені функції є обов'язковими для виконання як виконавчими так і не виконавчими директорами.

Таблиця 6.1

## Зарплатня та витрати часу на роботу директорами банків США, Німеччини, Японії та України

Виконавчі директори			Не виконавчі директори		
Річна зарплатня, дол. США	Робочий час, годин на рік	Погодинна зарплатня, дол. США	Річна зарплатня, дол. США	Робочий час, годин на рік	Погодинна зарплатня, дол. США
Англо-Саксонська модель: банки США*					
500000	2000	2500	100000	220	454
Континентальна модель: банки Німеччини**					
900000	2000	450	70000	50	1400
Континентальна модель: банки України***					
95000	2000	47,5	14000	38	368
Японська модель: банки Японії****					
480000	2000	240	24000	60	400

\*банки згідно додатку А

\*\*банки згідно додатку Б

\*\*\*банки згідно додатку В

\*\*\*\*банки згідно додатку Е

В Японії функції директорів різняться. Так, виконавчі директори виконують функцію стратега та контролера одночасно, а функція радника є привілеєм не виконавчих директорів, які разом з тим, формально приймають участь у затвердженні стратегії.

Аналогічне розподілення функцій існує і в континентальній моделі. Спостережна рада, представлена не виконавчими директорами, орієнтована акціонерами на виконання функції радника та контролера, а Правління, представлене виконавчими директорами, орієнтоване на виконання функції стратега.

Саме більшим функціональним навантаженням пояснюються більші витрати часу на роботу не виконавчих директорів в банках США. За цим показником представники англо-саксонської моделі корпоративного управління в чотири рази випереджають своїх колег із Німеччини та Японії, та в шість раз – членів Спостережних рад банків України. Зазначений факт додає поваги до не виконавчих директорів банків США ще й тому, що не виконавчі директори в США більш активно, ніж представники інших країн суміщають посади не виконавчих директорів в декількох бан-

ках одночасно. Як правило це 4-5 банків. Разом з цим, американський не виконавчий директор демонструє порівняно вищу лояльність до банків де він працює, витрачаючи більше часу на здійснення своїх функцій в рамках кожної окремої Ради, ніж його німецький, японський, або український колеги [76].

Разом з тим, співставляючи річну зарплатню не виконавчих директорів та витрати часу на роботу можна окреслити важливий парадокс, а саме:

*Чим більше функціональне навантаження не виконавчого директора, тим менша його погодинна, фактична зарплатня.*

Так, в банках США не виконавчі директори отримують помітну нижчу погодинну зарплатню, ніж члени Спостережних рад банків Німеччини, та майже однакову – у порівнянні з їх колегами, які працюють в Радах банків Японії та України. Парадоксальність ситуації, що склалася й полягає саме у тому, що абсолютним показником розміру зарплатні (річна зарплатня) лідирують найбільш функціонально завантажені не виконавчі директори, директори банків США, а за відносним показником розміру зарплатні (погодинна зарплатня) лідирують найменш функціонально навантажені директори, директори банків Німеччини, Японії та України.

У цьому випадку, варто зробити наступну гіпотезу:

*Відносний показник розміру зарплатні (погодинна зарплатня) не враховує незалежного статусу не виконавчого директора.*

Очевидно, що незалежний статус директора вимагає від нього більшої відповідальності та підзвітності перед власниками банку. Як результат, це призводить до більших витрат часу на здійснення своїх функцій незалежним директором з одного боку. З іншого боку, вартість години праці незалежного директора має зрости, але ні в якому випадку не зменшитися. Але, посиляючись на дані таблиці 7.1 спостерігається саме зазначена парадоксальна тенденція. Значить, незалежний статус директора, незважаючи на помітну актуальність в англо-саксонській моделі, не враховується під час розрахунку заробітної платні. Тому, доцільно зробити наступний висновок.

Як в англо-саксонській, так і в континентальній і японській моделях корпоративного управління зарплатня не виконавчих директорів розраховується за однаковим принципом – функціональним навантаженням директора [100].

Посилаючись на висновок зроблений вище, слід зазначити, що акціонери, прагнучи до ефективного використання незалежного директора, як противаги для виконавчих директорів, не в змозі оцінити зусилля незалежного директора належним чином. Це може негативно позначитися на мотивації незалежного директора піклуватися про свій незалежний статус та використовувати його на користь акціонерам та стейкхолдерам, а значить надасть нові можливості виконавчим директорам абсолютизувати корпоративний контроль.

Дані таблиці 6.2 свідчать про те, що в англо-саксонській моделі корпоративного управління зберігаються найбільш непропорційні показники заробітної плати виконавчих та не виконавчих директорів. Річна зарплатня виконавчого директора в абсолютному вираженні перевищує зарплатню незалежного директора в 50 разів. В інших моделях ситуація не так помітно виражена.

Таблиця 6.2

Порівняльні коефіцієнти щодо зарплатні та витрати часу на роботу директорами банків США, Німеччини, Японії та України

Модель	Відношення показників виконавчих та не виконавчих директорів			
	Робочий час	Річна зарплатня	Погодинна зарплатня	Сукупні витрати корпорації на зарплатню директорів
Англо-Саксонська	9/1	50/1	5,5/1	40/1
Континентальна – Німеччина	40/1	12,8/1	1/3,1	19,3/1
Континентальна – Україна	52,6/1	6,8/1	1/7,7	14,8/1
Японська - Японія	33,3/1	20/1	1/1,6	35,5/1

Особливої уваги заслуговують показники розміру погодинної зарплатні виконавчих та не виконавчих директорів. Лише англо-саксонська модель все ще демонструє перевагу зарплатні виконавчих директорів на зарплат-

нею незалежних директорів. Інші моделі виявляють іншу перевагу, а саме перевагу зарплатні не виконавчих директорів над зарплатнею виконавчих директорів.

Зважаючи на те, що в англо-саксонській моделі функції стратега, контролера та радника в рамках Ради є обов'язковими для виконання як виконавчими так і не виконавчими директорами помітна, більш ніж в п'ять раз, перевага розміру зарплатні виконавчих директорів над розміром зарплатні незалежних директорів не має під собою економічно виваженого пояснення [114].

Континентальна та японська моделі корпоративного управління у цьому питанні є більш аргументованими. Так, як вже зазначалося раніше, в континентальній моделі Спостережна рада, представлена не виконавчими директорами, орієнтована на виконання функції радника та контролера, а Правління, представлене виконавчими директорами, у свою чергу орієнтоване на виконання функції стратега. В результаті більше функціональне навантаження на виконавчих директорів в банках Німеччини і є причиною перевищення розміру погодинної зарплатні не виконавчого директора над зарплатнею його виконавчого колеги.

В банках Японії виконавчі директори виконують функцію стратега та контролера одночасно, а функція радника, та формально функція стратега, є привілеєм не виконавчих директорів. Більш пропорційне функціональне навантаження на виконавчих та не виконавчих директорів супроводжується й більш пропорційною погодинною зарплатнею у порівнянні як з англо-саксонською, так і з континентальною моделями.

Таким чином, припущення щодо абсолютизації корпоративного контролю в руках саме виконавчих директорів в англо-саксонській моделі стає більш аргументованим. Виконавчі директори в банках США контролюють процес нарахування та виплати зарплатні, в результаті чого й отримують погодинну зарплатню, яка в декілька разів перевищує показник зарплатні для не виконавчих директорів [76].

Саме тому, питання консолідації зусиль акціонерів навколо формування та реалізації такого механізму корпоративного контролю як незалежний директор набуває особливої актуальності саме в англо-саксонській моделі. Врахування ж акціонерами незалежного статусу директора в процесі встановлення йому зарплатні набуває набуває ще більш помітної актуальності.

Відомі американські вчені К.Мерфі та М.Дженсен зазначають, що значний розмір зарплатні виконавчих директорів банків США можна пояснити помітним використання опціонів на акції у якості інструмента стимулювання праці [296].

Таблиця 6.3

Зарплатня у грошовій формі та витрати часу на роботу директорами банків США, Німеччини, Японії та України

Виконавчі директори			Не виконавчі директори		
Річна зарплатня, дол. США	Робочий час, годин на рік	Погодинна зарплатня, дол. США	Річна зарплатня, дол. США	Робочий час, годин на рік	Погодинна зарплатня, дол. США
Англо-Саксонська модель: банки США					
1400000	2000	700	72000	220	327
Континентальна модель: банки Німеччини					
810000	2000	405	70000	50	1400
Континентальна модель: банки України					
95000	2000	47,5	14000	38	368
Японська модель: банки Японії					
430000	2000	215	24000	60	400

Дійсно, зарплатня виконавчих директорів в банках США у паперовій формі, тобто формі цінних паперів, як правило акцій банку, на початок 2007 року складала 72 відсотки у структурі заробітної платні. Інші 28 відсотків складала так звані «грошові» інструменти, а саме посадовий оклад та премія у грошовій формі. Але, незважаючи на це, навіть порівнюючи грошову складову зарплатні виконавчих та не виконавчих директорів все ще зберігається зазначена вище непропорційність. Тобто, погодинна зарплатня у грошовій формі майже вдвічі перевищує аналогічний показник для незалежних директорів, і це не зважаючи на те, що грошова складова у структурі заробітної платні незалежних директорів в банках США займає 72 відсотка.

Можливо, що такої непропорційності у зарплатні виконавчих та незалежних директорів в англо-саксонській моделі вдалося б уникнути у випадку гармонізації систем винагородження праці виконавчих та не виконавчих директорів. Мова має йти про помітне зростання розміру заробітної платні незалежних директорів у формі цінних паперів банку. Можливо, що це і є відповіддю на запитання відносно того, як оцінити незалежний статус директора. Цінні папери банку, де працює незалежний директор, мають добрі перспективи у цьому напрямку завдяки відлагодженій методиці їх нарахування.

Як правило, опціони на акції банку, гарантовані акції та інші паперові інструменти винагородження праці директорів, нараховуються систематично протягом усього строку дії контракту банку з директором. Виплата за цими програмами, тобто передача цінних паперів у власність директору, здійснюється в момент закінчення строку дії контракту. Саме тому, що директор отримує цінні папери наприкінці строку дії контракту з банком, його незалежний статус протягом усього попереднього строку дій контракту не може піддаватися сумніву.

Використання цінних паперів банку у вигляді винагороди за працю незалежним директорам має під собою підґрунтя у випадку, коли цінні папери будуть достатньо ліквідними. Саме це дасть незалежним директорам змогу реалізувати їх на фондовому ринку та отримати дохід. Отже, розвинутий фондовий ринку у країні має буди обов'язковою умовою для перспективного використання цінних паперів у якості винагороди праці не виконавчих директорів. З огляду на це, а ні континентальна, а ні японські моделі корпоративного управління не можуть вважатися перспективними щодо використання цінних паперів банків для стимулювання праці їх не виконавчих директорів. Фондові ринки Німеччини та Японії і дуже кволими [251].

Не відміну від них, фондовий ринок США, та багатьох інших країн, де використовується англо-саксонська модель, є досить розвинутим. Саме



тому, цінні папери банків, а саме акції, доцільно розглядати як досить перспективний інструмент стимулювання праці не виконавчих, незалежних директорів.

Приймаючи до уваги дані таблиці 6.4 варто зазначити, що американські банки готові платити найбільші кошти на утримання тієї частини Ради директорів, яка складається з виконавчих директорів. Так, сукупні витрати на зарплатню виконавчих директорів в банках США складають близько 20 млн. доларів США на рік (у розрахунку на одну Раду директорів). Це майже удвічі більше за аналогічні сукупні витрати в банках Німеччини, та у півтори рази більше за показник в банках Японії.

Таблиця 6.4

Витрати банків США, Німеччини, Японії та України на зарплатню членів Ради директорів

Виконавчі директори			Не виконавчі директори		
Річна зарплата, дол. США	Кількість директорів у Раді	Витрати банків на зарплатню директорів, дол. США	Річна зарплата, дол. США	Кількість директорів у Раді	Витрати банків на зарплатню директорів, дол. США
Англо-Саксонська модель: банки США					
5000000	4	20000000	100000	5	500000
Континентальна модель: банки Німеччини					
900000	12	10800000	70000	8	560000
Континентальна модель: банки України					
95000	10	950000	14000	4	64000
Японська модель: банки Японії					
480000	32	15360000	24000	18	432000

Разом з тим, представники англо-саксонської моделі, американські банки, не погоджуються підтримувати сукупні витрати на зарплатню не виконавчим директорам в Раді директорів на такому ж високому рівні. За цим показником американські банки поступаються німецьким банкам, та дещо випереджають японські банки. При цьому, сукупна зарплатня виконавчих директорів Ради в 40 разів перевищує сукупну зарплатню не виконавчих директорів-членів Ради. Це свідчить про неузгодженість між власниками

питання щодо консолідації власних зусиль з протидії абсолютизації корпоративного контролю в руках виконавчих директорів.

Абсолютизація корпоративного контролю в руках виконавчих директорів американських банків набуває чітко вираженого прояву у тому, що саме виконавчі директори є найбільш схильними до отримання зарплатні у формі акцій банку. Сукупні грошові виплати зарплатні виконавчим директорам є значно меншими в США, ніж в Європі або Японії знов за причини фондового ринку. Розвинутий фондовий ринок в країнах з англо-саксонською моделлю корпоративного управління негативно оцінить погіршення стану ліквідності банку, що може бути спричинено значною зарплатнею виконавчих директорів саме у грошовій формі. Саме тому, що акціонери бажають підтримувати курс акцій свого банку на високому рівні, виплати зарплатні виконавчим директорам у грошовій формі мінімізовані, а у формі акцій банку – максимізовані.

Таблиця 6.5

Витрати у грошовій формі банків США, Німеччини, Японії та України на зарплатню членів Ради директорів

Виконавчі директори			Не виконавчі директори		
Річна зарплатня, дол. США	Кількість директорів у Раді	Витрати банків на зарплатню директорів, дол. США	Річна зарплатня, дол. США	Кількість директорів у Раді	Витрати банків на зарплатню директорів, дол. США
Англо-Саксонська модель: банки США					
1400000	4	6400000	72000	5	360000
Континентальна модель: банки Німеччини					
810000	12	9720000	70000	8	560000
Континентальна модель: банки України					
95000	10	950000	14000	4	64000
Японська модель: банки Японії					
430000	32	13760000	24000	18	432000

Доцільно зазначити, що протягом останніх 10 років частка цінних паперів у структурі зарплатні виконавчих директорів банків США зросла з 35 до 62 відсотків. Як правило, це довгострокові програми Гарантованих акцій та Опціонів на акції. Гарантовані акції та Опціони на акції надаються у власність виконавчим директорам за досягнення відповідних показників

банком протягом 5-6 років, тобто по завершенні строку реалізації чергового стратегічного плану банку.

З огляду на преміальну форму виплати зарплатні у вигляді цінних паперів постає проблема включення цінних паперів банку у систему зарплатні для не виконавчих директорів. Проблема полягає у тому, що в існуючій міжнародній практиці не виконавчий директор отримує зарплатню від банку у вигляді посадового окладу (до 60 відсотків зарплатні у грошовій формі), за участь у засіданнях Ради директорів (до 20 відсотків зарплатні у грошовій формі), участь у комітетах Ради директорів (до 10 відсотків зарплатні у грошовій формі), у вигляді премій за роботу банку (10 відсотків у грошовій формі).

Гармонізація систем оплати праці виконавчих та не виконавчих директорів на основі посилення ролі цінних паперів банку є майже неможливою, тому що система оплати праці не виконавчих директорів погано пов'язана з результатами операційної діяльності банку. У цьому сенсі, вирішення проблеми вдосконалення системи заробітної платні не виконавчих директорів має починатися з впровадження преміальних форм оплати праці, як короткострокових так і довгострокових.

## **6.2. Розробка системи принципів визначення стандартів преміювання посадових осіб банків**

В банківській практиці корпоративного управління в Україні не існує загальноприйнятого підходу до визначення оптимальної структури стандартів преміювання посадових осіб. Деякі фахівці досліджували лише окремі аспекти, які пояснюють вибір тієї або іншої структури стандартів. При цьому, ніхто з фахівців не запропонував комплексного підходу до вирішення даної проблеми.

К. Мерфі, відомий фахівець в галузі компенсаційних пакетів топ-менеджерів, запропонував кілька критеріїв для вибору оптимального стан-

дарту. До числа запропонованих критеріїв відносяться: вартість збору необхідних показників; точність оцінки якості управлінських послуг; можливість впливу на точність оцінки з боку топ-менеджерів [296].

Одночасне використання всіх критеріїв є досить складним через їхню відносну суперечливість. Так, вартість збору необхідних фінансових показників є мінімальною у випадку використання бюджетного або динамічного стандартів. Але, при цьому, варто мати на увазі, що топ-менеджери здійснюють найбільше сильний вплив плани преміювання, якщо плани розроблені на базі бюджетного і динамічного стандартів, що, природно, може призвести до зниження об'єктивності оцінки роботи керівництва банку.

Таким чином, мінімізація витрат на збір необхідних показників супроводжується зниженням об'єктивності оцінки якості управлінських послуг, наданих топ-менеджерами банку.

Залежність розміру зони стимулювання праці від виду стандарту була досліджена декількома фахівцями, серед яких варто виділити К. Мерфі, Р. Холтхаузена і Д. Ларкера. По-перше, ученими був зроблений висновок, що зона стимулювання зовнішнього (галузевого) стандарту повинна бути більшою, ніж зона стимулювання внутрішніх (бюджетного або динамічного) стандартів. По-друге, галузевий стандарт вимагає використання тренда (лінії) зони стимулювання у виді прямої, а не кривої, як у випадку з внутрішніми стандартами [296]. При цьому, зроблені висновки є результатом дослідження стандартів, які застосовуються на практиці великими банками за кордоном. Теоретичне ж обґрунтування зроблених висновків є дуже слабким.

Слід зазначити, що крім зазначених недоліків проведених досліджень, їхні результати ігнорують два дуже важливі фактори. Перший - рівень конкурентноздатності банку. Другий - ступінь конкуренції в галузі банківських послуг. Так, дослідження вчених дотепер не дали відповіді на питання чи існує залежність між конкурентноздатністю банку і ступенем

конкуренції в банківській галузі з одного боку, видом стандарту і його структурою з іншої.

В умовах відсутності науково-обґрунтованих підходів до визначення оптимального стандарту і його найбільш прийнятної структури, банки вимушені покладатися на слухи, припущення, або в кращому випадку, учитися на своїх власних помилках.

Природно, оперуючи у високо конкурентному середовищі, кожна помилка може стати критичною. Тому з метою мінімізації ризиків у процесі реалізації структури стандартів на практиці пропонується створення потужного наукового фундаменту у вигляді комплексу принципів визначення оптимальної структури стандартів преміювання. Головною задачею розробки принципів є сприяння об'єктивній оцінці якості управлінських послуг, наданих членами правління банку.

Очевидно, що банки різного рівня конкурентноздатності повинні використовувати різну структуру стандартів преміювання. Більш конкурентноздатні банки відрізняються від менш конкурентноздатних тем, що мають порівняно кращі перспективи для розвитку. Отже, для більш конкурентноздатних банків першорядне значення має реалізація максимальної кількості перспективних напрямків і проектів. У даному випадку, вимоги до членів правління таких банків будуть набагато більшими. На рівні структури стандартів преміювання зростання вимог до членів правління виявляється в тому, що нижня границя структури стандарту буде максимально наближена до цільового показника.

Отже, якщо банк є конкурентноздатним у галузі, то нижня границя структури стандарту прагне до максимуму, тобто до цільового показника.

Внутрішньогалузева конкуренція є важливим чинником, що впливає на вибір стандарту. У галузях з високим рівнем конкуренції будь-який успіх є дуже важливим, тому що можливо саме він дозволить банку випередити своїх конкурентів. Тому, у даному випадку в банках, які працюють у таких висококонкурентних галузях, першорядну увагу в процесі розробки

системи преміювання варто приділяти створенню стимулів, що дозволили б членами правління реалізувати свій професійний потенціал. На рівні структури стандарту поставлена мета може бути досягнута за допомогою максимізації верхньої границі стандарту.

Отже, якщо рівень конкуренції в галузі прагне до максимуму, те верхня границя структури стандарту також повинна прагнути до максимуму, тобто від цільового показника.

Комбінування вищевказаних двох принципів дає банку можливість позиціонувавши себе в галузі, автоматично визначати оптимальну структуру стандартів преміювання.

Для ефективного позиціонування пропонується використовувати матрицю, ілюстровану на рис. 6.1.

		Ступінь конкурентноздатності банку	
		Висока	Низька
Ступінь конкурентноздатності галузі	Висока	LB ---> максимуму до цільового показника HB ---> мінімуму до цільового показника	LB ---> мінімуму від цільового показника HB ---> мінімуму до цільового показника
	Низька	LB ---> максимуму до цільового показника HB ---> максимуму від цільового показника	LB ---> мінімуму від цільового показника HB ---> максимуму від цільового показника

LB - нижня межа структури стандарту;  
 HB - верхня межа структури стандарту.

Рис. 6.1. Матриця для визначення структури стандарту преміювання посадових осіб банку

Для використання даної матриці досить визначити лише дві характеристики банку і галузі, а саме ступінь конкурентноздатності банка і ступінь конкуренції в галузі.

Якщо банк є лідером у галузі, яка розвивається досить повільно, то в цьому випадку оптимальною структурою стандарту варто вважати таку, де нижня границя прагне до максимуму, тобто цільового показника, а верхня границя структури стандарту прагне до мінімуму, тобто також до цільового показника.

Таким чином, банк, який є одним з лідерів у галузі здатний задавати тенденцію розвитку для інших банків. При цьому, орієнтація на менш конкурентноздатні банки є недоцільною. Саме тому, нижня границя стандарту прагне до цільового показника. Крім цього, орієнтуючись на свої внутрішні фінансові можливості і наявність перспективних інвестиційних проектів банку не доцільно установлювати високу верхню границю стандарту.

Визначивши структуру стандартів необхідно вибрати найбільш оптимальні стандарти для використання в рамках запропонованої структури.

Вибір тих або інших стандартів преміювання є ключовим питанням оптимізації преміювання членів правління банку. Так, наприклад, якщо банк у даний момент знаходиться під істотним впливом факторів зовнішнього середовища бізнесу, то використання динамічного стандарту буде значно менш ефективним, ніж використання стандарту галузевого.

Це пояснюється тим, що галузевий стандарт базується на середньо галузевих показниках. Ці показники характеризують стан зовнішнього середовища фірми.

Отже, використання галузевого стандарту дає можливість банку оцінити наскільки ефективно топ-менеджери можуть надавати управлінські послуги банку, який відчуває на собі вплив факторів зовнішнього середовища. Більш того, у такій ситуації саме галузевий стандарт є прекрасним інструментом для проведення порівняльного аналізу рівня професіоналізму топ-менеджерів різних банків галузі.

Якщо ж банк знаходиться під впливом факторів внутрішнього середовища бізнесу, наприклад конфліктних відносин між працівниками, при цьому фактори зовнішнього середовища не впливають на розвиток банку, то в даному випадку необхідно використовувати стандарт, який базується на показниках внутрішнього походження. Даній вимозі відповідають бюджетний і динамічний стандарти.

Таким чином, принцип визначення типу стандарту преміювання буде мати такий вигляд: «Відповідність типу стандарту преміювання факторам внутрішнього або зовнішнього середовища банку»

Такий підхід дає можливість об'єктивно оцінити якість управлінських послуг, наданих членами правління. Так, наприклад, якщо при наявності відчутного впливу факторів внутрішнього середовища бізнесу на ефективність роботи банку фактичний показник окупності власного капіталу за результатами діяльності банку за рік поступається середньогалузевому, то це може бути наслідком впливу на роботу членів правління і банка в цілому факторів внутрішнього походження. Можливо, що інші банки галузі в даний момент на відміну від досліджуваного банку, не відчувають негативного впливу аналогічних факторів внутрішнього середовища. Це значить, що оцінка роботи членів правління на базі галузевого стандарту, який припускає використання показників зовнішнього походження, буде досить суб'єктивною.

Для успішної реалізації запропонованого принципу пропонується використовувати матрицю, ілюстровану на рис. 6.2.

Слід зазначити, що в даний час найбільшою популярністю серед банків світу користується дискримінаційний стандарт, що припускає одночасне використання бюджетного, галузевого і динамічного стандартів. За результатами дослідження К. Мерфі, який досліджував практику використання стандартів міжнародними банками, один галузевий стандарт використовується 5 % банків, бюджетний і динамічний стандарт - 9 і 8 % банків відповідно. При цьому, більше число банків (72 %) віддають перевагу ви-



користанню дискримінаційного стандарту, до складу якого входять усі три стандарти - бюджетний, динамічний і середньогалузевий. Дані цифри свідчать про те, що:

- більшість банків знаходяться під впливом одночасно факторів внутрішнього і зовнішнього середовища;
- банки, які використовують лише один зі стандартів преміювання, схильні враховувати в першу чергу фактори внутрішнього середовища.

		Походження фактора	
		внутрішнє	зовнішнє
Походження фактора	зовнішнє	Середньогалузевий стандарт Бюджетний стандарт Динамічний стандарт *	Середньогалузевий стандарт
	внутрішнє	Бюджетний стандарт Динамічний стандарт	Бюджетний стандарт Динамічний стандарт ** Середньогалузевий стандарт

\* - пріоритетність зовнішніх факторів \*\* - пріоритетність внутрішніх факторів

Рис. 6.2. Матриця для визначення стандарту преміювання

Очевидно, що використання того, або іншого зі стандартів може бути обгрунтоване в результаті аналізу зовнішнього і внутрішнього середовища банку [216].

Аналіз зовнішнього середовища бізнесу містить у собі дослідження наступних факторів:

- державне регулювання економіки, включаючи в себе регулювання зовнішньої торгівлі, потоків капіталу в країну і за кордон, політика в галузі оподаткування, ринків акціонерного капіталу;
- макроекономічні і соціальні процеси (інфляція, безробіття);

- економічна політика інших держав по відношенню до України.

Так, наприклад, у випадку підвищення ставки податку на прибуток або збільшення валютних обмежень, у результаті яких значно погіршилися фінансові показники, використання бюджетного або динамічного стандартів є неефективним. Для об'єктивної оцінки роботи членів правління варто використовувати галузевий стандарт, який дає можливість провести порівняльний аналіз ефективності роботи членів правління банку і його конкурентів. Можливо, що й інші банки переживають негативну динаміку зміни фінансових показників. У даному випадку, найбільш головним є визначення того, наскільки більш ефективно за інших банків галузі даний банк працює на ринку в несприятливих умовах для ведення бізнесу. Ні бюджетний, ні динамічний стандарти не дають можливості для проведення такої оцінки.

Аналіз внутрішнього середовища містить у собі вивчення:

- ключових підсистем менеджменту (управління фінансами, маркетингом, персоналом т і.д.);
- відносин між акціонерами (власниками) і членами правління;
- відносин між працівниками і членами правління.

Так, у випадку наявності конфлікту у відносинах між членами правління і працівниками банку використання "зовнішнього" стандарту, наприклад галузевого, не дасть можливість визначити прогрес членів правління у вирішенні даного конфлікту. Менш значні, у порівнянні з середньогалузевими, темпи росту окупності акціонерного капіталу є об'єктивним наслідком агентського конфлікту в банку.

Використання "внутрішнього" стандарту, наприклад динамічного, дає можливість враховувати фактор внутрішнього середовища банку, тобто агентський конфлікт. При цьому, "внутрішній" стандарт дозволяє визначити прогрес членів правління в частині вирішення даної проблеми. Ріст показника окупності акціонерного капіталу протягом року свідчить про ефективність управлінських послуг членами правління [214].

Таким чином, у випадку, якщо проблема, що з'явилася в банку, має внутрішнє походження, то для об'єктивної оцінки роботи членів правління варто використовувати "внутрішні" стандарти - бюджетний або динамічний. Якщо проблема має "зовнішнє" походження, то доцільно використовувати "зовнішній" стандарт преміювання – галузевий.

В процесі проектування зони стимулювання, варто відповісти на два питання. Перше питання полягає у визначенні розміру зони стимулювання. Розмір зони стимулювання визначається за допомогою наступної формули:

$$IZ = HB - LB, \quad (6.1)$$

де  $IZ$  - розмір зони стимулювання;

$HB$  - верхня границя зони стимулювання;

$LB$  - нижня границя зони стимулювання.

Друге питання полягає у виборі кривої або прямої для зони стимулювання.

К. Мерфі відзначив, що відповідь на перше питання залежить у більшій мірі від типу стандарту - зовнішнього або внутрішнього, який використовує банк. Так, у випадку використання зовнішніх стандартів, наприклад галузевого стандарту, розмір зони стимулювання є досить великим і на порядок перевищує розмір зони стимулювання внутрішніх стандартів. Це пояснюється тим, що кількість факторів зовнішнього середовища бізнесу значно перевищує кількість факторів внутрішнього походження. У результаті, з кожним додатковим фактором зростає ймовірність того, що цей фактор буде упущений під час аналізу ефективності роботи вищого керівництва банку. Результатом недогляду факторів бізнес-середовища банку є суб'єктивна оцінка роботи членів правління.

Така ситуація, як правило, є результатом невизначеності банку у відношенні розвитку ситуації на ринку. Для того, щоб нівелювати фактор не-

визначеності і підвищити рівень об'єктивності оцінки роботи вищого керівництва, варто максимізувати показник IZ.

Рівень невизначеності, у свою чергу, залежить від наступних факторів:

- ступеня конкуренції між банками галузі;
- віку галузі;
- впливу факторів внутрішнього і зовнішнього середовища банку;
- ступеня конкурентноздатності банку на ринку.

Очевидно, що чим більший вік галузі, тим вища ступінь конкуренції в галузі, та тим більше факторів зовнішнього середовища впливає на банк. Таким чином, чим нижча ступінь конкурентноздатності банку на ринку, тим більшим повинен бути показник IZ.

Даний висновок цілком відповідає першому принципу для визначення структури стандарту. Для слабких банків, що працюють у розвинутих галузях, оптимальна структура стандарту буде мати такий вигляд:

- LB > мінімум, від цільового показника;
- HB > максимум, від цільового показника.

Таким чином, для таких банків варто використовувати структуру стандарту, де показник IZ прагне до максимуму.

У зоні стимулювання тренд, тобто лінія преміювання, може мати дві форми. Перша - у вигляді прямої лінії. Друга - у вигляді кривої лінії. Вченими було знайдено декілька закономірностей, які пояснюють вибір банком форми тренда.

По-перше, пряма, як правило, використовується із зовнішніми стандартами, наприклад галузевим стандартом.

По-друге, пряма використовується в тому випадку, якщо розмір зони стимулювання прагне до максимуму.

Це цілком відповідає принципу визначення зони стимулювання, відповідно до якого більша за розміром зона стимулювання використовується в структурі зовнішніх стандартів.

## Повна структура стандартів преміювання

Назва стандарту	Розмір зони стимулювання	Форма тренда в зоні стимулювання
Бюджетний	мінімум	крива
Динамічний	мінімум	крива
Середньогалузевий	максимум	пряма

Використання кривої в зоні стимулювання є більш складним, ніж прямої. Це пояснюється тим, що крива дає можливість ранжувати розмір винагороди членів правління в залежності від більшої, ніж у випадку з прямою, кількістю поставлених цілей і факторів, які впливають на фірму. Отже, кожна наступна зміна напрямку тренда в зоні стимулювання повинна мати достатнє обґрунтування, що можливо лише у випадку максимальної прозорості факторів, які впливають на банк.

Очевидно, що фактори внутрішнього середовища банку, які добре враховуються за допомогою внутрішніх стандартів преміювання, є більш прозорими для членів правління, ніж фактори зовнішнього середовища. Прогнозування фінансових показників, які мають внутрішнє походження є більш ефективним, ніж прогнозування галузевих показників, які використовуються в зовнішніх стандартах [67].

Таким чином, використання кривої у формі тренда зони стимулювання у внутрішніх стандартах має набагато кращі перспективи, ніж використання кривої в зовнішніх стандартах [216].

## Підсумкова таблиця

Характеристики банку	Домінуючий фактор середовища банку	Оптимальний стандарт	Нижня границя стандарту прагне	Верхня границя стандарту прагне	Розмір зони стимулювання прагне до	Форма тренда в зоні стимулювання
високонкурентний банк, який працює в галузі з високим ступенем конкуренції	внутрішнього	бюджетний, динамічний	до цільового показника	від цільовий показника	мінімуму	крива
	зовнішнього	середньогалузевий	до цільового показника	від цільовий показника	максимуму	пряма
	обоє домінують	дискримінаційний	до цільового показника	від цільовий показника	див. вище	див. вище
високонкурентний банк, який працює в галузі з низьким ступенем конкуренції	внутрішнього	бюджетний	до цільового показника	до цільового показника	мінімуму	крива
	зовнішнього	галузевий	до цільового показника	до цільового показника	максимуму	пряма
	обоє домінують	дискримінаційний	до цільового показника	до цільового показника	див. вище	див. вище
низькоконкурентний банк, який працює в галузі з високим ступенем конкуренції	внутрішнього	бюджетний	від цільового показника	від цільового показника	мінімуму	крива
	зовнішнього	середньогалузевий	від цільового показника	від цільового показника	максимуму	пряма
	обоє домінують	дискримінаційний	від цільового показника	від цільового показника	див. вище	див. вище
низькоконкурентний банк, який працює в галузі з низьким ступенем конкуренції	внутрішнього	бюджетний	від цільового показника	до цільового показника	мінімуму	крива
	зовнішнього	середньогалузевий	від цільового показника	до цільового показника	максимуму	пряма
	обоє домінують	дискримінаційний	від цільового показника	до цільового показника	див. вище	див. вище

Варто підкреслити, що найбільш важливим результатом дослідження є визначення факторів, які впливають на вибір банком того або іншого стандарту.

Банк, визначивши своє положення в галузі, автоматично здійснює вибір стандарту преміювання. Це значно спрощує процедуру визначення оптимального стандарту преміювання, що особливо важливо в умовах слабкої поінформованості керівників банків у частині теорії і практики розробки ефективних стандартів преміювання.

### 6.3. Розробка системи преміювання посадових осіб банків

Метою розробки і прикладного використання системи преміювання вищого керівництва банку є підвищення об'єктивності оцінки якості управлінських послуг, наданих членами правління банку з огляду на гостроту проблеми асиметрії інформації й агентських конфліктів.

Пропонована система преміювання є трьохрівневою. Кожен з рівнів представлений окремим стандартом преміювання. Це дає можливість для послідовного визначення остаточного розміру премії, крок за кроком прив'язуючи розмір премії до різних факторів.



Рис. 6.3. Трьохрівнева система преміювання вищого керівництва банку

Перший рівень системи преміювання представлений динамічний стандартом, який базується на динаміці фінансових показників за визначений період часу, наприклад за рік ("Year-to-year standard").

На другому рівні системи преміювання використовується так званий бюджетний стандарт, який ґрунтується на порівнянні фактичних показників із плановими ("Budgetary standard").

На третьому рівні системи преміювання використовується так званий середньогалузевий стандарт, який базується на порівнянні фактичних показників банку з середньогалузевими показниками ("Peer group standard").

Розрахунку розміру премії по першому стандарті передують попередній етап, який складається у:

- виборі показників для оцінки діяльності членів правління банку;
- виборі базового показника для розрахунку розміру базису премії.

Основним елементом системи преміювання варто вважати систему показників для оцінки ефективності роботи членів правління банку в напрямку одночасного підвищення ефективності банку і зниження асиметрії інформації у відносинах з акціонерами.

Система показників включає наступні елементи:

- EVA (економічна додана вартість);
- POUT (показник виплати дивідендів);
- EC (вартість залучення акціонерного капіталу);
- ROE (окупність акціонерного капіталу);
- BV (балансова вартість банку);
- MV (ринкова вартість банку);
- NI (чистий прибуток).

Відповідно до запропонованої системи фінансових показників, діяльність членів правління вважається ефективною, якщо:

- EVA ---> max;
- POUT ---> min;
- EC ---> min;



- ROE ---> max;
- BV ---> max;
- MV ---> max;
- NI -i-> max.

Ринкова вартість банку і чистий прибуток виконують функцію базису премії, тобто фундаменту системи преміювання. Таким чином, у випадку відсутності чистого прибутку і приросту ринкової вартості банку за визначений період часу, члени правління не можуть розраховувати на одержання премії навіть не дивлячись на значне поліпшення окремих фінансових показників системи преміювання, наприклад балансової вартості банку.

Показники, які використовуються в системі преміювання, мають широке застосування в багатьох закордонних банках.

Відповідно до досліджень К. Мерфі близько 24 % міжнародних банків для оцінки внеску вищого керівництва в підвищення фінансової стійкості банку використовують показник EVA. Даний показник має прямий зв'язок з вартістю капіталу, як власного, так і позикового, і розраховується в такий спосіб:

$$EVA = (NI+T) - D - I, \quad (6.2)$$

де  $EVA$  - економічна додана вартість;

$NI$  – чистий прибуток;

$T$  - податок на прибуток;

$D$  - дивіденди;

$I$  - відсотки по кредитах банків і корпоративним облігаціям.

У випадку, якщо менеджери банку прагнуть одержати інвестиційний доход у вигляді готівкових дивідендів, то це призводить до падіння показника. Крім того, використання чистого прибутку на виплату дивідендів негативно позначається на розмірі чистого прибутку в майбутньому. Причиною - зниження рівня капіталовкладень з використанням фінансових джерел внутрішнього походження, тобто чистого прибутку.

Свідченням падіння чистого прибутку і зростання дивідендів на акцію, і як результат, погіршення внутрішніх інвестиційних можливостей банку, є збільшення показника виплати дивідендів. Показник виплати дивідендів розраховується за наступною формулою:

$$POUT = (D/NI) \times 100 \%, \quad (6.3)$$

де  $POUT$  - показник виплати дивідендів;

$D$  - дивіденди на акцію;

$NI$  - чистий прибуток на акцію.

Прагнення менеджерів підприємства одержувати доход на акціонерний капітал у вигляді готівкових дивідендів негативно відбивається на вартості залучення акціонерного капіталу, який є елементом системи показників та розраховується в такий спосіб:

$$CE = (D/SP) \times 100 \%, \quad (6.4)$$

де  $CE$  - вартість залучення акціонерного капіталу;

$D$  - дивіденди на акцію;

$SP$  - курс акцій.

Збільшення вартості залучення акціонерного капіталу обмежує інвестиційні можливості банку, тому що призводить до падіння привабливості використання такого джерела фінансових ресурсів, як акціонерний капітал.

Зниження вартості залучення акціонерного капіталу дає можливість банку розраховувати на одержання дешевих фінансових ресурсів в обсягах, необхідних для реалізації його інвестиційних планів.

Зниження чистого прибутку збільшує ризики фінансових втрат акціонерів у випадку банкрутства банку і є свідченням неефективного управління акціонерним капіталом менеджерами банку. Збільшення чистого прибутку сприяє поліпшенню внутрішніх інвестиційних можливостей банку, свідченням чому є ріст окупності акціонерного капіталу. Показник окупності акціонерного капіталу розраховується в такий спосіб:

$$ROE = (NI/E) \times 100 \%, \quad (6.5)$$

де  $ROE$  - показник окупності акціонерного капіталу;

$NI$  – чистий прибуток;

$E$  - акціонерний капітал.

Збільшення розміру чистого прибутку за одночасного зниження показника виплати дивідендів може позитивно позначитися на розміру активів банку. Так, у випадку використання чистого прибутку не на готівкові дивіденди, а на капіталовкладення, за одночасного зменшення поточних зобов'язань, тобто покращання платоспроможності банку, може збільшитися розмір чистих активів, які знаходяться в такий спосіб:

$$NA = A - CL, \quad (6.6)$$

де  $NA$  - чисті активи;

$A$  - активи;

$CL$  - поточні пасиви.

Базисом для розрахунку розміру премій для вищого керівництва у запропонованій системі преміювання є:

- приріст чистого прибутку банку за період ( $d$ );
- приріст ринкової вартості банку ( $dMV$ ).

На основі  $d$  розраховується розмір премії по таких фінансових показниках:

- EVA (економічна додана вартість);
- POUT (показник виплати дивідендів);
- ROE (окупність акціонерного капіталу);
- BV (балансова вартість банку).

На основі  $dMV$  розраховується розмір премії по такому показнику, як вартість залучення акціонерного капіталу.

Для визначення розміру премії для кожного з членів правління, пропонується використовувати методику "дворівневих стандартів".

Першим стандартом методики є відсутність асиметрії інформації й агентських конфліктів між акціонерами і членами правління. Другим стан-

дартом методики є зростання раніше згаданих показників ефективності виробничо-фінансової діяльності банку.

Перший стандарт використовується для розрахунку розміру базису премії. Другий - використовується в процесі оцінки ефективності роботи членів правління в залежності від зміни вищевказаних фінансових показників.

Перший стандарт методики являє собою ступінь довіри акціонерів банку до правління, тобто кожному його члену окремо. Критерієм стандарту є кількість голосів акціонерів, отриманих кожним із членів правління на свою підтримку у процесі голосування з питання обрання кандидатів до складу правління.

Так, якщо член правління "А" одержав у свою підтримку на зборах акціонерів 80 % голосів присутніх на ньому акціонерів, а член правління "Б" одержав підтримку з боку 82 % акціонерів, які проголосували, то відповідно до стандарту преміювання член правління "Б" користується великою довірою акціонерів, його професійні якості цінуються вище, і отже він може розраховувати на більш високий базис премії.

Таким чином, першим кроком методики "подвійних стандартів" є голосування на зборах акціонерів з питання обрання нових членів правління і визначення ступеня довіри до них з боку акціонерів.

Таблиця 6.8

Перший крок методики - визначення ступеня довіри до членів правління з боку акціонерів банку

Ступінь довіри акціонерів до кандидатів	Список членів правління										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Кількість голосів акціонерів від кількості присутніх на зборах, які підтримали кандидатів, %	80	82	81	76	90	92	96	91	90	86	84

У випадку, якщо установчими документами акціонерного товариства передбачене призначення членів правління не на зборах акціонерів, а на засіданні спостережної ради, або цього вимагають, як в Україні, норми банківського законодавства, то ступінь довіри акціонерів до членів правління визначається за допомогою наступної формули:

$$TD = (TD1 + TD2 + TD3 + \dots + TDL) / NM, \quad (6.7)$$

*TD* - ступінь довіри акціонерів до членів правління;

*TD1...TDL* - частка акціонерів, які проголосували на зборах акціонерів за ту кандидатуру члена спостережної ради, який підтримав на наступних засіданні спостережної ради визначеного кандидата в члени правління;

*NM* - кількість членів спостережної ради, які підтримали визначену кандидатуру члена правління.

Другим кроком методики є визначення коефіцієнта "глибини відповідальності". Даний коефіцієнт визначає ступінь відповідальності кожного окремого члена правління в процесі виконання рішень акціонерів.

Даний етап методики ґрунтується на припущенні, що правління в цілому, і кожен його член окремо, як ефективний виконавчий орган корпоративного управління, виконуючи рішення акціонерів, максимально прагне слідувати їх інтересам. При цьому, рішення, що виконуються правлінням, можуть прийматися на зборах акціонерів, якщо за них проголосувала мінімум проста більшість власників, які володіють акціонерним капіталом у розмірі 50 % + 1 акція. У такому випадку діяльність правління буде повноцінною, якщо при розгляді на зборах акціонерів різних питань у структурі власників постійно будуть консолідуватися інтереси мінімум простої більшості акціонерів.

Таким чином, коефіцієнт "глибини відповідальності" розраховується з використанням наступної формули:

$$DRR = (50 \% / QE) \times TD / 100 \% / 100 \%, \quad (6.8)$$

де *DRR* - коефіцієнт "глибини відповідальності" членів

правління перед голосуючими акціонерами  
(простою більшістю);

$QE$  - кількість членів правління;

$TD$  - ступінь довіри акціонерів до кожного окремого  
члена правління, % від загального числа голосуваних  
акціонерів за призначення в правління.

Коефіцієнт DRR розраховується для кожного з членів правління і надалі буде використовуватися для визначення базису премії.

Економічний зміст формули можна представити в такий спосіб:

$$DRR = ASQ \times TSQ, \quad (6.9)$$

де  $DRR$  - кількість активних акціонерів, які виразили довіру  
до члена правління, за виконання рішень яких він  
відповідає;

$ASQ$  - частина акціонерів зі складу простої більшості, за  
виконання рішень яких відповідає визначений  
член правління;

$TSQ$  - частина акціонерів, які проголосували за визначену  
кандидатуру в правління.

Розрахуємо коефіцієнт "глибини відповідальності" для кожного з членів правління банку "ABC".



Коефіцієнт "глибини відповідальності" для кожного з членів правління

Коефіцієнт і елементи формули для його розрахунку	Список членів правління										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Ступінь довіри, %	80	82	81	76	90	92	96	91	90	86	84
Частина акціонерів зі складу простої більшості, рішення яких виконує кожен член правління	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	4,54
DRR	0,0362	0,0372	0,0307	0,0345	0,0408	0,0417	0,0435	0,0413	0,0408	0,0390	0,0381

Наступний етап методики складається у введенні показників для розрахунку базису для визначення премії для кожного члена правління. На цьому етапі варто ввести фактичні величини  $d$  і  $dMV$ . Припустимо, що банк "ABC" має  $d$  - 1000000 грн., а  $dMV$  - 1500000 грн. Використовуючи дані цифри і коефіцієнт DRR, розрахуємо максимальний розмір премії по базису  $d$  і  $dMV$  за допомогою наступної формули:

$$BPd = d \times DRR, \quad (6.10)$$

де  $BPd$  - максимальний базис премії по приросту чистого доходу;

$d$  - приріст чистого доходу;

$DRR$  - коефіцієнт "глибини відповідальності".

$$BPdMV = dMV \times DRR, \quad (6.11)$$

де  $BPdMV$  - максимальний базис премії по приросту ринкової вартості банку;

$dMV$  - приріст ринкової вартості підприємства;

$DRR$  - коефіцієнт "глибини відповідальності".

Маючи формули для визначення базису для системи преміювання, розрахуємо базис премії по  $d$  і  $dMV$ .

Таблиця 6.10

Розрахунок максимальної базисної премії для членів правління

Базис максимальної премії	Список членів правління										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
$d$ , тис. грн.	36,2	37,2	36,7	34,5	40,8	41,7	43,5	41,3	40,8	39,0	38,1
$dMV$ , тис. грн.	54,3										

Наступним етапом методики є введення фінансових показників для прив'язки стандарту 1 до стандарту 2, тобто здатності членів правління успішно перешкоджати зростанню рівня асиметрії інформації і загостренню агентських конфліктів, досягаючи при цьому максимальних показників виробничо-фінансової діяльності банку. Прив'язка стандартів здійснюється за допомогою прив'язки фінансових показників до розрахованого базису максимальної премії по  $d$  і  $dMV$ .

Даний етап методики можна представити у вигляді наступної таблиці.

Таблиця 6.11

Елементи прив'язки базису максимальної премії за  $d$  і  $dMV$  до фінансових показників

Показники	Елементи прив'язки і їхня характеристика		
	Напрямок зміни (оптимізація) показника	Базис максимальної премії	Розподіл базису за показниками, %
ROUT	--> min	$dE$	10
BV	--> max	$dE$	20
ROE	--> max	$dE$	30
EVA	--> max	$dE$	40
CE	--> min	$dMV$	100



Варто сказати, що в першу чергу премія розраховується з використанням показників по приросту чистого прибутку. Особливістю розрахунку премії з використанням базису по приросту чистого прибутку є те, що базис максимальної премії по приросту чистого прибутку розбивається на частині в залежності від комплексності показника і складності його оптимізації. Найбільш комплексним показником для розрахунку премії по базису приросту чистого прибутку є EVA. Показник CE прив'язаний до базису премії по приросту ринкової вартості показника, тому що його зміни є результатом зміни не стільки чистого прибутку, скільки курсу акцій банку.

Після визначення премії з використанням базису по приросту чистого прибутку, варто перейти до розрахунку премії з використанням базису по приросту ринкової вартості банку. Основною особливістю розрахунку премії з використанням базису по приросту ринкової вартості банку є те, що премія не може перевищувати різницю між базисом максимальної премії по чистому прибутку і фактичної премії, розрахованої на основі цього базису раніше.

Розрахуємо розмір премії для членів правління банку "ABC", використовуючи наступні фінансові показники.

Таблиця 6.12

Динаміка зміни фінансових показників банку "ABC"

Назва показника	Величина показника по роках		Зміна за рік, %
	2005	2006	
POUT, %	27	17	-10,0
BV, млн. грн.	2,9	3,9	34,4
ROE, %	10,2	14,2	4,0
EVA, млн. грн.	12,4	16,4	32,2
CE, %	14,1	9,1	5,0

Проаналізувавши динаміку показників за зазначений період часу, варто перейти до розрахунку премії на основі базису премії по приросту чис-

того прибутку і приросту ринкової вартості банку, і динаміки зміни фінансових показників.

Розрахуємо премію для члена правління 1 банку "ABC" з базисом премії по приросту чистого прибутку в розмірі 36,2 тис. грн. і базисом премії по приросту ринкової капіталізації в розмірі 54,3 тис. грн.

Таблиця 6.13

Розрахунок розміру премії для члена правління 1 банку "ABC" за стандартом "Year-to-year"

Назва показника	Розмір базису премії, що розподіляється по кожному показнику		Зміна показника за рік, %	Розмір премії, тис. грн.
	у % від базису	у грн.		
POUT, %	10	3,660	-10	0,366
BV, млн. грн.	20	7,320	34,4	2,518
ROE, %	30	10,980	4,0	0,439
EVA, млн. грн.	40	14,640	32,2	4,714
CE, %	100	54,300	5,0	2,715
	Усього			10,752

Аналогічним чином розраховується розмір премії для інших членів правління банку.

Розрахований розмір премії базується лише на одному зі стандартів преміювання, відповідно до якого приймається в розрахунок динаміка зміни відповідних показників протягом року («year-to-year standard»). Приймаючи до уваги той факт, що даний стандарт використовується лише 18 % міжнародних банків, доречним варто вважати доповнення даного стандарту ще декількома, розповсюдженими у світі стандартами преміювання.

Так, 54 % міжнародних банків використовують так званий "бюджетний" стандарт («budgetary standard»). Даний стандарт базується на порівнянні планових і фактичних показників. Для прикладного застосування даного стандарту варто визначитися зі структурою стандарту [215].

Стандарт складається з трьох елементів. Перший елемент - цільовий показник. Як правило, він дорівнює плановому показникові. Другий і третій елементи - мінімально і максимально припустимі показники. Він встановлюється у відсотках до цільового показника. Наприклад, структура показника ROE має такий вигляд: 80/120. Відповідно до зазначеної структури, премія, розрахована в таблиці вище відповідно динаміці зміни показника за рік, цілком знімається з члена правління, якщо фактичний показник ROE не дорівнював 80 % від запланованого показника. Якщо фактичний показник знаходиться в межах 80-100 % від планового, то премія зменшується на відповідний відсоток. Так, якщо фактичний показник ROE склав 85 % від запланованого, то премію варто зменшити на 15 %.

Розрахуємо розмір премії для члена правління банку "ABC", приймаючи в розрахунок структуру стандарту 80/120.

Таблиця 6.14

Розрахунок розміру премії для члена правління №1 банку "ABC"

Назва показника	Розмір бази-су премії, що розподіляється по кожному показнику		Фактичний показник	Розмір премії, грн. («Year-to-year standard»)	Плановий показник, %	Коефіцієнт коректування	Розмір премії після коректування, грн. («Year-to-year & budgetary standards»)
	у % від бази	в грн.					
ROUT, %	10	3,660	17%	366,00	15,65%	0,92	336,72
BV, млн. грн.	20	7,320	3900000	2518,00	3200000	1,20	3021,60
ROE, %	30	10,980	14,2%	439,00	11,5%	1,20	526,80
EVA, млн. грн.	40	14,640	16400000	4714,00	13000000 0	1,20	5656,80
CE, %	100	54,300	9,1%	2715,00	10%	1,1	2986,50
Загалом				10720,0			12528,42

Коефіцієнт коректування премії по показниками BV, ROE і EVA розраховується в такий спосіб:

$$BCR = 1 + (AC - EC / EC), \quad (6.12)$$

де BCR - коефіцієнт корегування премії;

AC - фактичний показник;

EC - плановий показник.

Слід зазначити, що коефіцієнт корегування після розрахунку повинен бути відкорегований відповідно до структури преміювання по кожному з показників. Так, якщо коефіцієнт корегування премії по показнику BV дорівнює (відповідно до формули) 1,75, то за структурою стандарту по цьому показнику (80/120) варто використовувати коефіцієнт 1,2.

Для показників ROUT і CE коефіцієнт корегування премії за показниками розраховується так:

$$BCR = 1 + (EC - AC / ACC), \quad (6.13)$$

де BCR - коефіцієнт корегування премії;

AC - фактичний показник;

EC - плановий показник.

Розходження в розрахунку коефіцієнта корегування для показників ROUT і CE, і показників BV, EVA і ROE складаються в тому, що для першої групи показників ситуація, при якій фактичний показник менше планового, наприклад фактична вартість залучення акціонерного капіталу менше планової, є досягненням керівництва банку. Для показників другої групи досягненням керівництва можна вважати перевищення фактичних значень над плановими.

Таким чином, графічно структуру преміювання за окремими показниками можна представити в такий спосіб.

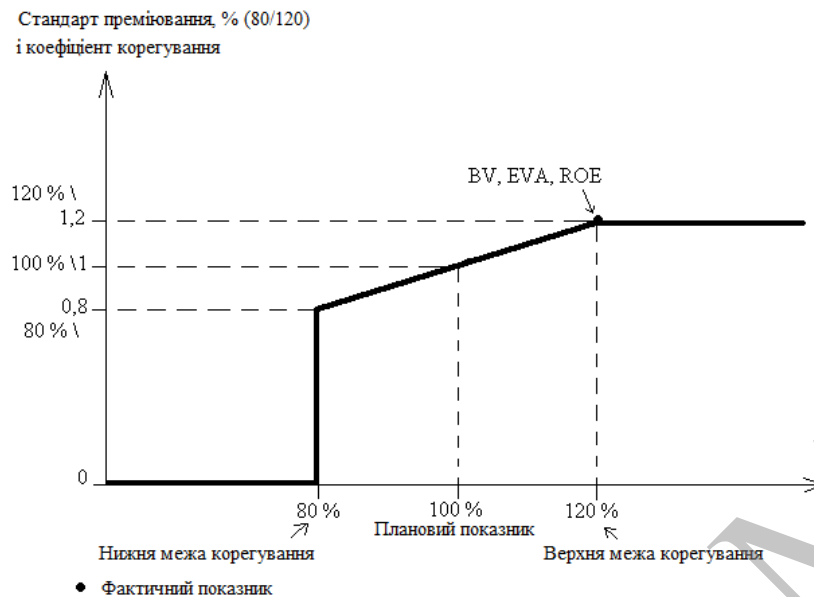


Рис. 6.4. Графічне зображення структури "бюджетного" стандарту

Розрахувавши розмір премій членів правління за двома стандартами, можна перейти до їх корегування за наступним стандартом - галузевому.

У світовій практиці даний стандарт використовується близько 46 % банків, і 38 % банків використовують бюджетний стандарт [222].

Таким чином, актуальність використання галузевого стандарту зростає на тих ринках, що динамічно розвиваються, де відсутні беззаперечні лідери, тобто використання галузевого стандарту є доцільним для банків, які працюють у галузях, що формуються.

Для прикладного використання галузевого стандарту варто визначити його структуру. Елементами структури є:

- середньогалузеве значення показника;
- мінімальне значення показника, у процентному відношенні до середньогалузевого значення;
- максимальне значення показника, у процентному відношенні до середньогалузевого значення.

У випадку, якщо фактичне значення показника, продемонстрованого банком, менше зафіксованого процентного відношення, то використовується корегувальний показник, який дорівнює 0 (нулю). У такому випадку,

із членів правління цілком знімається премія, розрахована по даному показнику раніше.

У випадку, якщо фактичне значення показника, продемонстрованого банком, більше зафіксованого процентного відношення, то використовується максимально припустимий корегувальний показник.

Таблиця 6.15

Розрахунок розміру премії для члена правління №1 банку "АВС"

Назва показника	Розмір бази-су премії, що розподіляється по кожному показнику		Зміна показника за рік, % (у порівнянні з минулим роком)	Зміна середньогалузевого показника за рік, % (у порівнянні з минулим роком)	Коеф. коригування з обліком середньогалузевих показників	Премія до корегування, грн.	Премія після корегування, грн.
	у % від бази-су	в грн.					
ROUT, %	10	3,660	-10	-12	0,8	336,72	269,37
BV, млн. грн.	20	7,320	34,4	28,5	1,207	3021,60	3647,07
ROE, %	30	10,980	4,0	3,8	1,052	526,80	554,19
EVA, млн. грн.	40	14,640	32,2	26,5	1,215	5656,80	6873,01
CE, %	100	54,300	5,0	4,5	1,111	2986,50	3318,00
Загалом						12528,42	14661,64

Формула для розрахунку корегувального коефіцієнта по показниках EVA, BV, ROE:

$$BCR = 1 + (AC - AAC / AAC), \quad (6.14)$$

де BCR - корегувальний коефіцієнт;

AC - фактичне значення показника, зафіксоване банком;

AAC - фактичне середньогалузеве значення показника.

Формула для розрахунку корегувального коефіцієнта по показниках ROUT і CE:

$$BCR = 1 + (AAC - AC / AC), \quad (6.15)$$

де BCR - корегувальний коефіцієнт;

AC - фактичне значення показника, зафіксоване банком;

AAC - фактичне середньогалузеве значення показника.

Розрахуємо розмір премії після використання галузевого стандарту, використовуючи структуру стандарту "75/125".

Таким чином, графічно структуру галузевого стандарту можна представити в такий спосіб (на прикладі показників, що розраховуються).

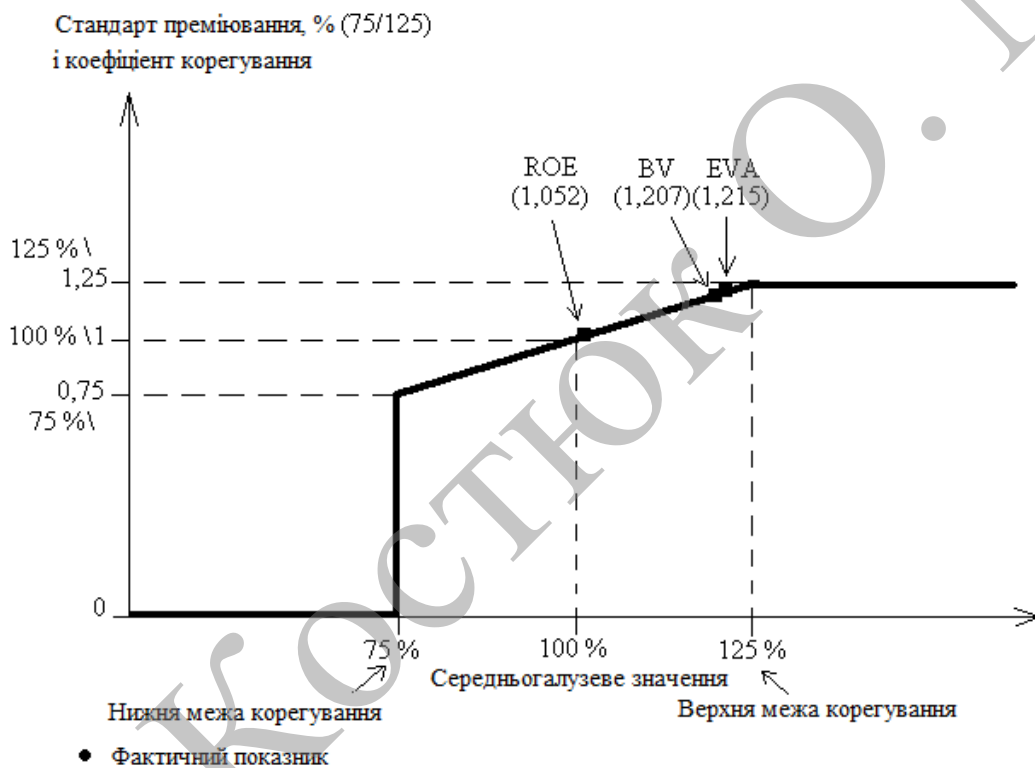


Рис. 6.5. Графічне зображення структури "галузевого" стандарту

Варто зробити акцент на одній з особливостей галузевого стандарту.

У традиційному галузевому стандарті використовуються статичні показники, звичайно зафіксовані банком, і в середньому по галузі за визначений період. Використання такого підходу до застосування галузевого стандарту значно знижує об'єктивність оцінки якості управлінських послуг, наданих членами правління через вплив на розмір премії такого суб'єктивно-

го фактора, як розмір банку. Особливо це стосується невеликих банків, що об'єктивно мають набагато більш низькі показники BV і EVA.

Для нівелювання фактора "розмір банку" пропонується використовувати удосконалений галузевий стандарт. Запропонований стандарт базується на використанні динамічних показників, тобто динаміки зміни визначених показників за період часу. Таким чином, члени правління порівняно невеликого банку можуть розраховувати на одержання більш значної винагороди, ніж їх колеги, які працюють у великих банках. Даний підхід до модифікування традиційного галузевого стандарту є особливо ефектним для використання у невеликих, але агресивно зростаючих банках, або ж у великих банках, які працюють у розвинутих галузях.

У цілому, найбільшу цінність системи преміювання являє собою високий ступінь залежності між фінансовим станом банку і розміром премій членів правління.

Цікаво, що використовуючи для розрахунку премії посередні результати виробничо-фінансової діяльності банку, при такому ж середньому рівні довіри акціонерів до запропонованих кандидатів у правління, ми одержуємо такі ж посередні показники преміювання членів правління. Кожен член правління одержує в середньому 0,5-1 % чистому прибутку банку у вигляді премії. Найбільш важливим є те, що дана цифра відповідає середньому рівневі премій у міжнародних банках, що демонструють такі ж, посередні показники фінансово-виробничої діяльності. Це є свідченням того, що запропонована система преміювання членів правління українських банків максимально наближена до закордонних стандартів. Доказом перспективності її використання українськими банками є відносини між керуючими і власниками, які можуть характеризуватися наявністю асиметрії інформації й агентських конфліктів.



#### 6.4. Розробка системи матеріальної винагороди праці членів комітетів ради директорів

Фундаментом запропонованої системи винагороди праці членів комітетів ради директорів є система показників для оцінки роботи комітетів ради і їхніх членів за рік. Система показників оцінює ініціативність і результативність участі кожного члена комітету ради директорів, вирішуючи одну з найбільш актуальних проблем в організації роботи комітетів ради – проблему низької ініціативності директорів у процесі підготовки і проведення засідань комітетів.

З метою рішення зазначеної вище проблеми, пропонується наступна система показників.

Таблиця 6.16

Система показників для оцінки роботи комітетів ради і їхніх членів

П.Н.	Група показників і їхня назва	Формула для розрахунку
<b>Оцінка роботи комітету в цілому</b>		
1	Показник абсолютної ініціативності ( <i>RAI – ratio of absolute initiative</i> )	Кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік / кількість засідань комітету за рік
2	Показник відносної ініціативності ( <i>RII – ratio of indirect initiative</i> )	Кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік / кількість питань, розглянутих усіма комітетами на їхніх засіданнях за рік) * 100 %
3	Показник абсолютної результативності ( <i>RAR – ratio of absolute result</i> )	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом і надалі затверджених радою директорів / кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік) * 100 %
4	Показник відносної результативності ( <i>RIR – ratio of indirect result</i> )	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом і надалі затверджених радою директорів / кількість проектів рішень, розроблених усіма комітетами і надалі затверджених радою директорів) * 100 %

Оцінка роботи члена комітету		
1	2	3
5	Показник участі ( <i>PR – participation ratio</i> )	(Кількість засідань комітету за участю члена комітету / загальне число засідань комітету за рік) * 100 %
6	Показник ініціативності ( <i>IR – initiative ratio</i> )	(Кількість питань, запропонованих комітету до розгляду членом комітету за рік / кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік) * 100 %
7	Показник абсолютної результативності – 1 ( <i>ARR 1 – absolute result ratio 1</i> )	(Кількість питань, запропонованих членом комітету і надалі затверджених комітетом ради у вигляді проектів рішень / кількість питань, запропонованих комітету до розгляду членом ради за рік) * 100 %
8	Показник абсолютної результативності – 2 ( <i>ARR 2 – absolute result ratio 2</i> )	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду членом комітету і надалі затверджених радою директорів / кількість питань, запропонованих до розгляду членом ради за рік) * 100 %
9	Показник відносної результативності – 1 ( <i>IRR 1 – indirect result ratio 1</i> )	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду членом комітету і надалі затверджених радою директорів / кількість проектів рішень, запропонованих до розгляду всіма членами комітету і надалі затверджених радою директором) * 100 %
10	Показник відносної результативності – 2 ( <i>IRR 2 – indirect result ratio 2</i> )	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду членом комітету і надалі затверджених радою директорів / кількість проектів рішень, запропонованих до розгляду всіма комітетами і надалі затверджених радою директорів) * 100 %

Використання запропонованих вище показників дає можливість оцінити ступінь ініціативності і результативності як комітету в цілому, так і його кожного члена. Більш того, за результатами розрахунку даних показників можна обґрунтувати різницю в розмірі матеріальної винагороди, яку необхідно виплатити кожному члену комітета за рік.

Запропонована методика розрахунку розміру матеріальної винагороди члена комітету ради директорів має такий вигляд:

1. Розрахунок показників оцінки роботи комітету.

2. Розрахунок фактичного фіксованої винагороди директори за участь у засіданні комітету.

2.1. Розрахунок базису фактичного фіксованої винагороди.

2.2. Розрахунок премії по показнику RII.

2.3. Розрахунок премії по показнику RAR.

2.4. Розрахунок премії по показнику RIR.

3. Розрахунок показників для оцінки роботи члена комітету.

4. Розрахунок розміру премії для члена комітету.

4.1. Розрахунок базису премії.

4.2. Розрахунок розміру премії по показнику ініціативності.

4.3. Розрахунок розміру премії по показнику абсолютної результативності – 1.

4.4. Розрахунок розміру премії по показнику абсолютної результативності – 2.

4.5. Розрахунок розміру премії по показнику відносної результативності – 1.

4.6. Розрахунок розміру премії по показнику відносної результативності – 2.

5. Розрахунок розміру і структури матеріальної винагороди члена комітету.

За допомогою даної методики, розрахуємо розмір матеріальної винагороди для члена одного з комітетів ради - комітета з аудиту.

Застосуємо наступні показники для розрахунку:

1. Кількість питань, розглянутих усіма комітетами на їхніх засіданнях за рік – 120;

2. Кількість засідань усіх комітетів ради за рік – 40;

3. Кількість проектів рішень, розроблених комітетами і надалі затверджених радою директорів – 14;

4. Планова фіксована винагорода за участь у засіданні комітету – 1800 дол. США;

5. Кількість засідань комітету за рік – 4;
6. Кількість засідань комітету за участю директора – 3;
7. Кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік – 20;
8. Кількість питань, запропонованих комітету до розгляду директором за рік – 4;
9. Кількість питань, запропонованих директором і надалі затверджених комітетом ради у вигляді проектів рішень – 2;
10. Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду директором і надалі затверджених радою директорів – 1;
11. Кількість проектів рішень, запропонованих до розгляду всіма членами комітету і надалі затверджених радою директорів – 4.

На першому етапі необхідно розрахувати показники оцінки роботи комітету з аудита, членом якого є директор.

Таблиця 6.17

Система показників для оцінки роботи комітету з аудиту

П.Н.	Група показників і їхня назва	Формула для розрахунку	Значення показника
Оцінка роботи комітету в цілому			
1	Показник абсолютної ініціативності (RAI)	Кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік / кількість засідань комітету за рік	5
2	Показник відносної ініціативності (RII)	(Кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік / кількість питань, розглянутих усіма комітетами на їхніх засіданнях за рік) * 100 %	16,66 %
3	Показник абсолютної результативності (RAR)	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом і надалі затверджених радою директорів / кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік) * 100 %	20 %
4	Показник відносної результативності (CIR)	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом і надалі затверджених радою директорів / кількість проектів рішень, розроблених усіма комітетами і надалі затверджених радою директорів) * 100 %	28,57 %

На другому етапі необхідно визначити фактичну фіксовану винагороду за участь у засіданні комітету, що надалі буде використано для розрахунку премії.

Розрахуємо базис фактичної фіксованої винагороди. Формула для розрахунку базису фактичної фіксованої винагороди є наступною:

$$BAFS = \left( \frac{RAI}{(ACN/ACM)} \right) \times FRCM \quad (6.16)$$

де  $BAFS$  – базис фактичної фіксованої винагороди;  
 $RAI$  – показник абсолютної ініціативності;  
 $ACQ$  – кількість питань, розглянутих усіма комітетами на їхніх засіданнях за рік;  
 $ACM$  – кількість засідань усіх комітетів за рік;  
 $FRCM$  – планова фіксована винагорода директора за участь у засіданні комітету.

$$BAFS = \left( \frac{5}{(120/40)} \right) \times 1800 = \$3000$$

Розрахуємо премію по показнику  $RII$ . Формула для розрахунку премії по показнику  $RII$  має такий вигляд:

$$RRII = \frac{(RII \times BAFS)}{100 \%} \quad (6.17)$$

де,  $RRII$  – премія по показнику відносної ініціативності;  
 $RII$  – показник відносної ініціативності;  
 $BAFS$  – базис фактичної фіксованої винагороди.

$$RRII = \frac{(16,66 \% \times 3000)}{100 \%} = \$499$$

Розрахуємо премію по показнику  $RAR$ . Формула для розрахунку премії по показнику  $RAR$  має такий вигляд:

$$RRAR = \frac{(RAR \times BAFS)}{100 \%} \quad (6.18)$$

де, RRAR – премія по показнику абсолютної результативності;  
 RAR – показник абсолютної результативності;  
 BAFS – базис фактичної фіксованої винагороди.

$$RRAR = \frac{(20 \% \times 3000)}{100 \%} = \$600$$

Розрахуємо премію по показнику RIR. Формула для розрахунку премії по показнику RIR має такий вигляд:

$$RRIR = \frac{(RIR \times BAFS)}{100 \%} \quad (6.19)$$

де, RRIR – премія по показнику відносної результативності;  
 RIR – показник відносної результативності;  
 BAFS – базис фактичного фіксованої винагороди.

$$RRIR = \frac{(28,57\% \times 3000)}{100 \%} = \$857$$

Таблиця 6.18 ілюструє структуру фактичного фіксованої винагороди директори за участь у засіданні комітету з аудита.

Таблиця 6.18

Структура базису фактичного фіксованої винагороди директора за участь у засіданні комітету з аудиту

П.Н.	Група показників і їхня назва	Формула для розрахунку	Премія за участь у засіданні комітету, дол. США
Оцінка роботи комітету в цілому			
1	Показник відносної ініціативності (RII)	$RII = \frac{(RII \times BAFS)}{100 \%}$	499

1	2	3	4
2	Показник абсолютної результативності (RAR)	$RRAR = \frac{(RAR \times BAFS)}{100 \%}$	600
3	Показник відносної результативності (RIR)	$RRIR = \frac{(RIR \times BAFS)}{100 \%}$	857
	Фактична фіксована винагорода директора за участь у засіданні комітету (AFS)	Сума рядків 1, 2, 3	1956

Слід зазначити, що розмір фактичного фіксованої винагороди за участь у засіданні комітету буде варіюватися в залежності від показників оцінки роботи комітету в цілому.

На третьому етапі розрахуємо значення показників для оцінки роботи члена комітету з аудита.

Таблиця 6.19

## Система показників для оцінки роботи члена комітету з аудита

П.Н.	Група показників і їхня назва	Формула для розрахунку	Значення показників, відсотки
Оцінка роботи члена комітету			
1	Показник участі (PR – participation ratio)	(Кількість засідань комітету за участю члена комітету / загальне число засідань комітету за рік) * 100 %	75
2	Показник ініціативності (IR – initiative ratio)	(Кількість питань, запропонованих комітетові до розгляду членом комітету за рік / кількість питань, розглянутих комітетом на його засіданнях за рік) * 100 %	20
3	Показник абсолютної результативності – 1 (ARR 1 – absolute result ratio 1)	(Кількість питань, запропонованих членом комітету і надалі затверджених комітетом ради у вигляді проектів рішень / кількість питань, запропонованих комітету до розгляду членом ради за рік) * 100 %	50

4	Показник абсолютної результативності – 2 (ARR 2 – absolute result ratio 2)	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду членом комітету і надалі затверджених радою директорів / кількість питань, запропонованих комітету до розгляду членом ради за рік) * 100 %	25
5	Показник відносної результативності – 1 (IRR 1 – indirect result ratio)	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду членом комітету і надалі затверджених радою директорів / кількість проектів рішень, запропонованих до розгляду всіма членами комітету і надалі затверджених радою директором) * 100 %	25 %
6	Показник відносної результативності – 2 (IRR 2 – indirect result ration 2)	(Кількість проектів рішень, розроблених комітетом з питань, запропонованих до розгляду членом комітету і надалі затверджених радою директором / кількість проектів рішень, запропонованих до розгляду всіма комітетами і надалі затверджених радою директором) * 100 %	7, 1428 %

На четвертому етапі розрахуємо розмір премії для члена комітету з аудита.

Розрахуємо базис премії за наступною формулою:

$$BB = \frac{(AFS \times CM) \times PR}{100\%} \quad (6.20)$$

де BB – базис премії;  
AFS – фактична фіксована винагорода за участь у засіданні комітету;  
CM – кількість засідань комітету за рік;  
PR – показник участі.

$$BB = \frac{(1956 \times 4) \times 75\%}{100\%} = \$5868$$



Розрахуємо розмір премії по показнику ініціативності за формулою:

$$BIR = \frac{(BB \times IR)}{100\%} \quad (6.21)$$

де BIR – премія по показнику ініціативності;  
BB – базис премії;  
IR – показник ініціативності.

$$BIR = \frac{(5868 \times 20\%)}{100\%} = \$1173$$

Розрахуємо розмір премії по показнику абсолютної результативності –

1. Формула має наступний вигляд:

$$BARR1 = \frac{(BB \times ARR1)}{100\%} \quad (6.22)$$

де BARR 1 – премія по показнику абсолютної результативності – 1;  
BB – базис премії;  
ARR 1 – показник абсолютної результативності - 1.

$$BARR1 = \frac{(5868 \times 50\%)}{100\%} = \$2934$$

Розрахуємо розмір премії по показнику абсолютної результативності –

2. Використаємо наступну формулу:

$$BARR2 = \frac{(BB \times ARR2)}{100\%} \quad (6.23)$$

де BARR 2 – премія по показнику абсолютної результативності – 2;  
BB – базис премії;  
ARR 2 – показник абсолютної результативності - 2.

$$BARR2 = \frac{(5868 \times 25\%)}{100\%} = \$1467$$

1. Розрахуємо розмір премії по показнику відносної результативності –

$$BIRR1 = \frac{(BB \times IRR1)}{100\%} \quad (6.24)$$

де BIRR 1 – премія по показнику відносної результативності – 1;  
BB – базис премії;  
IRR 1 – показник відносної результативності - 1.

$$BIRR1 = \frac{(5868 \times 25\%)}{100\%} = \$1467$$

Розрахуємо розмір премії по показнику відносної результативності – 2 за наступною формулою:

$$BIRR2 = \frac{(BB \times IRR2)}{100\%} \quad (6.25)$$

де BIRR 2 – премія по показнику відносної результативності – 2;  
BB – базис премії;  
IRR 2 – показник відносної результативності - 2.

$$BIRR2 = \frac{(5868 \times 7,1428\%)}{100\%} = \$419$$

Структура преміальної винагороди директора за роботу в комітеті з аудиту ілюстрована в таблиці 6.20.

Таблиця 6.20

Структура і розмір преміальної винагороди члена комітету з аудита

П.Н.	Назва показника	Розмір премії, дол. США
	Показник ініціативності (IR)	1173
	Показник абсолютної результативності – 1 (ARR – 1)	2934

1	2	3
	Показник абсолютної результативності – 2 (ARR – 2)	1467
	Показник відносної результативності – 1 (IRR – 1)	1467
	Показник відносної результативності – 2 (IRR – 2)	419
	Усього	7460

За допомогою реалізації зазначеної вище системи показників банку вдасться домогтися оптимального співвідношення між перемінною і фіксованою винагородою членів комітету на користь домінування перемінних елементів (премій) у структурі матеріальної винагороди за роботу в комітетах на рівні 55/45. Таким чином, ініціативність і результативність директорів у процесі діяльності комітетів будуть у більшій мері визначати розмір матеріальної винагороди.

Слід зазначити, що сумарний розмір винагороди, як фіксованої, у вигляді винагороди за участь у засіданнях комітету, так і перемінної, у вигляді преміальних за участь, складе 13328 дол. США, що у свою чергу складає близько 15-20 відсотків від загальної річної винагороди члена ради директорів в рамках унітарної, англо-саксонської моделі корпоративного управління. Участь директора в 2-3 комітетах збільшує даний показник до рівня в 45-60 відсотків. Таким чином, вдасться домогтися пропорційності в співвідношенні матеріальної винагороди директора за його участь у роботі комітетів ради і засіданнях ради, що істотно збільшить мотивацію директорів ради приймати активну, і головне результативну участь у роботі комітетів, формуючи з них цілісну систему.

Особливу увагу потрібно звернути на структуру, розмір і періодичність виплат матеріальної винагороди директорам за участь у роботі комітету (Таблиця 6.21).

Розмір і періодичність виплат матеріальної винагороди члена комітету з аудита

П.Н.	Форма матеріальної винагороди	Розмір, дол. США	Час виплати
1	Планова фіксована оплата за участь у засіданнях комітету – оклад члена комітету ( <i>Fixed salary of the director for participation in a committee meeting</i> )	5400	Після кожного засідання комітету (по 1800 дол. США)
2	Преміальна винагорода ( <i>Bonus</i> )	7460	На початку року, наступного за звітним
3	Різниця між фактичною і плановою фіксованою оплатою за участь у засіданнях комітету – надбавка за участь у засіданні комітету ( <i>Annual total extra salary for the participation in committee meetings</i> )	468 (різниця між FRCM і AFS)	На початку року, наступного за звітним
4	Усього за рік	13328	

Оклад (*Fixed salary*), тобто планова фіксована винагорода, виплачується директору після закінчення засідання комітету, у якому директор взяв участь. Розмір окладу залежить винятково від кількості засідань комітету, у яких брав участь директор.

Надбавка до окладу (*Extra salary*), тобто різниця між фактичною і плановою фіксованою оплатою за участь у засіданнях комітету, виплачується директору також протягом першого кварталу року, наступного за звітним по тій же причині - показники для розрахунку фактичної фіксованої винагороди можна визначити тільки після завершення звітного року. Розмір надбавки залежить винятково від ініціативності і результативності коміте-

ту, тобто всіх членів комітету в сукупності, у порівнянні з аналогічними показниками, продемонстрованими іншими комітетами ради.

Премія (*Bonus*), тобто преміальна винагорода, виплачується директору в плинні першого кварталу року, що впливає за звітним з тієї причини, що показники для розрахунку премії можна розрахувати тільки після завершення звітного року. Розмір премії залежить винятково від ініціативності і результативності участі кожного директора-учасника комітету в роботі комітету.

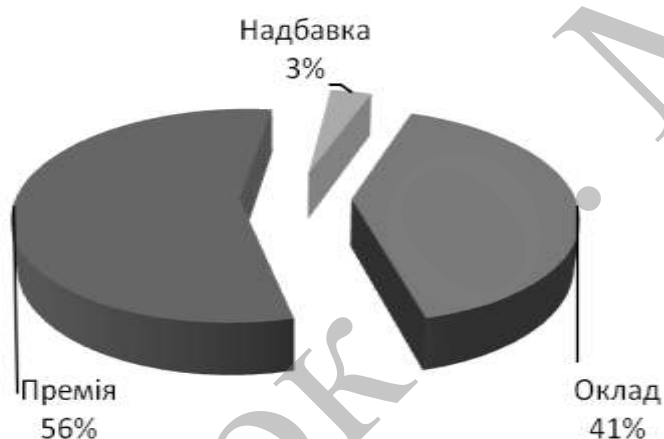


Рис. 16.6. Структура матеріальної винагороди члена комітету з аудита

Таким чином, матеріальна винагорода члена комітету ради директорів має форму системи з чітко визначеними:

1. Інструментами, а саме окладом, премією і надбавкою;
2. Структурою, у якій домінують перемінні інструменти;
3. Періодичністю виплат матеріальної винагороди в рамках виділених інструментів.

Розроблена система матеріальної винагороди членів комітетів ради може бути використана не тільки радами директорів у рамках унітарної моделі, але також і спостережними радами в рамках моделі подвійних рад, що свідчить про універсальність системи матеріальної винагороди, що базується на принципах ініціативності і результативності учасників комітетів рад директорів.

## Висновки до розділу 6

1. Система матеріальної винагороди праці незалежних директорів має бути суттєво вдосконалена не тільки в Україні, а і в розвинутих країнах світу. Акцент має бути зроблено на преміальних інструментах винагородження праці. У цьому сенсі, вирішення проблеми вдосконалення системи заробітної платні не виконавчих директорів має починатися з впровадження преміальних форм оплати праці, як короткострокових так і довгострокових.

2. Вирішення проблеми абсолютизації корпоративного контролю в руках менеджменту банку не можливе без одночасної розробки системи матеріальної винагороди менеджменту банку. Ключовим питанням розробки ефективної системи матеріальної винагороди праці виконавчих директорів банку є питання формування системи принципів для вибору оптимальної структури та власне самого стандарту преміювання. До принципів вибору оптимальної структури стандарту преміювання варто віднести: відповідність структури стандарту ступеню конкурентноздатності банку; відповідність структури стандарту ступеню конкуренції в галузі. До принципів вибору оптимальної структури преміювання слід віднести принцип відповідності стандарту преміювання впливу на банк факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Якщо домінують фактори зовнішнього середовища, то варто застосовувати галузевий стандарт, якщо внутрішнього середовища – бюджетний або динамічний.

3. Метою розробки і прикладного використання системи преміювання вищого керівництва банку є підвищення об'єктивності оцінки якості управлінських послуг, наданих членами правління банку з огляду на гостроту проблеми асиметрії інформації й агентських конфліктів.

4. Основним елементом системи преміювання варто вважати систему показників для оцінки ефективності роботи членів правління банку в напрямку одночасного підвищення ефективності банку і зниження асимет-

рії інформації у відносинах з акціонерами, а саме: економічна додана вартість; показник виплати дивідендів; вартість залучення акціонерного капіталу; окупність акціонерного капіталу; балансова вартість банку; ринкова вартість банку; чистий прибуток.

5. Для визначення розміру премії для кожного з членів правління, пропонується використовувати методику "дворівневих стандартів".

Першим стандартом методики є відсутність асиметрії інформації й агентських конфліктів між акціонерами і членами правління. Другим стандартом методики є зростання раніше згаданих показників ефективності виробничо-фінансової діяльності банку. Перший стандарт являє собою ступінь довіри акціонерів банку до правління, тобто кожному його члену окремо та використовується для розрахунку розміру базису премії. Другий - використовується в процесі оцінки ефективності роботи членів правління в залежності від зміни вищевказаних фінансових показників. Наступний, поступовий розрахунок премії за кожним із фінансових показників в рамках бюджетного, динамічного та галузевого стандартів преміювання значно збільшують рівень об'єктивності оцінки діяльності менеджменту банку.

6. Проблема низької ініціативності директорів ради у процесі підготовки і проведення засідань комітетів вирішується за допомогою запропонованої системи матеріальної винагороди членів комітетів ради. В результаті реалізації системи показників, основними з яких є показник абсолютної ініціативності, показник відносної ініціативності, показник абсолютної результативності, банку вдасться домогтися оптимального співвідношення між перемінною і фіксованою винагородою членів комітету на користь домінування перемінних елементів у структурі матеріальної винагороди за роботу в комітетах. Таким чином, ініціативність і результативність директорів у процесі діяльності комітетів будуть у більшій мері визначати розмір матеріальної винагороди.

Висновки до розділу 6 містяться у наступних наукових роботах автора: [76]; [100]; [107]; [110]; [112]; [257]; [258]; [264]; [267]; [268]; [276].

## ВИСНОВКИ

1. Фундаментом корпоративного управління, як науки є *принцип поділу власності і контролю*, сформований на початку 20-го століття у США. Відносини між власниками та менеджерами корпорацій визначено як такі, що найбільш помітно впливають на ефективність організації управління в корпораціях, у тому числі й банках. Акціонери є власниками капіталу банку, але право управління цим капіталом належить менеджменту. Менеджер є найманим агентом і має звітувати акціонерам.

Принцип поділу власності і контролю супроводжує *агентська проблема*. Згідно теорії фірми Р. Коуза агентська проблема вирішується за допомогою застосування *принципу залишкового контролю*. Згідно до цього принципу менеджмент банку має право приймати рішення за своїм розсудом у тих умовах, що не обговорені контрактом, а акціонери фактично погоджуються з тим, що вони повинні нести додаткові витрати в силу розбіжності власних інтересів з інтересами менеджменту, які мають назву агентських витрат. Агентські витрати - це та величина витрат для власників, що пов'язана з поділом прав власності і контролю та подальшим застосуванням власниками корпорації відповідних механізмів контролю діяльності менеджерів в результаті дії асиметрії інформації - різниці в інформації, як за її обсягом, так і змістом, що стосується поточного стану і перспектив розвитку корпорації, яка доступна як менеджерам, так і власникам. Асиметрія інформації провокує появу агентських конфліктів між акціонерами і менеджментом банку.

2. Теоретичним фундаментом системи корпоративного управління є модель транзакційних витрат Р. Коуза та О. Вільямсона. Модель засвідчує, що основною метою корпоративного управління є мінімізація вартості транзакційних технологій, тобто механізмів корпоративного контролю, за одночасного збільшення ефективності їх застосування, тобто зростання ступеню контролю власниками діяльності менеджерів.



Формування в наукових колах чіткого терміну «корпоративне управління» як системи органів управління банком, у практиці корпоративного управління дало змогу визначити основні моделі корпоративного управління, які розділено на три категорії: за ступенем концентрації власності (інсайдерська і аутсайдерська); за функціональним призначенням ради директорів (англо-саксонська, континентальна і японська); за структурою спостережних і виконавчих органів корпоративного управління (унітарна модель і модель подвійних рад).

На основі співставлення зазначених вище моделей корпоративного управління сформовано три основні школи корпоративного управління – англо-саксонська, японська та континентальна поширеними відповідно у США, Японії та Німеччині. Ключовими факторами, які відрізняють основні школи корпоративного управління є роль ради директорів в корпоративному управлінні, ступінь концентрації та структура власності, рівень розвитку фондового ринку у країні, ступінь захисту прав дрібних власників, розвиток механізмів участі в корпоративному управлінні стейкхолдерів.

3. Рада директорів в корпораціях США є унітарною, а модель ради є англо-саксонською. Ключовим фактором американської школи корпоративного управління є забезпечення незалежності у розробці, прийнятті та контролі за виконанням відповідних стратегічних рішень радою директорів. Роль незалежних директорів та комітетів ради директорів є визначальною для належної організації корпоративного управління в корпораціях США.

Рада директорів в банках Німеччини є дворівневою та складається зі спостережної ради та правління, а модель ради є континентальною. Визначальною рисою німецької школи корпоративного управління є її соціальна спрямованість, орієнтація на активне співробітництво різних соціальних груп в ім'я підвищення добробуту нації в цілому. Це одержало вираження в принципі «співучасті», що надає групам, які не є акціонерами банку, але залежать від тих або інших його рішень, можливість брати участь у їхньо-

му прийнятті. Такою групою законодавчо визначено трудовий колектив банку. Трудовий колектив має право делегувати власних представників до складу спостережної ради банку. Разом з цим, таке право реалізується лише у банках, які розташовуються на території Німеччині. Дії закону «Про працю» 1976 р. на закордонні філії німецьких банків не поширюються. Працівники німецьких банків, які працюють у філіях за кордоном, повністю позбавлені права на участь в корпоративному управлінні. Це є суттєвим недоліком німецької школи корпоративного управління, а соціальна спрямованість школи є національно-орієнтованою.

Ради директорів японських банків є унітарними та складаються переважно з «внутрішніх» учасників. Питома вага незалежних директорів надзвичайно низька. Японська школа корпоративного управління характеризується високою питомаю вагою банків і різних корпорацій у складі акціонерів. Перехресна участь в акціонерному капіталі є поширеним явищем в Японії. Банківська система відрізняється міцними зв'язками «банк – корпорація», а законодавство, суспільна думка і промислові структури підтримують діяльність «кейрецу», тобто групи корпорацій, об'єднаних взаємною участю в акціонерному капіталі.

4. Рада директорів в банках України є дворівневою та складається зі спостережної ради та правління, а модель ради є континентальною. За цими рисами корпоративне управління в Україні відповідає практиці корпоративного управління в Німеччині. Кількісний склад спостережних рад в комерційних банках України є замалим з точки зору формування відповідної кількості комітетів ради, особливо контрольних. Роль незалежних директорів в організації корпоративного управління в Україні не визначена. Вимоги до якісного складу спостережних рад комерційних банків не достатньо сформовані. Комітети спостережної ради не являють собою завершену систему, реалізація якою дозволила б стейкхолдерам банку ефективно здійснювати контроль за діяльністю менеджменту банку.

5. Врахування специфіки банківської діяльності в частині ролі вкладників банку та регулятора ринку в корпоративному управлінні в банку має відбуватися в рамках неоінституціональної системи корпоративного управління в банках. В рамках запропонованої системи збори акціонерів не можуть вважатися основною організаційною формою корпоративного управління, роль якої має виконувати рада директорів, спираючись на комітети ради та незалежних директорів. Саме ця теза пропонується нами як одна із основних в рамках неоінституціональної системи корпоративного управління в банках.

Відповідно до сформованої неоінституціональної системи корпоративного управління в банках ключовим фактором успіху банку в частині підвищенні рівня прибутковості та фінансової стійкості є не законодавча база, або діяльність регулятора ринку банківських послуг, а належна організація діяльності ради директорів банку, як форми організації корпоративного управління та механізму корпоративного контролю. Таким чином, неоінституціоналізм максимально концентрує увагу вчених на корпоративному управлінні, залишаючи поза межами системи корпоративне право та регулювання, лише передбачаючи наявність мінімально необхідного правового поля.

Найбільш перспективною для використання в банках є плюралістична концепція корпоративного управління, яка надає право широкому колу стейкхолдерів на участь в управлінні банком. З огляду на це, в рамках неоінституціональної системи, корпоративне управління в банку варто розглядати як *систему економічних відносин, які виникають в процесі розробки, затвердження, реалізації та контролю за реалізацією стратегічних рішень органами управління банку, від імені та інтересах широкого кола стейкхолдерів банку, насамперед клієнтів, власників, трудового колективу, з метою створення прибутку та забезпечення стійкості банку*. Плюралістичній концепції мають відповідати японська та унітарна моделі ради директорів, які у сукупності надають стейкхолдерам більше прав на участь у ко-

рпоративному управлінні. Разом з цим, зазначені моделі мають бути суттєво вдосконалені та на їх базі варто розробити банківську модель корпоративного управління, яка вимагає: уникнути взаємної участі в акціонерному капіталі банку і стейкхолдерів, які разом формують відповідну структуру, як правило ПФГ; не надавати права урядовим органам делегувати представників до ради банку; враховувати інтереси зовнішніх, особливо міноритарних акціонерів в організації корпоративного управління в банку шляхом надання їм права на консолідовану участь їхніх представників у складі ради банку; від банку і стейкхолдерів взаємодії, спрямованої не на встановлення ділових контактів, що знижує ступінь незалежності при прийнятті рішень у рамках ради банку, а на встановлення балансу сил і інтересів; підсилити роль комітетів ради банку в організації процесу розробки, прийняття, та головне, контролі реалізації управлінських рішень; підсилити роль незалежних директорів у рамках ради і комітетів, особливо контрольних.

6. Результати розробленої рейтингової оцінки неінституціональної системи корпоративного управління в банках світу, яка базується на трьох механізмах корпоративного управління – раді директорів, комітетах ради та незалежних директорах ради, роблять наголос на декількох важливих проблемах корпоративного управління в банківських установах, серед яких найбільш актуальною є організація системи комітетів та врахування ролі незалежних директорів в комітетах ради. Це питання має бути для банків більш актуальним, ніж організація роботи ради директорів в цілому.

7. Ефективність реалізації банківської моделі корпоративного управління залежить від ступеню досконалості системи корпоративного контролю. Ціль корпоративного контролю аналогічна меті корпоративного управління, тобто забезпечення фінансової стійкості банку і створення прибутку. Цільова складового корпоративного контролю наголошує на тому, що *корпоративний контроль є похідною корпоративного управління*, тобто в залежності від моделей і концепції корпоративного управління банку, його цілей, стейкхолдери банку формують специфічну систему ме-

ханізмів, яка дає їм можливість контролювати реалізацію менеджментом банку інтересів стейкхолдерів. Дана специфічна система механізмів і називається системою корпоративного контролю банку.

Варто розглядати чотири види контролю банку, а саме: односторонній внутрішній контроль (з боку ради директорів банку); двосторонній контроль (з боку учасників фондового ринку та ради директорів); спеціалізований контроль (з боку учасників процедури банкрутства банку); односторонній зовнішній контроль (з боку учасників фондового ринку).

8. Найбільш активними учасниками ринку корпоративного контролю в Україні є українські промислово-фінансові групи. Разом з цим, вітчизняні ПФГ відрізняються від німецьких та японських структур власності за мотивом придбання власності. Найбільшими за розмірами ПФГ України є ПФГ АКБ «Фінанси і Кредит», ПФГ «Приват-Інвест», ПФГ АКБ «Укрсиббанк» та ПФГ «Індустріальний союз Донбасу». До складу більшості ПФГ входять комерційні банки. Місце банку у структурі ПФГ не є універсальним. ПФГ АКБ «Фінанси і Кредит» розглядають банк як ядро в рамках групи в процесі реалізації спекулятивного мотиву придбання власності. ПФГ «Приват-Інвест» розглядає АКБ «Приватбанк» як генератора фінансових ресурсів для реалізації групою інвестиційного диверсифікованого мотиву. ПФГ АКБ «Укрсиббанк» визначила свій банк як посередник у здійсненні операцій з отримання корпоративного контролю над підприємствами групи. ПФГ «Індустріальний союз Донбасу» розглядає АКБ «Донгорбанк» як розрахункову організацію.

9. Регулятор ринку банківських послуг, яким в Україні виступає НБУ, впливає на ефективність корпоративного управління в банках шляхом реалізації банківського регулювання, нагляду та контролю. Регулювання та нагляд з боку НБУ за формуванням органів корпоративного управління комерційних банків є ключовим питанням опосередкованої участі НБУ в корпоративному управлінні в комерційних банках.

Доцільно надати можливість НБУ погоджувати призначення акціонерами банку на посаду голову ради, голів контрольних комітетів ради, президента та генерального директора банку. Закон України «Про банки і банківську діяльність» такої можливості НБУ все ще не надає. У НБУ з'явилася б прекрасна можливість закласти фундамент деяких найкращих практик корпоративного управління в комерційних банках України в частині створення інституту незалежних директорів у банках України.

10. Найбільш невирішеним питанням організації корпоративного управління в банках України є питання участі у складі ради незалежних директорів. Статус незалежних директорів в Україні законодавчо не закріплено. Більш того, критеріальність відбору незалежних директорів в Україні не міститься навіть в кодексах банків. За такої обставини, важко сподіватися на належний захист прав дрібних власників та стейкхолдерів банку, зокрема владників.

11. Система матеріальної винагороди праці незалежних директорів має бути суттєво вдосконаленою не тільки в Україні, а і в розвинутих країнах світу. Акцент має бути зроблено на преміальних інструментах винагородження праці. У цьому сенсі, вирішення проблеми вдосконалення системи заробітної платні не виконавчих директорів має починатися з впровадження преміальних форм оплати праці, як короткострокових так і довгострокових.

12. Вирішення проблеми абсолютизації корпоративного контролю в руках менеджменту банку не можливе без одночасної розробки системи матеріальної винагороди менеджменту банку. Ключовим питанням розробки ефективної системи матеріальної винагороди праці виконавчих директорів банку є питання формування системи принципів для вибору оптимальної структури та власне самого стандарту преміювання. До принципів вибору оптимальної структури стандарту преміювання варто віднести: відповідність структури стандарту ступеню конкурентноздатності банку; відповідність структури стандарту ступеню конкуренції в галузі. До принци-

пів вибору оптимальної стандарту преміювання слід віднести принцип відповідності стандарту преміювання впливу на банк факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Якщо домінують фактори зовнішнього середовища, то варто застосовувати галузевий стандарт, якщо внутрішнього середовища – бюджетний або динамічний.

Метою розробки і прикладного використання системи преміювання вищого керівництва банку є підвищення об'єктивності оцінки якості управлінських послуг, наданих членами правління банку з огляду на гостроту проблеми асиметрії інформації й агентських конфліктів.

13. Основним елементом системи преміювання варто вважати систему показників для оцінки ефективності роботи членів правління банку в напрямку одночасного підвищення ефективності банку і зниження асиметрії інформації у відносинах з акціонерами, а саме: економічна додана вартість; показник виплати дивідендів; вартість залучення акціонерного капіталу; окупність акціонерного капіталу; балансова вартість банку; ринкова вартість банку; чистий прибуток.

13. Вирішення іншої проблеми, а саме проблеми низької ініціативності директорів ради у процесі підготовки і проведення засідань комітетів, знаходиться у площині мотивації праці. Запропонована система матеріальної винагороди членів комітетів ради з відповідними показниками, основними з яких є показник абсолютної ініціативності, показник відносної ініціативності, показник абсолютної результативності, дає банку змогу досягти оптимального співвідношення між перемінною і фіксованою винагородою членів комітету на користь домінування перемінних елементів у структурі матеріальної винагороди за роботу в комітетах.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азаренкова Г.М. Ієрархічне узгодження прийняття фінансових рішень у банківській сфері // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 8: збірник наукових праць: Наукове видання.- Суми: Мрія-1 ЛТД; УАБС, 2003.- 364 с.
2. Айкс Б. От предприятия к фирме: заметки по теории предприятия переходного периода [Текст] / Б. Айкс, Р. Ритерман // Вопросы экономики. – 1994. – № 8. – С. 34-40.
3. Антонов В., Самосудов М. Теоретические проблемы корпоративного управления // Проблемы теории и практики управления.- 2008.- № 5.- С.50-62
4. Артем`єва І.О. Сучасні трансформації фінансової діяльності корпорацій: західна та українська практика // Актуальні проблеми економіки.- 2006.- № 1.- С.26-31
5. Афанасьев М. Корпоративное управление глазами директората [Текст] / М. Афанасьев, П. Кузнецов, А. Фоминых // Вопросы экономики. – 1997. – № 5. – С. 84-101.
6. Батлер У. Основные черты российских АО и американских корпораций [Текст] / У. Батлер // Государство и право. – 1998. – № 7. – С. 79- 86.
7. Баюра Д.О. Конвергенція систем корпоративного управління в умовах глобалізації // Фінанси України.- 2008.- № 2.- С.26-36
8. Беликов И. Кодекс корпоративного управления: зарубежный опыт [Текст] / И. Беликов // Журнал для акционеров. – 2000. – № 9. – С. 12-17.
9. Белозерова С. Кодекс корпоративного управления: быть или не быть ему в Украине [Текст] / С. Белозерова. // Економіка. Фінанси. Право (укр.). – 2002. – № 2. – С. 13-15.



10. Бобиль В. Сучасний розвиток корпоративного управління у банківській діяльності [Текст] / В. Бобиль // Вісник Національного банку України (укр.). – 2008. – № 1. – С. 65-67.
11. Бочарова И.Ю. Корпоративный контроль в условиях перераспределения акционерного капитала // Финансы и кредит.- 2005.- № 9.- С.48-54
12. Буряк П. Ю. Корпоративне управління: особливості розвитку в Україні [Текст] / П. Ю. Буряк, Н. Б. Татарин // Фінанси України (укр.). – 2006. – № 6. – С. 114-121.
13. Быченко А., Луцкая В. 5 шагов для эффективной работы Совета директоров // Банковский менеджмент.- 2007.- № 12.- С.2-6
14. Вагизова В. Коммерческий банк в системе корпоративного управления и контроля [Текст] / В. Вагизова // Банковский менеджмент (рус.). – 2007. – № 3. – С. 37-43.
15. Венгер Л. А. Еволюція формування системи корпоративного управління: світовий досвід та українська практика [Текст] / Л. А. Венгер // Актуальні проблеми економіки (укр.). – 2007. – № 1. – С. 26-34.
16. Верников А. В. Иностранные банки и качество корпоративного управления [Текст] / А. В. Верников // Деньги и кредит (рус.). – 2004. – № 9. – С. 14-19.
17. Виноградський Д. М. Розвиток моделей корпоративного управління [Текст] / Д. М. Виноградський, А. Ю. Нашинець-Наумова // Актуальні проблеми економіки (укр.). – 2006. – № 8. – С. 172-179.
18. Витез М. Управление акционерным обществом в Югославии [Текст] / М. Витез // Проблемы теории и практики управления. – 1998. – № 4. – С. 9-14.
19. Воронкова А.Э. Система факторов, определяющих состояние корпоративного управления в акционерном обществе [Текст] А. Э. Воронкова, Э. Н. Коренев // Актуальні проблеми економіки (укр.). – 2004. – № 3. – С. 158-170.

20. Воротін В. Корпоративне управління: використання досвіду світової господарської практики в Україні // Збірник наукових праць Української академії державного управління при Президентіві України.- 2001.- № 2.- С.48-59
21. Гаврилюк Т.В. Система та механізми корпоративного управління [Текст] / Т. В. Гаврилюк // Формування ринкових відносин в Україні (укр.). – 2006. – № 12. – С. 40-42.
22. Гафтанюк А. Конфлікти у сфері корпоративного управління // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.- 2002.- № 7.- С.17-27
23. Герасимова С.В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств: монографія: Наукове видання.- К.: Знання, 2006.- 407 с.- ISBN 966-346-266-3
24. Горобець Ю. В. Корпорація, корпоративне управління: сутність та перспективи розвитку [Текст] / Ю. В. Горобець // Формування ринкових відносин в Україні (укр.). – 2005. – № 12. – С. 88-92.
25. Грідчина М.В. Управління фінансами акціонерних товариств: навчальний посібник: Наукове видання.- К.: А.С.К., 2005.- 384 с.- ISBN 966-539-472-X
26. Гриньова В.М. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні. – К., 2003. – 324 с.
27. Гриньова В.М., Попов О.Е. Концептуальні основи формування системи корпоративного управління в Україні // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки 1, 2002. - Черкаси: ЧДТУ, 2002. - С.74-82.
28. Грэй Ч. В. Корпоративные отношения в Центральной и Восточной Европе. Уроки рыночной экономики развитых стран [Текст] / Ч. В. Грэй, Р. Дж. Хэнсон // Корпоративное управление и права акционеров. – 1994. – № 2. – С. 18-40.

29. Грюнинг Х. ван, Брайович Братанович С. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском: Наукове видання: англ.- М.: Весь мир, 2004.- 304 с.- ISBN 5-7777-0220-1
30. Грюнинг Х. ван. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском [Текст] : англ. / Х. ван Грюнинг, С. Брайович-Братанович. – М.: Весь мир, 2004. – 304 с.
31. Гутброд М. Обязанности на всех уровнях [Текст] / М. Гутброд // Проблемы теории и практики управления. – 2001. – № 3. – С. 19-22.
32. Дементьев В. Корпоративные планы как инструмент корпоративного управления в компаниях с государственным участием // Проблемы теории и практики управления.- 2007.- № 8.- С.69-76
33. Дементьева А. Акционерная форма собственности и корпоративное управление // Проблемы теории и практики управления.- 2007.- № 12.- С.75-85
34. Дементьева А.Г. Система корпоративного управления в развитых странах и России // Менеджмент в России и за рубежом.- 2008.- № 3.- С.124-139
35. Денис О.Б. Корпоративне управління в банках. Навчальний посібник. – Львів: ЛБІ НБУ, 2006. – 222 с.
36. Довгань Л.Є., Малик І.П. Ефективна модель корпоративного управління в умовах становлення економіки знань // Проблеми науки.- 2006.- № 10.- С.23-29
37. Дробышев П. Правовое регулирование доверительного управления [Текст] / П. Дробышев // Рынок ценных бумаг. – 1997. – № 22. – С. 24-35.
38. Дубовицкая Е. Риски корпоративного управления // Проблемы теории и практики управления.- 2007.- № 12.- С.85-93
39. Дяченко Т. О. Сучасні проблеми корпоративного управління в Україні [Текст] / Т. О. Дяченко // Формування ринкових відносин в Україні (укр.). – 2007. – № 6. – С. 71-75.

40. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління. Навчальний посібник. - К.: Знання-Пресс, 2002. – 318с.
41. Євтушевський В.А., Ковальська К.В., Бутенко Н.В. Стратегія корпоративного управління – К.: Знання, 2007. –287 с.
42. Євтушевський В.А. Корпоративне управління: Підручник. - К: Знання, 2005. – 320с.
43. Єпіфанов А.О. Стан і перспективи розвитку банківської системи України // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 3 =: збірник наукових праць: Наукове видання.- Суми: Мрія-1 ЛТД; Ініціатива, 2000.- 381 с.
44. Єпіфанов А.О. Кваліфікований персонал - головний капітал банку // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 14: збірник наукових праць: Наукове видання.- Суми: УАБС НБУ, 2005.- 368 с.
45. Єпіфанов А.О., Шпиг Ф.І. Банки з іноземним капіталом як можлива загроза для національної економіки // Міжнародна банківська конкуренція: Теорія і практика: Збірник тез доповідей І Міжнародної науково-практичної конференції (25-26 травня 2006 р.): збірник: Наукове видання.- Суми: УАБС НБУ, 2006.- 110 с.
46. Єпіфанов А.О. Методологічні складові ефективного розвитку банківського сектору економіки України: монографія: Наукове видання.- Суми: ВТД "Університетська книга", 2007.- 417 с.- ISBN 978-966-680-362-0
47. Заварихин Н. М. Совершенствование корпоративного управления в коммерческом банке [Текст] / Н. М. Заварихин, М. Н. Останин // Деньги и кредит (рус.). – 2007. – № 2. – С. 23-28.
48. Задихайло Д. В. Корпоративне управління [Текст]: навч. посіб. / Д. В.Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова. – Харків : Еспада, 2003. – 688 с.

49. Задорожна Р.П. Рейтинги та індекси корпоративного управління: сутність, значення та основи методології // Економіка. Фінанси. Право.- 2006.- № 12.- С.3-7
50. Про банкрутство [Електронний ресурс] : Закон України // Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
51. Про господарські товариства [Електронний ресурс] : Закон України // Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
52. Про цінні папери та фондову біржу [Електронний ресурс] : Закон України // Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
53. Про Національний банк України [Електронний ресурс] : Закон України // Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
54. Про банки і банківську діяльність [Електронний ресурс] : Закон України // Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
55. Цивільний кодекс України [Електронний ресурс] : Закон України // Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
56. Зверев О.А. Банки и организационно - управленческие инновации // Банковское дело.- 2007.- № 12.- С.64-68
57. Ивашковская И., Пономарева М., Сеттлз А. Деятельность советов директоров и стратегическая эффективность компаний // Проблемы теории и практики управления.- 2007.- № 8.- С.76-88
58. Иноземцев В. Творческие начала современной корпорации [Текст] / В. Иноземцев // МЭ и МО. – 1997. – № 11. – С. 18-30.
59. Исаев Д. Сущность корпоративного управления: современный взгляд [Текст] / Д. Исаев // Проблемы теории и практики управления (рус.). – 2007. – № 7. – С. 64-70.
60. Калинкова Т. Б. Особенности корпоративного управления в Украине [Текст] / Т. Б. Калинкова, О. С. Щербак., И. В. Портная, В. О. Щербак // Актуальні проблеми економіки (укр.). – 2004. – № 9. – С. 162-168.
61. Камышанский В. П. Право собственности: пределы и ограничения [Текст] / В. П. Камышанский. – М. : ЮНИТИ, 1999. – 244 с.

62. Канаев А.В. Управление стратегическим риском в системе корпоративного управления коммерческим банком [Текст] / А. В. Канаев // Финансы и кредит (рус.). – 2007. – № 10. – С. 25-35.
63. Капелюшников Р. Экономическая теория прав собственности. [Текст] / Р. Капелюшников. – М. : ИМЭМО. – 1994. – 281 с.
64. Каспина Р. Влияние механизмов корпоративного управления на формирование бухгалтерской отчетности // Проблемы теории и практики управления.- 2006.- № 3.- С.71-79
65. Кирдяшкин Д. Защита прав и законных интересов владельцев ценных бумаг [Текст] / Д. Кирдяшкин // Вестник НАУФОР. – 1999. – № 7. – С. 27-29.
66. Клейнер Г. Б. Управление малыми многопрофильными корпорациями [Текст] / Г. Б. Клейнер // Проблемы теории и практики управления. – 1999. – № 5. – С. 21-24.
67. Клейнер Г. Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность [Текст] / [Клейнер Г. Б., Тамбовцев В. Л., Качалов Р. М]; под общей редакцией С. А. Панова. – М.: Экономика, 1999. – 362 с.
68. Клепач А. Корпоративное управление в России в 1995-1996 гг. [Текст] / А. Клепач, П. Кузнецов, П. Крючкова // Вопросы экономики. – 1998. – № 12. – С. 73-87.
69. Ключко В. Н. Корпоративное управление в Японии: особенности, модели и тенденции развития [Текст] / В. Н. Ключко // Менеджмент в России и за рубежом (рус.). – 2006. – № 2. – С. 107-118.
70. Ключко В. Н. Германская модель корпоративного управления: генезис, особенности и тенденции [Текст] / Ключко В. Н. // Менеджмент в России и за рубежом (рус.). – 2006. – № 6. – С. 58-69.
71. Кобринская Л. Эмиссионная деятельность акционерных обществ [Текст] / Л. Кобринская // Журнал для акционеров. – 1999. – № 11. – С. 13-15.

72. Комиссаров Г. П. Корпоративное управление как системный фактор оценки кредитных организаций [Текст] / Г. П. Комиссаров, С. Н. Яшин // Финансы и кредит (рус.). – 2006. – № 19. – С. 2-12.
73. Кондратьев В. Корпоративное управление: особенности и тенденции развития [Текст] / В. Кондратьев // Проблемы теории и практики управления (рус.). – 2002. – № 1. – С. 68-76.
74. Костюк А.Н. Рынок корпоративного контроля Украины / А.Н. Костюк // Проблеми і перспективи управління в економіці. – 2003. № 1. – С. 24-32.
75. Костюк А.Н. Эволюция структуры корпоративной собственности в Украине / А.Н. Костюк, Е.В. Костюк // Вісник Української академії банківської справи.- 2004.- № 2.- С.13-19.
76. Костюк А.Н. Зароботная плата руководителей корпораций: международная практика разработки компенсационных пакетов / А.Н. Костюк, Э. Толмор // Вісник Української академії банківської справи.- 2005.- № 1.- С.86-93.
77. Костюк О.М. Кодекс корпоративного управління як передумова сталого розвитку банківського сектора України / О.М. Костюк // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 14.- Суми., 2005.- С.149-155.
78. Костюк А.Н. Корпоративное управление в Украине: роль асимметрии информации корпоративного управления / А.Н. Костюк, Т. Штегер // Вісник Української академії банківської справи.- 2005.- № 2.- С.82-86.
79. Костюк О.М. Эффект абсорбации капитала на рынках стран с переходной экономикой и стабильность национальных финансовых систем / О.М. Костюк, О.В. Чуйко // Вісник Української академії банківської справи.- 2001.- № 1.- С. 19-22.
80. Костюк О.М. Асимметричный комплекс процентных ставок как складовая монетарной политики в Украине / О.М. Костюк, О.В. Чуйко // Проблеми і

перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. Т.6.- Суми, 2002.- С. 94-98.

- 81.Костюк О.М. Роль і місце комерційних банків у структурі фінансово-промислових груп України / О.М. Костюк, О.В. Костюк // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 12.- Суми., 2005.- С.160-172.
- 82.Костюк О.М. Корпоративне управління в банках: роль спостережної ради / О.М. Костюк // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. Т.17.- Суми., 2006.- С.141-150.
- 83.Костюк О.М. Основні тенденції розвитку ринку облігацій внутрішньої державної позики України / О.М. Костюк // Вісник Української академії банківської справи.- 2002.- № 2.- С. 25-28.
- 84.Костюк О.М. Міжнародні інвестиції та корпоративне управління в Україні: політика подвійних стандартів / О.М. Костюк, О.В. Костюк // Вісник Української академії банківської справи (укр.).- 2006.- № 2.- С.14-20.
- 85.Костюк О.М. Глобальні тенденції трансформації корпоративної власності / О.М. Костюк, Б. Чеффінс // Вісник Української академії банківської справи (укр.).- 2007.- № 2.- С.98-104.
- 86.Костюк О.М. Проблеми та перспективи організації роботи спостережних рад в комерційних банках / О.М. Костюк // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Вип.21.- Суми., 2007.- С.74-82.
- 87.Костюк О.М. Концептуальні засади розробки кодексів корпоративного управління в банках / О.М. Костюк // Вісник НБУ.- 2008.- № 11.- С. 18-24.
- 88.Костюк А.Н. Теоретические основы неинституциональной школы корпоративного управления в банках / А.Н. Костюк // Вісник УАБС. 2008.- №2.- С.51-59.
- 89.Костюк О.М. Формування неінституціональної школи корпоративного управління в банках / О.М. Костюк // Проблеми і пер-



- спективи розвитку банківської системи України. Т. 23.- Суми, 2008.- С.295-302.
- 90.Костюк О.М. Корпоративне управління в банках Японії / О.М. Костюк, В.М. Фіронова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 25.- Суми, 2008.- С. 38-44.
- 91.Костюк А.Н. Оптимизация системы комитетов унитарного совета директоров: англо-саксонская модель / А.Н. Костюк, Д.В. Говорун // Вісник УАБС. 2009.- №1.- С. 56-63.
- 92.Костюк О.М. Рейтингова оцінка ефективності неінституціональної системи корпоративного управління в банках / О.М. Костюк, В.М. Фіронова // Економіка: проблеми теорії і практики. 2009. - № 2. - С. 78-85.
- 93.Костюк О.М. Роль банків в німецькій моделі корпоративного управління / О.М. Костюк, В.М. Фіронова // Проблеми системного підходу в економіці. 2009. - № 1. - С. 46-52.
- 94.Костюк А.Н. Система корпоративного управління в банковском секторе экономики Украины / А.Н. Костюк, В.М. Фіронова // Бизнес-информ. 2009. - № 3. - С. 35-41.
95. Костюк А.Н. Корпоративне регулювання та управління в банківському секторі України / А.Н. Костюк, В.М. Фіронова // Вісник Львівського державного інституту новітніх технологій та управління ім. В. Чорновола. 2009. - № 1. - С. 59-64.
- 96.Костюк А.Н. Supervisory board practices management: an emerging market experience / А.Н. Костюк, С.Н. Козьменко // Международный менеджмент: специальные тенденции и лучший опыт: Сборник научных трудов. Т. 17.- Бремен, 2008.- С. 216-224.
- 97.Костюк А.Н. Национальные школы корпоративного управления в банках / А.Н. Костюк // Деньги и кредит.- 2009.- № 3.- С. 52-56.
- 98.Костюк А.Н. Определение роли независимых директоров и комитетов наблюдательных советов в корпоративном управлении в банках / А.Н.

- Костюк, В.М. Фиронова // Проблемы теории и практики управления.- 2009.- № 1.- С.56-64.
99. Костюк А.Н. Теоретические предпосылки формирования корпоративного контроля в банковских учреждениях / А.Н. Костюк // Финансы и кредит.- 2009.- № 10 (Март).- С. 51-58.
100. Костюк А.Н. Система материального вознаграждения руководителей банков: международная практика / А.Н. Костюк, В.М. Фиронова // Финансы и кредит.- 2009.- № 20 (Май).- С. 83-90.
101. Костюк А.Н. Новые тенденции в развитии украинских ФПГ / А.Н. Костюк // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник тез доповідей VII Всеукраїнської науково-практичної конференції (25-26 листопада 2004 р.).- Суми, 2004.- С.56-59.
102. Костюк А.Н. Роль НБУ в корпоративному управлінні в комерційних банках / А.Н. Костюк // Міжнародна банківська конкуренція: Теорія і практика: Збірник тез III Міжнародної науково-практичної конференції (15-16 травня 2008 р.).- Суми., 2008.- С.112-114.
103. Костюк О.М. Монетарна політика та ефективність фондових ринків країн з перехідною економікою / О.М. Костюк, О.В. Чуйко // Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування: Матеріали науково-практичної конференції (21-22 квітня 2002 р.).- Київ, 2002.- С.255-260.
104. Костюк О.М. Проблеми та перспективи застосування політики резервних вимог в Україні / О.М. Костюк // Актуальні проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України: Збірник матеріалів науково-практичної конференції (18-19 жовтня 2002 р.).- Харків, 2002.- С.26-29.
105. Костюк О.М. Теоретичні засади формування неінституціональної школи корпоративного управління в банках / О.М. Костюк // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник тез допо-

відей XI Всеукраїнської науково-практичної конференції (30-31 жовтня 2008 р.).- Суми, 2008.- С.21-23.

106. Костюк О.М. Дослідження системи корпоративного управління в Україні / О.М. Костюк, В.М. Фіронова // Вісник науковця – 2009: Збірник тез доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції (2 квітня 2009 р.).- м. Миколаїв, 2009.- С. 44-46.
107. Костюк О.М. Врахування статусу незалежного директора в корпоративному управлінні в банку / О.М. Костюк, В.М. Фіронова // Економіка та фінанси в умовах глобалізації: досвід, тенденції та перспективи розвитку: Збірник тез доповідей I міжнародної науково-практичної конференції (22-24 квітня 2009 р.).- м. Макіївка, 2009.- С. 68-69.
108. Костюк О.М. Японська система корпоративного управління в банках / О.М. Костюк, В.М. Фіронова // Формування ефективного механізму корпоративного управління – сучасний стан та перспективи (м. Миколаїв, НУК, 2009 р.): Збірник тез доповідей Всеукраїнській науково-практичній конференції (23 квітня 2009 р.).- м. Миколаїв, 2009.- С. 31-32.
109. Костюк О.М. Неінституціональний погляд на корпоративне управління в банках України / О.М. Костюк // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: Збірник тез доповідей IV міжнародної науково-практичної конференції (21 травня – 22 червня 2009 р.). – Суми: УАБС НБУ, 2009. – С. 135-136
110. Костюк О.М. Принципи корпоративного управління: врахування міжнародних практик в банківському секторі України / О.М. Костюк, Т.В. Медвідь, О.В. Костюк // Круглий стіл.- 2006.- №1-2. – С.19-22.
111. Костюк О.М. Світові фінанси: Навчальний посібник / О.М. Костюк, С.М. Козьменко, В.М. Нечепуренко. - Суми: Університетська книга, 2002.- 116 с.
112. Костюк А.Н. Корпоративное управление / Менеджмент для магистров: учеб. пособие / под. ред. д-ра экон. наук, проф. Епифанова А.А., д-

- ра экон. наук, проф. Козьменко С.Н. - Сумы: Университетская книга, 2003. С. 212-236.
113. Костюк О.М. Еволюція корпоративної власності та контролю в Україні / Корпоративне управління: монографія / А. Целле, О.М. Костюк, С.М. Козьменко. - Бремен: Спрінгер Ферлаг, 2007. - С. 142-154.
114. Костюк А.Н. Корпоративное управление в банке: монография / А.Н. Костюк. - Сумы: ГВУЗ "УАБД НБУ", 2008.- 332 с.
115. Костюк А. Н. ФПГ на рынках корпоративного контроля и инвестиций в Украине / А. Н. Костюк, Е. В. Костюк // Проблемы теории и практики управления. – 2005. – № 2. – С. 81–90; № 3. – С. 100–108
116. Ларина Л. И. Основные направления совершенствования корпоративного управления в банковском секторе [Текст] / Л. И. Ларина // Деньги и кредит (рус.). – 2004. – № 9. – С. 11-14.
117. Летягин О. В. Надлежащее корпоративное управление и внутренний контроль как основа эффективного управления рисками в кредитных организациях [Текст] / О. В. Летягин // Банковские услуги (рус.). –2006. – № 1. – С. 11-13.
118. Марданов Р. Х. Совершенствование корпоративного управления и банковского надзора на основе стандартов качества деятельности кредитных организаций [Текст] / Р. Х. Марданов // Деньги и кредит (рус.). – 2005. – № 4. – С. 44-50.
119. Мещеряков, А. А. Організація діяльності комерційного банку : навчальний посібник / А.А. Мещеряков. - К. : Центр учбової літератури, 2007. - 607 с.
120. Мещеряков А.А. Глобальні та регіональні аспекти конкурентоспроможності банківської системи України // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т.17.- Сумы: УАБС НБУ, 2006.- С.67-75

121. Міщенко В. Удосконалення корпоративного управління в банківській сфері [Текст] / В. Міщенко // Банківська справа (укр.). – 2006. – № 2. – С. 13-25.
122. Мок А. Бельгия: корпоративная собственность и оперативный менеджмент [Текст] / А. Мок // Проблемы теории и практики управления. – 2000. – № 4. – С. 24-27.
123. Назарова Г. В. Методика визначення компетенції органів управління акціонерних товариств [Текст] / Г. В. Назарова // Проблеми науки (укр.). – 2006. – № 2. – С. 37-45.
124. Перевалов Ю. Влияет ли приватизация на деятельность предприятий [Текст] / Ю. И. Перевалов, В. Гримеди, Добродей // Вопросы экономики. – 1999. – № 6. – С. 76-89.
125. Про надання регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами-емітентами облігацій [Електронний ресурс]: Положення, затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 09.06.98 № 72 // [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
126. Попов А. В. Механизмы контроля за корпорацией [Текст] / А. В. Попов // Финансы и кредит (рус.). – 2004. – № 11. – С. 52-56.
127. Примостка, Л.О. Управління банківськими ризиками [Текст] : навчальний посібник / Мін-во освіти і науки України, ДВНЗ "КНЕУ ім. Вадима Гетьмана". - К. : КНЕУ, 2007. - 600 с.
128. Примостка, Л.О. Аналіз ефективності діяльності комерційних банків [Текст] // Фінанси України. - 2003. - N 4. - С.97-102
129. Радыгин А. Перераспределение прав собственности в постприватизационной России [Текст] / А. Радыгин // Вопросы экономики. – 1999. – № 6. – С. 54-75.
130. Радыгин А. Внешние механизмы корпоративного управления и их особенности в России [Текст] / А. Радыгин // Вопросы экономики. – 1999. – № 8. – С. 80-98.

131. Радыгин А. Государственное регулирование в корпоративном секторе [Текст] / А. Радыгин // Журнал для акционеров. – 1999. – № 7. – С. 14-19.
132. Радыгин А. Структура акционерного капитала и корпоративный контроль: контрреволюция управляющих [Текст] / А. Радыгин, В. Гутник, Г. Мальгинов // Вопросы экономики. – 1999. – № 10. – С. 47-69.
133. Радыгин А. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг [Текст] / А. Радыгин, Р. Энтов. – М. : ИЭПП, 1999. – 268 с.
134. Резанова Н. С. Корпоративне управління на порозі ХХІ століття [Текст] / Н. С. Резанова // Фінанси України (укр.). – 2002. – № 1. – С. 13-20.
135. Семенюк В. П. Розвиток корпоративного сектора економіки та корпоративного управління в Україні [Текст] / В. П. Семенюк // Економіка і прогнозування (укр.). – 2005. – № 3. – С. 78-89.
136. Сонин А. Корпоративное управление и внутренний аудит [Текст] / А. Сонин // Банковский менеджмент (рус.). – 2006. – № 6. – С. 16-20.
137. Спасибо-Фатеева І. Сучасні проблеми корпоративного управління в Україні [Текст] / І. Спасибо-Фатеева // Вісник Академії правових наук України (укр.). – 2002. – № 3. – С. 92-103.
138. Тютюнник А. В. Совершенствование корпоративного управления в банках [Текст] / А. В. Тютюнник // Банковское дело (рус.). – 2006. – № 2. – С. 45-50.
139. Уоллес Е. Моделі корпоративного управління [Текст] / Е. Уоллес // Формування ринкових відносин в Україні (укр.). – 2004. – № 10. – С. 29-34.
140. Филаточев И. Предприятия в собственности работников: управление и финансирование [Текст] / И. Филаточев // Проблемы теории и практики управления. – 1997. – № 6. – С. 8-12.

141. Фролов П. Корпоративне управління і проблеми функціонування виконавчого органу – правління [Текст] / П. Фролов // Економіка України (укр.). – 2004. – № 2. – С. 41-47.
142. Шейн В. И. Корпоративный менеджмент: опыт России и США. [Текст] / В. И. Шейн. – Государственный университет управления. – М. : Типография Новости, 2000. – 280 с.
143. Шершньова З. Є. Забезпечення належного рівня корпоративного контролю в корпораціях [Текст] / З. Є. Шершньова, А. Черпак // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (укр.). – 2005. – № 9. – С. 13-21.
144. Шпотов Б. Корпоративное управление в XX веке: история и перспективы [Текст] / Б. Шпотов // Проблемы теории и практики управления, 2000. – № 1. – С. 11-16.
145. Alchian A. Reflections on the Theory of the Firm / A. Alchian // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. – 1987. - № 143. – pp. 110-136.
146. Alderfer C. The Invisible Director on Corporate Boards / C. Alderfer // *Harvard Business Review*. – 1986. - № 6. – pp. 38-50.
147. Almazan A. Active institutional shareholders and costs of monitoring: Evidence from executive compensation / Almazan A., Hartzell J., Starks L. // *Financial Management*. – 2005. - № 4. – pp. 5-34.
148. Andreyeva T. Company performance in Ukraine. Is this a market economy? / Andreyeva T., Schnytzer A. // *Economic Systems*. – 2002. - № 2. – pp. 83-98.
149. Andrews K. *The Concept of Corporate Strategy* / Andrews K. – Homewood: Irwin, 1986. - 432 p.
150. Baliga B. CEO Duality and Firm Performance: What's the Fuss? / Baliga B., Mayer C. // *Strategic Management Journal*. – 1996. - №17. – pp. 41-53.
151. Band D. Corporate Governance: Why Agency Theory Is Not Enough / Band D. // *European Management Journal*. – 1992. - №10. – pp. 453-459.

152. Barberis N. How Does Privatization Work? / Barberis N., Boycko M., Shleifer A. // *Journal of Political Economy*. – 1996. - №2. – pp. 764-790.
153. Barth J. The regulation and supervision of banks around the world. – A new database / Barth J., Caprio, G., Levine R. // Working Paper. – Worldbank, 2001. – 42 p.
154. Barth J. Bank regulation and supervision – What works best? / Barth J., Caprio, G., Levine R. // Working Paper. – Worldbank, 2002. – 36 p.
155. Baysinger B. Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition / Baysinger B., H. Butler // *Journal of Law Economics and Organization*. – 1985. - №1. – pp. 101-124.
156. Baysinger B. The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy / Baysinger B., Hoskisson R. // *Academy of Management Review*. – 1990. - №15. – pp. 72-87.
157. Beasley M. An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud / Beasley M. // *The Accounting Review*. – 1996. - №71. – pp. 443-466.
158. Beatty R. CEO change and firm performance in large corporations: succession effects and manager effects / Beatty R., Zajac E. // *Strategic Management Journal*. – 1987. - №8. – pp. 305-317.
159. Bebchuk L. A Rent Protection Theory of Corporate Ownership and Control / Bebchuk L. // *National Bureau of Economic Research*. - Working Paper №7203. – p. 37.
160. Becker C. The effect of audit quality on earnings management / Becker C., Subramanyam K. // *Contemporary Accounting Research*. – 1998.- №15. – pp. 1-24.
161. Bédard J. The effect of audit committee expertise, independence and activity on aggressive earnings management / Bédard J., Marrakchi S., Courteau L. // *Auditing: a Journal of Practice & Theory*. – 2004. - №23. – pp. 13-35.
162. Berger P. Managerial Entrenchment and Capital Structure Decision / Berger P., Ofek E. // *Journal of Finance*. – 1997. - №1. – pp. 1411-1428.



163. Berlin Initiative Group German Code of Corporate Governance. – Berlin: BIGCG, 2000. – p. 42.
164. Berle A. *The Modern Corporation and Private Property* / Berle A., Means G. - New York: Macmillan, 1932. – p. 418.
165. Bhagat S. *Do Independent Directors Matter?* / Bhagat S., Black B. / Manuscript. - Columbia Law School, 1997. – pp. 34.
166. Bhattacharya S. The economics of bank regulation / Bhattacharya S., Boot, A., A. Thakor // *Journal of Money, Credit and Banking*. – 1998. - №30. - pp.745-770.
167. Bhojraj S. Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and the Outside Directors / Bhojraj S., P. Sengupta // *The Journal of Business*. – 2003. - №76. – pp. 455-475.
168. Bilimoria D. The Value of Institutional Investor Monitoring / Bilimoria D. / *UCLA Law Review*. – 2002. - №39. – pp. 895-939.
169. Black B. Board Committee Membership / Black B., Kraakmderit S. // *Academy of Management Journal*. – 2004. - №37. – pp. 1453-1477.
170. Black H. Does privatization in Russia matter? / Black H., A. Tarasova // *Harward Law Review*. – 2002. - №52. – pp. 1168-1183.
171. Blair M. *Ownership and Control* / Blair M. – Washington: Brookings, 2005. – 420 p.
172. Boyd B. Corporate Linkages and Organizational Environment / Boyd B. // *Strategic Management Journal*. – 2006. - №11. – pp. 419-430.
173. Boyd B. Board Control and CEO Compensation / Boyd B. // *Strategic Management Journal*. – 1994. - №15. – pp. 335-344.
174. Boyd B. CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model / Boyd B. // *Strategic Management Journal*. – 1995. - №16. – pp. 301-312.
175. Brickley J. The takeover market, corporate board composition, and ownership structure: The case of banking / Brickley J. // *Journal of Law and Economics*. – 1997. - №30. – pp. 161-190.

176. Brickley J. Ownership structure and voting on antitakeover amendments / Brickley J., Ronald L. // *Journal of Financial Economics*. – 1998. - №20. – pp. 267-291.
177. Burkart M. Agency conflicts, ownership concentration, and legal shareholder protection / Burkart M. // *Journal of Financial Intermediation*. – 2006. - №15. – pp. 1-31.
178. Byrd J. Do outside directors monitor managers? / Byrd J., K. Hickman // *Journal of Financial Economics*. – 2001. – №32. – pp. 195-221.
179. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. – London: Committee on Corporate Governance, 1992. – p. 37.
180. Carlin W. From Theory to Practice? Restructuring and Dynamism in Transition Economies / Carlin W., Landesmann M. // *Oxford Review on Economic Policy*. – 1997. - №2. – pp. 77-105.
181. Carroll A. The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders / Carroll A. // *Business Horizons*. – 2001. - №34. – pp. 39-48.
182. Carroll A. Corporate Social Responsibility – Evolution of a Definitional Construct / Carroll A. // *Business and Society*. – 1999. - №38. – pp. 268-295.
183. Charkham J. *Effective Boards, the Independent Element and the Role of the Outside Director* / Charkham J. – London: The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 1996. – 174 p.
184. Charkham J. Corporate Governance: Lessons from Abroad / Charkham J. // *European Business Journal*. – 1992. - №2. – pp. 8-16.
185. Charkham J. *Keeping Good Company. A Study of Corporate Governance in Five Countries* / Charkham J. – Oxford: OUP, 1994. – 348 p.
186. Claessens S. Corporate Governance and Equity Prices: Evidence from the Czech and Slovak Republics / Claessens S. *The Journal of Finance*. – 1997. - №2. – pp. 1641-1658.

187. Claessens S. Enterprise Performance and Management Turnover in the Czech Republic / Claessens S. // *European Economic Review*. – 1999. - №3. – pp. 1115-1124.
188. Claessens S. Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic / Claessens S. // *World Bank Policy Research Working Paper*. – 1997. - №1737. – pp. 44-59.
189. Coase R. The Nature of the Firm / Coase R. // *Economica*. – 1937. - №4. – pp. 386-405.
190. Cochran P. *Corporate Governance* / Cochran P. – New Jersey: Financial Executives Research Foundation, 1988. – 284 p.
191. Cochran P. The Composition of Boards of Directors and the Incidence of Golden Parachutes / Cochran P. // *Academy of Management Journal*. – 1985. - №28. – pp. 664-671.
192. Conger J. *Corporate Boards: New Strategies for Adding Value at the Top* / Conger J. - San Francisco: Jossey-Bass, 2001. – p. 217.
193. Conyon M. Corporate Governance and executive compensation / Conyon M. // *International Journal of Industrial Organization*. – 2003. - №15. – pp. 493-509.
194. Cuervo A. Corporate Governance Mechanisms / Cuervo A. // *Corporate Governance: An International Review*. – 2002. - №10. – pp. 197-210.
195. Dahya J., Lonie A. The Case for Separating the Roles of Chairman and CEO / Dahya J., Lonie A. // *Corporate Governance: An International Review*. – 1997. - №4. – pp. 71-77.
196. Daily C. Corporate Governance and the Bankrupt Firm / Daily C. // *Strategic Management Journal*. – 1994. - №15. – pp. 643-654.
197. Daily C., Dalton D. CEO and Board Chair Roles Held Jointly or Separately: Much Ado About Nothing / Daily C., Dalton D. // *Academy of Management Executive*. – 1997. - №11. – pp. 11-20.

198. Daily C. Compensation Committee as a Determinant of CEO Compensation / Daily C. // *Academy of Management Journal*. – 1998. - №2. – pp. 209-220.
199. Dalton D. Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance / Dalton D., Daily C., Ellstrand A. // *Strategic Management Journal*. – 1998. - №19. – pp. 269-290.
200. De Miguel A. Ownership Structure and Performance / De Miguel A. // *Journal of Corporate Ownership & Control*. – 2004. - №2.- pp. 76-85.
201. Demb A. How Can the Board Add Value / Demb A., Neubauer F. // *European Management Journal*. – 2000. - №8. – pp. 156-160.
202. Demise N. *Corporate Governance in Japan* / Demise N., Miwa Y., Nakabayashi M., Nakoshi Y. - Tokyo: Springer, 2006. – 434 p.
203. Demsetz H. Towards a Theory of Property Rights / Demsetz H. // *American Economic Review*. – 1967. - №57. – pp. 347-359.
204. Demsetz H. The Structure of Ownership and the Theory of the Firm / Demsetz H. // *Journal of Law & Economics*. – 1993. - №26. – pp. 375-390.
205. Demsetz H. The structure of corporate ownership / Demsetz H., Lehn K. // *Journal of Political Economy*. – 1985. - №93. – pp. 1155-1177.
206. Demsetz H. The Structure of Corporate Ownership / Demsetz H., Lehn K. // *Journal of Political Economy*. – 1998. - №129. – pp. 1005-1028.
207. Djankov S. Ownership Structure and Enterprise Restructuring in Six Newly Independent States / Djankov S. / *The World Bank Technical paper*. – 1999. - №2047. – pp. 12-29.
208. Djankov S. The Restructuring of Large Firms in Slovakia / Djankov S., Pohl G. // *Policy Research Working Paper*. – 1997. - №1758. – pp. 9-34.
209. Diamond D. Debt Maturity Structure and Liquidity Risk / Diamond D. // *Quarterly Journal of Economics*, 2001. - №439. – pp. 1027-1054.
210. Doidge C. *Why are foreign firms listed in the U.S. worth more?* / Doidge C. - Ohio: Ohio State University, 2007. – 118 p.

211. Donaldson L. The Ethereal Hand: Organizational Economics and Management Theory / Donaldson L. // *Academy of Management Review*. – 1990. - №15. – pp. 369-381.
212. Donaldson L. Stewardship Theory or Agency Theory / Donaldson L. // *Australian Journal of Management*. – 1991. - №16. – pp. 49-64.
213. Donaldson L. Boards and Company Performance / Donaldson L. // *Corporate Governance: An International Review*. – 2004. - №2. – pp. 151-160.
214. Donaldson L. The Stakeholder Theory of the Corporation / Donaldson L., Preston L. // *Academy of Management Review*, - 2001. - №20. – pp. 65-91.
215. Drobetz W. *Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Germany* / Drobetz W., Schillhofer A., Zimmermann H. // University of Basel Working Paper Series. – 2003. - №5. – pp. 3-18.
216. Earle J. The Results of “Mass Privatization” in Romania: A First Empirical Study / Earle J. // *Economics of Transition*. – 1998. - №2. – pp. 313-332.
217. Enhancing corporate governance for banking organizations. – Basel: BIS, 2005. – 48 p.
218. Estrin S. Enterprise Performance and Ownership: The Case of Ukraine / Estrin S. // *European Economic Review*. – 1999. - №1. – pp. 1125-1136.
219. Eurosif Report. – Brussels: Eurosif, 2003. – 29 p.
220. Fama E., Jensen M. Separation of ownership and control / Fama E., Jensen M. // *Journal of Law & Economics*. – 1983. - №26. – pp. 301–325.
221. Firstenberg. P. Why corporate boards need independent directors / Firstenberg. P., Malkiel B. // *Management Review*. – 2004. – April. – pp. 26-38.
222. Freeman E. *Strategic Management: A Stakeholder Approach* / Freeman E. - Boston: Pitman, 2003. – 392 p.
223. Freeman E. Stockholders and Stakeholders / Freeman E. // *California Management Review*. – 2003. – Spring. – pp. 88-106.
224. Frydman R. *Corporate Governance in Central Europe and Russia* / Frydman R. - Budapest: Central European University Press, 1997. – 212 p.

225. Frydman R. *Corporate Governance in Central Europe and Russia* / Frydman R. – Budapest: Central European University Press, 1999. – 246 p.
226. Golson S. Banks, Boards, Bankruptcy and Blockholders / Golson S. // *Journal of Financial Economics*. – 1999. – October. – pp. 355-388.
227. Greenbury Report. – London: ICAEW, 1995. – 32 p.
228. Hackman J. Habitual routines in task-performing groups / Hackman J. // *Organ. Behavior Human Decision Processes*. – 1997. - №47. – pp. 65–97.
229. Hampel Committee Report. – London: Gee Publishing Ltd., 1998. – 39 p.
230. Hampel Committee Report: - London: Gee Publishing Ltd., 1999. – 44 p.
231. *Hansmann H.* Entry on Employee Ownership of Firms / *Hansmann H.* – London: Palgrave, 2005. – 218 p.
232. Harrison J. The Strategic Use of Corporate Board Committees / Harrison J. // *California Management Review*. -1997. - №30. – pp. 109-125.
233. Hartzell J. Institutional Investors and Executive Compensation / Hartzell J., Startks L. // *Journal of Finance*. – 2003. - №58. – pp. 2351-2374.
234. Henderson D. *Misguided Virtue – False Notions of Corporate Social Responsibility* / Henderson D. // *New Zealand Business Roundtable*. – 2003. - №2. – pp. 23-38.
235. Hermalin B., Weisbach M. The determinants of board composition / Hermalin B., Weisbach M. // *Rand Journal of Economics*. – 1988. - №18. – pp. 95-112.
236. Hermalin B., Weisbach M. The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance / Hermalin B., Weisbach M. // *Financial Management*. – 1991. - №20. – pp. 101-112.
237. Hermalin B. Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution / Hermalin B., Weisbach M. // *FRBNY Economic Policy Review*. – 2003. - №7. – pp. 26-34.
238. Herman E. *Corporate Control, Corporate Power* / Herman E. S. - London: Cambridge University Press, 1983. – 382 p.

239. Higgs Report. – London: The Department of Trade and Industry, 2003. – 24 p.
240. Hill C. Stakeholder-Agency Theory / Hill C. // *Journal of Management Studies*. – 1992. - №29. – pp. 133-154.
241. Hilmer F. The Governance Research Agenda: A Practitioner's Perspective / Hilmer F // *Corporate Governance: An International Review*. – 1993. - №1. – pp. 26-32.
242. Himmelberg C. Understanding the Determinants of Managerial Ownership and the Link Between Ownership and Performance / Himmelberg C. // *Journal of Financial Economics*. – 1999. - №53. – pp. 353-384.
243. Hopt K. *Board Models in Europe* / Hopt K., Leyens P. // ECGI Working Paper Series in Law. – 2004. - №18. – pp. 58-79.
244. Hopt K. *The German Two-Tier Board - A German View on Corporate Governance* / Hopt K. – Berlin: Springer, 2002. – 470 p.
245. Jarrell G. Dual-class recapitalization and anti-takeover mechanisms / Jarrell G. // *Journal of Financial Economics*. – 1998. - №20. – pp. 129-150.
246. Jensen M. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure / Jensen M., Meckling W. // *Journal of Financial Economics*. – 1976. - №3. – pp. 305-360.
247. Judge W. Institutional and Strategic Choice Perspectives on Board Involvement in the Strategic Decision Process / Judge W., Zeithaml C. // *Academy of Management Journal*. – 2002. - №35. – pp. 766-794.
248. Kanda H. *Trends in Japanese Corporate Governance, in: Comparative Corporate Governance* / Kanda H. – Berlin: Springer, 2004. – 428 p.
249. Kang J. Firm performance, corporate governance, executive turnover in Japan / Kang J. // *Journal of Financial Economics*. – 1995. - №38. – pp. 29-58.
250. Kaplan S. Top executives, firm performance in Germany / Kaplan S. // *Journal of Law, Economics, Organization*. – 1994. - №10. – pp. 142-159.

251. Kaplan S. Appointments of outsiders to Japanese boards: determinants and implications for managers / Kaplan S., Minton B. // *Journal of Financial Economics*. – 1994. - №36. – pp. 225-258.
252. Kesner I. Boards of Directors and the Checks and Balances of Corporate Governance / Kesner I. // *Business Horizons*. – 1996. - №29. – pp. 17-24.
253. Kesner I. An Investigation of the Relationship Between Board Composition and Stockholder Suits / Kesner I. // *Strategic Management Journal*. – 1990. - №11. – pp. 327-336.
254. Kester W. American and Japanese Corporate Governance: Convergence to Best Practice? / Kester W., Berger S., Dore, R. // *National Diversity and Global Capitalism*. – New York: Cornell University Press, 1997. – 384 p.
255. Kidder D. Can excess bring success? CEO compensation and the psychological contract / Kidder D. // *Human Resource Management Review*. – 2002. - №12. – pp. 599-618.
256. Kostyuk A.N. Corporate Governance in a Transition Economy: monograph / A.N. Kostyuk. - Sumy: Virtus Interpress, 2005. – 157 c.
257. Kostyuk A.N. Corporate Board Practices: monograph / A.N. Kostyuk. - Sumy: Virtus Interpress, 2006. – 154 c.
258. Kostyuk A.N. Capital Structure as a mechanism of corporate governance in Ukraine / A.N. Kostyuk // *Journal of East European Management Society: Special issue on corporate governance in transition* – 2003. - № 1. – C. 24-30.
259. Kostyuk A. N. Business Innovations and Structure of Corporate Ownership in Ukraine / A.N. Kostyuk // *Corporate Governance: the journal of Business and Society*. 2005.- №5. – C. 25-34.
260. Kostyuk A. N. Money anti-laundering practices in Australia and Ukraine / A. N. Kostyuk, M.I. Makarenko, M. Van Der Zahn, D. Barako // *The Journal of International Money Anti-Laundering Practices*. 2006. №5. – C. 42-53.



261. Kostyuk O.M. Employee shareholding: the case of Ukraine / O.M. Kostyuk, R. Apreda, S.M. Kozmenko // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: Збірник тез доповідей II міжнародної науково-практичної конференції (31 травня – 1 червня 2007 р.). – Суми: УАБС НБУ, 2007. – С. 110-113.
262. Kostyuk A. Role of corporate ownership in corporate governance in Ukraine / Корпоративне управління в Україні: Збірник тез доповідей міжнародної науково-практичної конференції (19-21 березня 2002 р.). – К.: Міжнародна Фінансова Корпорація, 2002. – С. 82-96.
263. Kostyuk A.N. Supervisory board practices: an emerging market evidence / A.N. Kostyuk // Corporate Governance and Financial Integration: Збірник тез доповідей I міжнародної науково-практичної конференції (16 травня 2008 р.). – Тайпей (Тайвань): Тайваньська академія банківської справи і фінансів, 2008. – С. 136.
264. Kostyuk A.N. Corporate Ownership in Ukraine / A.N. Kostyuk // Investments, Information Technologies, Value and Control: Матеріали міжнародній науково-практичній конференції (3-5 березня 2005 р.). – Хаммамет (Туніс): Інститут фінансів, 2005. – С. 64–69.
265. Kostyuk A.N. Supervisory Board Practices in Ukrainian Banks / A.N. Kostyuk // International Management: Theory and Practice: Матеріали міжнародній науково-практичній конференції (30 травня 2008 р.). – Бремен (Німеччина): Бременський університет, 2008 р. – С. 38–44.
266. Kostyuk A.N. Board practices: an international review / A.N. Kostyuk // Corporate Ownership & Control. - 2003.- № 1.- С. 102-112.
267. Kostyuk A.N. Gain in Ukraine / A.N. Kostyuk // Governance. – 2003. - № 112. – С. 7-8.
268. Kostyuk A.N. Decision making at the top / A.N. Kostyuk // Governance. – 2003. - № 116. - С. 13-14.
269. Kostyuk A.N. Looking for dependencies / A.N. Kostyuk // Governance. – 2003. - № 121. – С. 14-16.

270. Kostyuk A.N. Commercial banks as shareholders / A.N. Kostyuk // Governance. – 2004. - № 124. - С. 12-13.
271. Kostyuk A.N. Financial-industrial groups in Ukraine / A.N. Kostyuk // Corporate Ownership and Control. - 2004 - № 2. – С. 112-127.
272. Kostyuk A.N. Why do some senior managers inflate firms' reported earnings? Economic causes and potential solutions / A.N. Kostyuk // Corporate Ownership & Control. - 2007.- № 3.- С. 415-418.
273. Kostyuk A.N. Corporate Governance: textbook / A.N. Kostyuk, U. Braendle, R. Apreda. - Sumy: Virtus Interpress, 2007. – 424 с.
274. Kostyuk A.N. Supervisory board practices in Ukraine / A.N. Kostyuk // Taiwan Banking and Finance Review. 2008 - № 4. – С. 48-56.
275. Kostyuk A.N. Executive Compensation and Ownership Structure: the Case of Ukraine / Kostyuk A.N. // Taiwan Finance Association: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (12-13 червня 2009 р.). – Тайюань (Тайвань): Національний центральний університет, 2009. – С. 53–57.
276. Kostyuk A.N. Supervisory board practices management: an emerging market experience / А. Н. Костюк, С. Н. Козьменко // Международный менеджмент: специальные тенденции и лучший опыт : сборник научных трудов. Т. 17. – Бремен, 2008. – С. 216–224
277. Krakovsky A. *Corporate governance after mass privatization: the Ukrainian perspective* / Krakovsky A. // NBER journal. - Working paper, 2002. – p. 26.
278. Kroszner R. The motivations behind banking reform / Kroszner R. // Regulation. – 2001. - №2. - pp. 36-41.
279. Kroszner R. What drives deregulation? Economics and politics of the relaxation of bank branching restrictions / Kroszner R., Strahan P. // Quarterly Journal of Economics. – 1999. - № 4. - pp. 1437-1467.
280. Kruse D., Blasi, J. Employee Ownership, Employee Attitudes and Firm Performance / Kruse D., Blasi, J. // www.ssrn.com. – 1995. – p. 22.

281. La Porta R. Investor Protection and Corporate Governance / La Porta R., Lopez De Silanes F., Shleifer A., Vishny R. // *Journal of Financial Economics*. – 2000. - №58. – pp. 3-27.
282. La Porta R. Corporate Ownership around the World / La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. // *Journal of Finance*. – 1999. - №54. – pp. 471-517.
283. La Porta R. Law and Finance / La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A. // *Journal of Political Economy*. – 1998. - №106. – pp. 1113-1155.
284. Lipton M. A Modest Proposal for Improved Corporate Governance / Lipton M., J. Lorsch // *Business Lawyer*. – 1992. - №48. – pp. 59-77.
285. Mallin C. *Corporate Governance* / Mallin C. – London: Oxford University Press, 2004. – 217 p.
286. Manne H. Mergers and the market for corporate control / Manne H. // *Journal of Political Economy*. – 1973. - №73. – pp. 110-120.
287. Martins H. *The management boards as a strategy for value creation for shareholders* / Martins H. // Conference, Rio de Janeiro, 2005. – 23 p.
288. McConnell J. Additional evidence on equity ownership / McConnell J. // *Journal of Financial Economics*. - 1990. - №27. – pp. 595-612.
289. McConnell J. Equity ownership: the two faces of debt // McConnell J., H. Servaes // *Journal of Financial Economics*. – 1995. - №39. – pp. 131-157.
290. Mehran H. Executive compensation structure and firm performance / Mehran H. // *Journal of Financial Economics*. – 2005. - №38. – pp. 163-184.
291. Melnychenko E. *State corporate governance effects on enterprise performance in Ukraine* / Melnychenko E., Ernst U. // Working paper. – 2003. – p. 18.
292. Mintzberg H. *Management* / Mintzberg H. – Rome: Garzanti, 2004. – 98 p.
293. Mizruchi M. Who controls whom? / Mizruchi M. // *Academy of Management Review*. – 1993. - №8. – pp. 426-450.

294. Monks A. *Corporate Governance, Third Edition* / Monks A., Minow N. – London: Blackwell Publishing, 2007. – 285 p.
295. Morck R. Management Ownership and Market Valuation: an Empirical Analysis / Morck R., Shleifer A., Vishny R. // *Journal of Financial Economics*. – 1998. - №51. – pp. 293-315.
296. Murphy K. *Executive Compensation* / Murphy K. – London: OUP, 1999. – 124 p.
297. Musgrave R. *Public Finance in Theory and Practice* / Musgrave R., Musgrave P. - New York: Prentice Hall, 1975. – 344 p.
298. Principles of Corporate Governance. – Brussels: OECD, 1999. – 42 p.
299. PFTS Annual Reports. – Kiev: PFTS, 1998-2004.
300. Pfeffer J. Size and Composition of Corporate Boards of Directors / Pfeffer J. // *Administrative Science Quarterly*. – 1972. - №17. – pp. 218-228.
301. Pfeffer J. Size, Composition and Function of Boards of Directors / Pfeffer J. // *Administrative Science Quarterly*. – 1973. - №18. – pp. 349-364.
302. Pfeffer J. The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective / Pfeffer J. – New York: Harper & Row, 1978. – 584 p.
303. Pinto B. Ownership and Corporate Control in Poland: Why State Firms Defied the Odds / Pinto B. // *CEPR Papers*. – 2001. - №3. – pp. 1273-1242.
304. Pivovarsky A. *How does privatization work?* / Pivovarsky A. – New York: World Bank, 2001. – 42 p.
305. Repeii V. Ownership structure, corporate governance, and corporate performance: evidence from Ukraine / Repeii V. – Kiev: National University “Kiev Mohyla Academy”, 2000. – 104 p.
306. Rosenbaum E. *Privatisation, Corporate Governance and the Emergence of Markets* / Rosenbaum E. - London: MacMillan, 2003. – 452 p.
307. Schmidt H. *Corporate Governance in Germany* / Schmidt H., Drukarczyk J. - Baden-Baden: Springer, 1997. – 412 p.
308. Shleifer A. Large Shareholders and Corporate Control / Shleifer A., Vishny R. // *Journal of Political Economy*. – 1986. - №94. – pp. 461-488.

309. Shleifer A. Survey of Corporate Governance / Shleifer A. // *Journal of Finance*. – 1997. - №52. – pp. 737-783.
310. Shleifer A. Investor protection and equity markets / Shleifer A. // *Journal of Financial Economics*. – 2002. - №66. – pp. 3-27.
311. Sir Robert Smith Report. – London: IIA, 2003. – 28 p.
312. Social Investing Forum Report. – London: IIA, 2004. – 42 p.
313. Sonnenfeld J. What Makes Great Boards Great / Sonnenfeld J. // *Harvard Business Review*. – 2002. – September. – pp. 106-113.
314. *The EU Commission Green Paper*. – Brussels: European Commission, 2001. – 56 p.
315. *The ICGN recommendations*. – Brussels: European Commission, 2003. – 56 p.
316. The State Property Fund of Ukraine Reports. – Kiev: SPFU, 1999-2005.
317. Wang J. Outside Director Composition and Corporate Performance / Wang J. // Doctoral dissertation. – Knoxville: The University of Tennessee, 2003. – 192 p.
318. Watt R. Agency problems, auditing and theory of the firm: Some evidence / Watt R. // *Journal of Law and Economics*. – 1983. - №2 – pp. 613-633.
319. Weisbach M. Outside Directors and CEO Turnover / Weisbach M. // *Journal of Financial Economics*. – 1988. - №26. – pp. 175-191.
320. Westphal J. Board games: How CEOs adapt to increases in structural board independence from management / Westphal J. // *Administrative Science Quarterly*. -1998. - №43. – pp. 511-538.
321. Westphal J. Defections from the inner circle: Social exchange, reciprocity, and the diffusion of board independence in U.S. corporations / Westphal J., Zajac E. // *Administrative Science Quarterly*. – 1997. - №42. – pp. 161-183.
322. Whidbee D. Board composition and control of shareholder voting rights in the banking industry / Whidbee D. // *The Journal of the Financial Management Association*. – 1997. - №26. – pp. 27-41.

323. Williamson O. *The Economic institutions of capitalism* / Williamson O. – New York: Free Press, 1985. – 480 p.
324. Wiseman R. A behavioral agency model of Managerial risk taking / Wiseman R., Gomez-Mejia L. // *Academy of Management Review*. – 1998. - №25. – pp. 133-152.
325. Woidtke T. Agents Watching Agents?: Evidence From Pension Fund Ownership and Firm Value / Woidtke T. // *Journal of Financial Economics*. – 2002. - №63(1). – pp. 99-131.
326. Yermack D. Higher Market Valuation Of Companies With A Small Board Of Directors / Yermack D. // *Journal of Financial Economics*. – 1996. - №40. – pp. 185-211.
327. Xie B. Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee / Xie B. // *Journal of Corporate Finance*. – 2003. - №9. – pp. 295-316.
328. Zahra S. Boards of directors and corporate financial performance. A review and integrative model / Zahra S., Pearce J. // *Journal of Management*. – 1999. - №15. – pp. 291-244.
329. Zwiebel J. Dynamic capital structure under managerial entrenchment / Zwiebel J. // *American Economic Review*. – 1966. - №86. – pp. 1197-1215.



© КОСТЮК О. М.

ДОДАТКИ

## ДОДАТОК А

## Банки США: база дослідження корпоративного управління

П.Н.	Назва банку	Розмір банку або його функції
1	Bank of America	Великий банк
2	Bank of New York	Великий банк
3	Bank of the Commonwealth	Великий банк
4	BankFirst	Великий банк
5	Capital One Bank	Великий банк
6	Chase Manhattan Corporation	Великий банк
7	CitiBank	Великий банк
8	First American Bank	Великий банк
9	J.P. Morgan	Великий банк
10	Bankers Trust	Інвестиційний
11	Brown Brothers Harriman & Co	Інвестиційний
12	First Capital Bank	Інвестиційний
13	First Security Bank	Інвестиційний
14	Provident Bank	Інвестиційний
15	UMB Bank	Інвестиційний
16	U.S. Bank	Інвестиційний
17	UTrust of Boston	Інвестиційний
18	Wilton Bank	Інвестиційний
19	American Savings Bank California	Ощадний банк
20	American Savings Bank Hawaii	Ощадний банк
21	First Federal Savings Bank of Indiana	Ощадний банк
22	Metropolitan Bank for Savings	Ощадний банк
23	Perpetual Savings Bank	Ощадний банк
24	Presidential Savings Bank	Ощадний банк
25	Savings Bank of Rockville	Ощадний банк
26	Bank of Stockton	Регіональний
27	Black River Country Bank	Регіональний
28	Colonial Bank	Регіональний
29	Crown Bank	Регіональний
30	Fifth Third Bank	Регіональний
31	First Citizens Bank	Регіональний
32	First Hawaiian Bank	Регіональний



33	First Michigan Bank	Регіональний
34	FloridaFirst Bank	Регіональний

Продовження додатку А

35	Franklin Bank	Регіональний
36	Georgia State Bank	Регіональний
37	Grand Bank	Регіональний
38	Great Midwest Bank	Регіональний
39	Humboldt Bank	Регіональний
40	Kaw Valley State Bank	Регіональний
41	Kingfield Bank	Регіональний
42	Meridian Bank	Регіональний
43	Northrim Bank	Регіональний
44	Omni Bank	Регіональний
45	Oxford Bank	Регіональний
46	Quincy State Bank	Регіональний
47	Six Rivers National Bank	Регіональний
48	Star Bank	Регіональний
49	Treasury Bank	Регіональний
50	Vermont National Bank	Регіональний



© КОСТЮК

## ДОДАТОК Б

### Банки Німеччини: база дослідження корпоративного управління

П.Н.	Назва банку	За розміром або функціями	За належністю до групи
1	Landesbank Berlin AG	Великий банк	Landesbank Berlin Holding AG
2	Berlin Нур	Великий банк	Landesbank Berlin Holding AG
3	Berliner Bank	Великий банк	Landesbank Berlin Holding AG
4	Berliner Sparkasse	Великий банк	Landesbank Berlin Holding AG
5	Berlin-Hannoversche Hypothekenbank	Великий банк	Landesbank Berlin Holding AG
6	Commerzbank	Великий банк	-
7	Comdirectbank, Quickborn	Великий банк	Commerzbank
8	EuroHypo, Frankfurt	Великий банк	Commerzbank
9	Hypothekenbank in Essen, Frankfurt	Великий банк	Commerzbank
10	Deutsche Bank	Великий банк	-
11	Norisbank, Frankfurt	Великий банк	Deutsche Bank
12	Dresdner Bank, Frankfurt	Великий банк	Allianz
13	Dresdner Kleinwort	Великий банк	Allianz
14	DZ Bank	Великий банк	-
15	Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank, Frankfurt	Великий банк	DZ Bank
16	ReiseBank, Frankfurt	Великий банк	DZ Bank
17	Sparda-Banken	Великий банк	DZ Bank
18	Volksbanken & Raiffeisenbanken	Великий банк	DZ Bank
19	Münchener Hypothekenbank, Munich	Великий банк	DZ Bank

20	M.M.Warburg & CO, Hamburg	Великий банк	-
----	---------------------------	--------------	---

Продовження додатку Б

21	Postbank, Bonn	Великий банк	-
22	DSL Bank, Bonn	Великий банк	Postbank, Bonn
23	BayernLB	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
24	Helaba, Frankfurt	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
25	Landesbank Baden-Württemberg	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
26	Landesbank Berlin	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
27	NordLB, Hannover	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
28	WestLB, Düsseldorf	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
29	Berliner Sparkasse	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
30	Hamburger Sparkasse	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
31	Frankfurter Sparkasse	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
32	DekaBank, Frankfurt	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
33	LBS	Великий банк	Sparkassen Finanzgruppe
34	BHF Bank	Великий банк	Sal. Oppenheim
35	BHF Trust Management GmbH	Великий банк	Sal. Oppenheim
36	Frankfurter Fondsbank, Frankfurt	Великий банк	Sal. Oppenheim
37	Frankfurt-Trust	Великий банк	Sal. Oppenheim
38	Bankhaus Lampe,	Невеликий банк	-
39	Bankhaus Löbbecke & Co	Невеликий банк	-
40	Bankhaus Reuschel & Co.	Невеликий банк	-
41	Berenberg Bank	Невеликий банк	-
42	Bierbaum & Co	Невеликий банк	-

43	Degussa Bank	Невеликий банк	-
----	--------------	----------------	---

Продовження додатку Б

44	HSBC Trinkaus & Burkhardt AG	Невеликий банк	-
45	IKB Deutsche Industriebank,	Невеликий банк	-
46	Metzler Bank	Невеликий банк	-
47	Rothschild Investment Bank	Невеликий банк	-
48	Rothschild Investment Bank	Невеликий банк	-
49	Baader Wertpapierhandelsbank	Спеціальний банк	-
50	DaimlerChrysler Bank	Невеликий банк	-
51	Deutsche Apotheker & Ärztebank	Невеликий банк	-
52	Deutsche Wertpapier Service Bank	Невеликий банк	-
53	DVB Bank	Невеликий банк	-
54	Invest Kreditbank	Невеликий банк	-
55	LHB Handelsbank	Невеликий банк	-
56	ReiseBank AG	Невеликий банк	-
57	VEM Aktienbank AG	Невеликий банк	-



**Банки Японії: база дослідження корпоративного управління**

© КОСТЮК О. М.

П.Н.	Назва банку	За розміром або функціями	За належністю до групи
1	Mizuho Bank	Мега-банк	Mizuho Financial Group
2	Mizuho Corporate Bank	Мега-банк	Mizuho Financial Group
3	Mizuho Trust & Banking Co.	Мега-банк	Mizuho Financial Group
4	Chiba Kōgyō Bank	Мега-банк	Mizuho Financial Group
5	Trust & Custody Services Bank	Мега-банк	Mizuho Financial Group
6	The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	Мега-банк	Mitsubishi UFJ Financial Group
7	Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation	Мега-банк	Mitsubishi UFJ Financial Group
8	The Senshū Bank	Мега-банк	Mitsubishi UFJ Financial Group
9	The Master Trust Bank of Japan	Мега-банк	Mitsubishi UFJ Financial Group
10	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	Мега-банк	Sumitomo Mitsui Financial Group
11	Resona Bank	Розрахунковий банк	Resona Holdings
12	Saitama Resona Bank	Розрахунковий банк	Resona Holdings
13	Kinki Osaka Bank	Розрахунковий банк	Resona Holdings
14	Resona Trust & Banking Co.	Розрахунковий банк	Resona Holdings
15	Sumitomo Trust and Banking	Розрахунковий банк	Sumitomo
16	The Chūō Mitsui Trust and Banking Co.	Розрахунковий банк	Mitsui Trust Holdings
17	Mitsui Asset Trust and Banking Co.	Розрахунковий банк	Mitsui Trust Holdings
18	Shinsei Bank	Розрахунковий банк	Shinsei Trust & Banking Co.
19	Aozora Bank	Розрахунковий банк	Aozora
20	Aozora Trust Bank	Розрахунковий банк	Aozora
21	Aichi	Регіональний банк	-
22	Akita	Регіональний банк	-
23	Aomori	Регіональний банк	-
24	Chiba	Регіональний банк	-

Продовження додатку В

25	Ehime	Регіональний банк	-
26	Fukui	Регіональний банк	-
27	Fukuoka	Регіональний банк	-
28	Fukushima	Регіональний банк	-
29	Gifu	Регіональний банк	-
30	Gunma	Регіональний банк	-
31	Hiroshima	Регіональний банк	-
32	Hokkaido	Регіональний банк	-
33	Hoygo	Регіональний банк	-
34	Ibaraki	Регіональний банк	-
35	Ishikawa	Регіональний банк	-
36	Iwate	Регіональний банк	-
37	Kagawa	Регіональний банк	-
38	Kagoshima	Регіональний банк	-
39	Kanagawa	Регіональний банк	-
40	Kochi	Регіональний банк	-
41	Kumamoto	Регіональний банк	-
42	Kyoto	Регіональний банк	-
43	Mie	Регіональний банк	-
44	Miyagi	Регіональний банк	-
45	Miyazaki	Регіональний банк	-
46	Nagano	Регіональний банк	-
47	Nagasaki	Регіональний банк	-
48	Nara	Регіональний банк	-
49	Niigata	Регіональний банк	-

Продовження додатку В

50	Okinawa	Регіональний банк	-
51	Osaka	Регіональний банк	-
52	Shiga	Регіональний банк	-
53	Tochigi	Регіональний банк	-
54	Tokushima	Регіональний банк	-
55	Tokyo	Регіональний банк	-
56	Wakayama	Регіональний банк	-
57	Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation	Інвестиційний банк	Mitsubishi UFJ Financial Group
58	The Master Trust Bank of Japan	Інвестиційний банк	Mitsubishi UFJ Financial Group
59	The Nomura Trust & Banking Co.	Інвестиційний банк	Nomura Holdings
60	JSF Trust and Banking Co.	Інвестиційний банк	Japan Securities Finance Co.
61	Resona Trust & Banking Co.	Інвестиційний банк	Resona Holdings
62	ORIX Trust and Banking	Інвестиційний банк	ORIX

© КОСТЮК



**Банки Великобританії: база дослідження корпоративного управління**

П.Н.	Назва банку	Вид банку
1	Alliance & Leicester plc	Регіональний
2	Bank of Scotland	Транснаціональний
3	Bank One Europe Ltd Harrods Bank Ltd	Регіональний
4	Bradford & Bingley plc	Регіональний
5	Bristol & West plc 3i Group plc	Регіональний
6	Brown Shipley & Co. Ltd Investec Bank (UK) Ltd	Регіональний
7	Cater Allen Ltd Kexim Bank (UK) Ltd	Регіональний
8	Cheltenham & Gloucester plc Kleinwort Benson Private Bank Ltd	Регіональний
9	Church House Trust plc Kookmin Bank International Ltd	Регіональний
10	Clydesdale Bank plc	Регіональний
11	Consolidated Credits Bank Ltd	Регіональний
12	Crown Agents Financial Services Ltd	Регіональний
13	Liverpool Victoria Banking Services Ltd TD Bank Europe Ltd	Регіональний
14	Lloyds TSB Bank plc	Транснаціональний
15	Ulster Bank Ltd	Регіональний
16	Matlock Bank Ltd United National Bank Ltd	Регіональний
17	Melli Bank plc Unity Trust Bank plc	Регіональний
18	West Merchant Bank Ltd	Регіональний
19	National Westminster Bank plc	Транснаціональний
20	Sainsbury's Bank plc	Регіональний

### Банки України: база дослідження корпоративного управління

№ п/п	Найменування банку	Місто	Дата реєстрації
1	2	3	4
1	АвтоЗАЗбанк www.avtozazbank.com	Київ	21.10.1991р.
2	АВТОКРАЗБАНК www.avtokrazbank.ua	Кременчук	07.07.1993р.
3	АЛЬФА - БАНК www.alfabank.kiev.ua	Київ	24.03.1993р.
4	Аркада www.arkada.kiev.ua	Київ	23.06.1993р.
5	Базис www.basis.com.ua	Харків	15.04.1992р.
6	БАНК НРБ www.nrb-ukraine.com	Київ	15.06.2001р.
7	Банк Петрокоммерц-Україна www.petrocommerce.com.ua	Київ	26.09.1996р.
8	Банк Універсальний www.bankuniversal.com.ua	Львів	20.01.1994р.
9	Банк Фамільний www.fbank.com.ua	Донецьк	27.12.1991р.
10	БІГ Енергія www.bigenergy.com.ua	Київ	29.09.1993р.
11	БРОКБІЗНЕСБАНК www.bankbb.com	Київ	07.10.1991р.
12	ВАБанк www.vabank.ua	Київ	02.07.1992р.
13	Грант www.grant.kharkov.ua	Харків	29.10.1991р.
14	Дельта www.deltabank.com.ua	Київ	20.04.2006р.
15	Держошадбанк України www.oschadnybank.com	Київ	31.12.1991р.

Продовження додатку Е

16	Діалогбанк www.bankdialog.com	Дніпропетровськ	04.01.1992р.
17	Дністер www.dnister.com	Львів	14.10.1991р.
18	Донгорбанк www.dongorbank.com	Донецьк	06.04.1992р.
19	Експрес-Банк www.express.kiev.ua	Київ	12.04.1994р.
20	Електрон Банк www.elbank.com.ua	Львів	10.10.1991р.
21	Енергобанк www.enbank.kiev.ua	Київ	31.10.1991р.
22	Західінкобанк www.inkom.lutsk.ua	Луцьк	11.03.1993р.
23	Земельний банк www.zembank.kharkov.ua	Харків	29.10.1991р.
24	Земельний Капітал www.zemcap.dp.ua	Дніпропетровськ	29.10.1991р.
25	Золоті ворота www.goldengate.kharkov.ua	Харків	18.08.1993р.
26	ІМЕКСБАНК www.imex.odessa.ua	Одеса	29.03.1994р.
27	ІНДУСТРІАЛБАНК www.industrialbank.ua	Запоріжжя	16.10.1991р.
28	ІНДЕКС Банк www.indexbank.com.ua	Київ	10.02.1993р.
29	ІНГ Банк Україна www.ingbank.com	Київ	15.12.1997р.
30	Інтеграл www.integral.com.ua	Київ	30.09.1994р.
31	Інноваційно-промисловий банк www.inprombank.ua	Харків	23.03.1993р.
32	Інтербанк www.interbank.kiev.ua	Київ	23.03.1992р.

Продовження додатку Е

33	Київ www.bank.kiev.ua	Київ	19.05.1993р.
34	КласикБанк www.classicbank.com.ua	Дніпропетровськ	06.10.1995р.
35	Комерційний Індустріальний Банк www.cib.ukrpack.net	Київ	03.12.1993р.
36	Контракт www.kontrakt.ua	Київ	18.05.1993р.
37	КРЕДОБАНК www.kredytbank.com.ua	Львів	31.03.1992р.
38	Кредит-Дніпро www.kdb.dp.ua	Дніпропетровськ	07.07.1993р.
39	Легбанк www.legbank.kiev.ua	Київ	08.10.1991р.
40	Львів www.bank.lviv.ua	Львів	14.10.1991р.
41	Мегабанк www.megabank.net	Харків	28.10.1991р.
42	Меркурій www.mercury-bank.com	Харків	18.11.1992р.
43	Металург www.mbank.com.ua	Запоріжжя	12.07.1993р.
44	Міжнародний Іпотечний Банк www.ipoteka.com.ua	Київ	13.01.2005р.
45	Міжнародний комерційний банк www.icbua.com	Київ	31.01.1994р.
46	Морський www.morskoybank.com	Севастополь	17.05.1994р.
47	МОРСЬКИЙ ТРАНСПОРНИЙ БАНК www.mtb.ua	Іллічівськ	05.11.1993р.
48	Мрія www.mriya.com	Київ	11.11.1992р.
49	Надра www.nadrabank.kiev.ua	Київ	26.10.1993р.

Продовження додатку Е

50	Національні інвестиції www.jsbni.kiev.ua	Київ	09.11.1993р.
51	Одеса-банк www.bank.odessa.ua	Одеса	17.10.1991р.
52	ОТП Банк www.otpbank.com.ua	Київ	02.03.1998р.
53	Перший Інвестиційний Банк www.fib.ukrtel.net	Київ	20.06.1997р.
54	Перший Український Міжнародний Банк www.fuib.com	Донецьк	23.12.1991р.
55	Південкомбанк www.pivdencombank.com	Донецьк	03.10.1991р.
56	Приватінвест www.pinvest-ua.com	Чернігів	30.10.1991р.
57	ПриватБанк www.pbank.com.ua	Дніпропетровськ	19.03.1993р.
58	Прикарпаття www.pbank.if.ua	Івано-Франківськ	22.10.1991р.
59	Причорномор'я www.bsbank.dp.ua	Дніпропетровськ	21.04.1993р.
60	Промекономбанк www.promeco.donetsk.ua	Донецьк	25.08.1993р.
61	ПроКредит Банк www.procreditbank.com.ua	Київ	28.12.2000р.
62	Полікомбанк www.policombank.com	Чернігів	18.08.1994р.
63	ПОЛТАВА-БАНК www.poltavabank.poltava.ua	Полтава	16.10.1991р.
64	Райффайзен Банк Аваль www.aval.ua	Київ	27.03.1992р.
65	РОДОВІД БАНК www.rodovidbank.com	Київ	07.10.1991р.
66	Сітібанк (Україна) www.citigroup.com	Київ	11.05.1998р.

Продовження додатку Е

67	СЕБ Банк www.seb.ua	Київ	02.10.1991р.
68	Славутич www.kiril.kiev.ua	Київ	16.05.1992р.
69	Старокиївський банк www.oldbank.com	Київ	31.12.1991р.
70	СТОЛИЧНИЙ www.cap.com.ua	Суми	22.10.1993р.
71	Східно-Європейський банк www.eebank.com.ua	Київ	27.08.1993р.
72	Таврика www.tavrika.kiev.ua	Київ	24.10.1991р.
73	ТАС-Бізнесбанк www.tas-business.com.ua	Запоріжжя	21.10.1991р.
74	ТАС-ІНВЕСТБАНК www.tas-investment.com.ua	Київ	07.06.1996р.
75	ТАС-Комерцбанк www.tas-combank.com.ua	Київ	31.10.1991р.
76	Трансбанк www.transbank.kiev.ua	Київ	09.10.1991р.
77	Український Бізнес Банк www.sab.donetsk.ua	Донецьк	19.05.1993р.
78	Український кредитний банк www.ucb.viaduk.net	Київ	30.10.1992р.
79	Укрінбанк www.ukrinbank.com	Київ	02.10.1991р.
80	Укрпромбанк www.ukrprombank.kiev.ua	Київ	21.04.1993р.
81	Укргазбанк www.ukrgasbank.com.ua	Київ	21.07.1993р.
82	Укргазпромбанк www.ugpb.com	Київ	27.03.1996р.
83	Укрексімбанк www.eximb.com	Київ	23.01.1992р.

Продовження додатку Е

84	УкрСиббанк www.ukrsibbank.com	Харків	28.10.1991р.
85	Укрсоцбанк www.ukrsotsbank.com	Київ	27.09.1991р.
86	Фінанси та Кредит www.fc.kiev.ua	Київ	30.10.1991р.
87	ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА www.finbank.com.ua	Київ	19.01.2005р.
88	ФІНЕКСБАНК www.coral.com.ua	Київ	08.10.1991р.
89	Фортуна-банк www.fortbank.com.ua	Київ	17.10.2002р.
90	Форум www.forum.com.ua	Київ	31.01.1994р.
91	Хрещатик www.xbank.com.ua	Київ	19.05.1993р.
92	Юнекс www.unexbank.com.ua	Київ	03.12.1993р.



© КОСТЮК

## **Кодекс корпоративного управління в банку: унітарна модель ради директорів**

### **1. Загальні положення та мета Кодексу корпоративного управління**

1.1. Кодекс корпоративного управління Відкритого акціонерного товариства "-----" (далі Кодекс) є документом, який визначає та закріплює основні принципи та стандарти корпоративного управління Відкритого акціонерного товариства "-----" (далі Банк), принципи захисту інтересів акціонерів, вкладників та інших зацікавлених осіб, принципи прозорості прийняття рішень, інформаційної відкритості, відповідальності керівників Банку та принципи і стандарти поведінки Ради Банку, як ключового органу корпоративного управління в Банку.

1.2. Метою Кодексу є формування та впровадження у повсякденну практику Банку належних норм та найкращої практики корпоративного управління, які базуються на беззаперечному дотриманні Банком, встановлених загальноприйнятих, прозорих та зрозумілих правил ведення бізнесу на фінансовому ринку, підвищення конкурентноздатності та інвестиційної привабливості Банку, підвищення довіри до Банку з боку зацікавлених у його роботі осіб, надалі «стейкхолдерів», включаючи власників банку, його кредиторів, клієнтів, позичальників, трудовий колектив, професійні галузеві асоціації та об'єднання.

1.3. Банк приймає зобов'язання слідувати у своїй діяльності принципам корпоративного управління, викладеним у цьому Кодексі. Дотримання викладених у Кодексі правил та стандартів спрямовано на формування та підтримку ділової репутації Банку серед стейкхолдерів банку, покращення процесу управління ризиками, зростання рівня прибутковості Банку та його фінансової стійкості.



1.5. Важливість корпоративного управління для Банку полягає у його впливі на підвищення конкурентоспроможності та досягнення високої економічної ефективності у своїй діяльності шляхом забезпечення:

- належної уваги до інтересів всіх акціонерів та інших зацікавлених осіб;
- стейкхолдерів відповідними, дієвими механізмами реалізації своїх інтересів в банку шляхом участі в організації корпоративного управління в Банку;
- рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин;
- запровадження правил ефективного управління та належного контролю;
- розкриття інформації та прозорості.

## **2. Права акціонерів**

2.1. Банк забезпечує та гарантує захист прав та законних інтересів акціонерів, рівне ставлення до всіх акціонерів незалежно від того, чи є акціонер резидентом України або нерезидентом, від кількості акцій, якими він володіє, та інших факторів.

2.2. Дієвим механізмом захисту прав дрібних акціонерів є консолідована участь, за допомогою якого консолідація пакетів акцій дрібними власниками для голосування на Загальних зборах акціонерів забезпечує їм представництво у Раді директорів банку. Дрібним акціонером вважається акціонер, який є власником менш, ніж 2 відсотків статутного капіталу Банку, тобто акціонер, який самостійно не правомочний висунути кандидата до складу Ради Банка.

2.3. Банк гарантує проведення надійної та ефективної реєстрації та підтвердження права власності на акції при здійсненні Банком професійної діяльності на ринку цінних паперів з ведення власного реєстру власників. Банк вживає всіх заходів для того, щоб запобігти неправомірному втру-

чанню у процедуру реєстрації прав власності з боку посадових осіб органів управління Банку та інших учасників.

2.4. У разі прийняття Загальними зборами акціонерів Банку рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів Банку то-му чи іншому реєстратору, Банк обирає реєстратора керуючись виключно критеріями незалежності, професійності та надійності реєстратора.

2.4. Банк забезпечує рівне ставлення до всіх акціонерів власників од-нієї категорії акцій.

2.5. Банк гарантує та забезпечує акціонерам-нерезидентам України можливості для реалізації своїх прав нарівні з іншими акціонерами.

2.6. У разі здійснення додаткового випуску акцій Банк підтверджує та забезпечує рівне переважне право всіх акціонерів придбати додатково випущені акції у кількості, пропорційній їх частці у статутному капіталі Банку на дату та у порядку, визначені чинним законодавством.

2.7. Банк розробляє та запроваджує необхідні внутрішні документи та механізми з метою захисту прав акціонерів та запобігання неправомірному використанню інсайдерської інформації посадовими особами Банку.

2.8. Банк сприятиме тому, що у разі невиконання будь-яким акціоне-ром Банку своїх обов'язків, яке супроводжується порушенням прав інших акціонерів та завданням шкоди нормальній діяльності і діловій репутації Банку, питання про відповідальність акціонера буде виноситися до порядку денного Загальних зборів акціонерів Банку з подальшим вчиненням дій, передбачених законодавством України.

### **3. Права інших стейкхолдерів**

3.1. Банк визнає важливу роль інших учасників (стейкхолдерів), крім акціонерів, в діяльності Банку. Банк визначає, але не обмежується визна-ченням наступних груп стейкхолдерів:

- трудовий колектив Банку;

- кредитори Банку;
- позичальники Банку;
- клієнти Банку;
- вкладники банку.

Власники банку, в даному Кодексі, мають дещо інші права та обов'язки, тому вони відносяться до окремої групи учасників – акціонерів.

3.2. Банк забезпечує та гарантує захист прав та законних інтересів інших учасників, рівне ставлення до всіх груп стейкхолдерів незалежно від того, чи є акціонер резидентом України або нерезидентом, від кількості акцій, якими він володіє, та інших факторів.

3.3. Дієвим механізмом захисту прав стейкхолдерів є квоти стейкхолдерів, за допомогою якого кожна з груп стейкхолдерів отримує право делегувати до Ради директорів Банку своїх представників, які будуть повноправними членами Ради директорів. Квоти для кожної групи стейкхолдерів банку визначаються власниками банку на Загальних зборах акціонерів.

3.4. Для висування кандидатур до Ради директорів, Банк ініціює створення Рад стейкхолдерів:

- Ради трудового колективу Банку;
- Ради кредиторів Банку;
- Ради вкладників Банку;
- Ради позичальників Банку;
- Ради клієнтів Банку.

3.5. Банк забезпечує рівне ставлення до всіх стейкхолдерів, не залежно від групи, до якої вони належать.

3.6. Банк гарантує та забезпечує стейкхолдерам-нерезидентам України можливості для реалізації своїх прав нарівні з іншими стейкхолдерами.

3.7. Банк розробляє та запроваджує необхідні внутрішні документи та механізми з метою захисту прав стейкхолдерів, а саме:

- положення «Про права стейкхолдерів Банку»
- положення «Про Раду стейкхолдерів Банку»

- положення «Про Раду директорів банку»
- положення «Про комітети Ради директорів банку»
- положення «Про незалежних директорів Ради Банку»

3.8. Банк сприятиме тому, що у разі невиконання будь яким стейкхолдером акціонером Банку своїх обов'язків, яке супроводжується порушенням прав акціонерів та інших стейкхолдерів та завданням шкоди нормальній діяльності і діловій репутації Банку, питання про відповідальність стейкхолдера буде виноситися до порядку денного:

- Ради директорів банку;
- Ради стейкхолдерів;
- Загальних зборів акціонерів Банку, з подальшим вчиненням дій, передбачених законодавством України та внутрішніми положеннями Банку (див. пункт 3.7).

#### **4. Рада директорів банку**

4.1. Рада Банку (Рада Банку) є органом корпоративного управління Банку, який утворюється та відкликається Загальними зборами акціонерів Банку. У формуванні Ради Банку також приймають участь Ради відповідних груп стейкхолдерів (див. пункт 3.4. Кодексу) шляхом делегування своїх представників до Ради Банку. Рада Банку в перерві між проведенням Загальних зборів акціонерів Банку та засідань Рад стейкхолдерів і в межах компетенції, визначеної Статутом Банку і його внутрішніми положеннями, забезпечує розробку, прийняття, реалізацію та контроль за реалізацією стратегічних управлінських рішень, дотримуючись при цьому інтересів акціонерів та інших груп стейкхолдерів (див. пункт 3.1 Кодексу). Рада Банку діє на підставі Статуту Банку та Відповідних Положень:

- «Раду директорів Банку»;
- «Комітети Ради директорів Банку»;
- «Виконавчих директорів Банку»;

- «Не виконавчих директорів Банку»
- «Незалежних директорів Банку».

4.2. Рада Банку є унітарним органом, тобто до її складу входять як виконавчі, так і не виконавчі директори.

4.3. Виконавчі директори обираються виключно власниками Банку на Загальних зборах акціонерів на основі принципу консолідованої участі акціонерів. До списку виконавчих директорів відносяться:

- Президент Банку;
- Генеральний директор Банку;
- Виконавчий директор з фінансів;
- Виконавчий директор з операційної діяльності.

Ключове завдання президента банку містяться у положенні «Про виконавчих директорів Банку» та посадовій інструкції. Вцілому, завдання президента Банку має полягати у представленні інтересів банку у середовищі стейкхолдерів. Президент банку має представляти інтереси банку на засіданнях рад трудового колектива, кредиторів, позичальників, клієнтів, в національній асоціації банків, в органах державного управління економікою.

Головні завдання генерального директора міститься у положенні «Про виконавчих директорів Банку» та посадовій інструкції, та полягають у щоденному виконанні стратегічного плану банку, організуючи діяльність банківської установи.

Усі разом, президент, генеральний директор, виконавчі директори з фінансів та операційної діяльності беруть на себе відповідальність за подальше формування організаційної структури банку. Генеральний директор, за поданням субординованих йому посадових осіб, призначає та звільняє з посад працівників, таким чином формуючи штат банківської установи. Окрім цього, генеральний директор та президент банку є відповідальними за належне ведення фінансової звітності в банку. Ці посадові особи мають

підписувати річний звіт банку, а також інші форми звітності, наприклад квартальну.

Звільнення зазначених чотирьох виконавчих директорів банку можливе у випадку відповідного рішення, прийнятого на Загальних зборах акціонерів власниками банку. Пропозицію Загальним зборам акціонерів щодо звільнення виконавчих директорів банку мають право надавати:

- Власники банку, які у сукупності володіють не менш ніж двома відсотками статутного капіталу банку;
- Рада директорів банку, більшість членів якої виказали недовіру виконавчому директору на засіданні ради.

У свою чергу, питання щодо недовіри виконавчому директору може бути розглянуте радою директорів банку, якщо така пропозиція надійшла до ради директорів від:

- Одного з контрольних комітетів ради директорів;
- Голови ради директорів одноособово;
- Однієї з рад стейкхолдерів, наприклад ради кредиторів, яка організована на рівні головного офісу банку;
- За особистою пропозицією виконавчого директора;
- Генерального директора або президента банку, якщо кандидатом на звільнення є віце-президент з фінансів, або віце-президент з операційної діяльності;
- Президента, якщо кандидатом на звільнення є генеральний директор.

4.4. Не виконавчі директори обираються на Загальних зборах акціонерів Банку за квотами відповідних груп стейкхолдерів. Основні процедурні моменти обрання не виконавчих директорів до Ради Банку містяться у положенні «Про не виконавчих директорів» та положеннях «Про загальні збори акціонерів Банку» та «Про Раду стейкхолдерів Банку». Кандидатури до Ради Банку висуваються виключно Радами стейкхолдерів, а після проходження критеріального відбору в комітеті з призначень. Кандидатури формально затверджуються на Загальних зборах акціонерів.

4.5. Серед не виконавчих директорів пропонується обирати до Ради Банку незалежних директорів. Незалежні директори мають складати у Раді Банку більшість. Незалежні директори обираються в рамках процедури обрання не виконавчих директорів (пункт 4.4. Кодексу), але до них висуваються комітетом Ради директорів з призначень окремі критерії незалежності. Повний список критеріїв незалежності міститься у положенні «Про незалежних директорів Ради Банку». Найбільш важливими з критеріїв незалежності є такі:

- не працювати в даний час і протягом останніх 10 років, безпосередньо до призначення на посаду не виконавчого директора ради, у даному банку або його дочірніх банках на управлінській посаді в складі ради банку;
- не працювати в даний час і протягом останніх 10 років, безпосередньо до призначення до складу ради банку, на управлінській посаді у фірмах-клієнтах або постачальниках товарів або послуг банку;
- не бути платним консультантом або радником банку або його дочірнього банку;
- не мати ділових контактів з організацією, яка є консультантом даного банку або його дочірнього банку;
- не бути значним клієнтом (вкладником) банку;
- не бути афілійованим зі значним клієнтом банку;
- не бути афілійованим зі значним постачальником товарів або послуг банку;
- не бути самому і не представляти у раді великих акціонерів банку, які володіють більш 10 відсотками акціонерного капіталу банку;
- не одержувати будь-якої винагороди від банку, наприклад у вигляді кредитів за внутрішньо банківською ставкою, крім винагороди за членство в раді і дивідендів як акціонер;
- не мати ділових контактів з організаціями (фондами, університетами й ін.), які одержують допомогу від даного банку;

- не бути зв'язаним родинними відносинами з ким-небудь із членів ради даного банку.

Процедура звільнення незалежних директорів аналогічна до процедури звільнення не виконавчих директорів (див. пункт 4.4 Кодексу).

4.6. Право обрання Голови Ради Банку надається лише акціонерам Банку, які мають право на свій розсуд, незалежно від думки інших стейкхолдерів обирати Голову Ради директорів. У цьому питанні власники банку можуть:

- Обрати Головою ради свого представника, тобто одного із виконавчих директорів ради. У такому випадку, виконавчий директор буде суміщати свою посаду з посадою Голови ради.
- Обрати Головою ради представника однієї з груп стейкхолдерів, притримуючись критеріїв незалежності Голови ради.

Банк рекомендує акціонерам віддати перевагу другому методу обрання Голови Ради Банку, адже цей метод збільшує ступінь незалежності у прийнятті рішень з організації діяльності Ради Банку її Головою.

4.7. Рада формується у кількості, достатній для належного виконання членами Ради Банку своїх обов'язків. Разом з цим, з метою забезпечення функціонування системи комітетів ради директорів на незалежності у процесі прийняття рішень Радою, Банк вимагає дотримання наступних параметрів Ради директорів:

- розмір Ради – не менше 12 осіб;
- кількість виконавчих директорів – 4 особи;
- кількість незалежних директорів – 8 осіб.

Член Ради не може одночасно бути Головою Ревізійної комісії Банку. Членами Ради не можуть бути особи, яким згідно із чинним законодавством України заборонено обіймати посади в органах управління господарських товариств. Член Ради повинен знаходитися з Банком у трудових відносинах та отримувати належну матеріальну винагороду за свою працю.

4.8. Члени Ради мають доступ до повної, достовірної та своєчасної інформації для прийняття виважених рішень.



4.9. Організаційною формою роботи Ради є засідання, які можуть проводитись у за присутності членів Ради та у формі заочного голосування. Засідання Ради проводяться стільки разів, скільки необхідно для належного виконання Радою своїх функцій, у будь-якому випадку засідання Ради проводяться не рідше одного разу в квартал.

4.10. Члени Ради виконують свої обов'язки особисто і не можуть передавати свої повноваження іншим особам.

4.11. Для надання Раді допомоги у здійсненні її повноважень через попереднє вивчення та розгляд найбільш важливих питань, що належать до компетенції Ради, а також з метою забезпечення процесу розробки управлінських та контролю за їх виконанням, Рада повинна створювати із числа членів Ради комітети, які у сукупності складають цілісну систему із оперативних та контрольних комітетів. До складу оперативних комітетів входять комітети з:

- Корпоративного управління;
- Стратегічного розвитку;
- Фінансів.

Оперативні комітети формує Рада директорів у повному складі з представників як з виконавчих, так і не виконавчих директорів. Ці комітети частково відповідають за управління рішеннями, тобто за розробку рішень.

Комітет з корпоративного управління має відповідати за управління діяльністю радою директорів в цілому, включаючи розробку відповідних внутрішніх положень.

Комітет зі стратегічного розвитку має відповідати за розробку стратегічного плану в частині визначення стратегічних цілей банку, завдань та розробки стратегії банківської діяльності. Управління банківськими ризиками також варто визначити як завдання саме комітету зі стратегічного розвитку, тому що їх вивчення є невід'ємним атрибутом процесу стратегічного планування.

Комітет з фінансів має визначати нормативи капіталовкладень та формувати пропозиції раді директорів щодо оптимізації джерел фінансування діяльності банку.

Більшість членів кожного з оперативних комітетів має бути незалежними директорами. Діяльність оперативних комітетів регулюється відповідними положеннями банку про оперативні комітети.

До числа контрольних комітетів включаються комітети з:

- Аудиту;
- Винагород;
- Призначень.

Комітети з винагород та призначень мають формувати більшість виключно з незалежних директорів. Комітет з аудиту у повному складі формується із незалежних директорів. Діяльність контрольних комітетів регулюється відповідними положеннями банку про контрольні комітети.

4.12. Діяльність комітетів регламентується відповідними положеннями, що затверджуються Радою Банку.

4.13. За підсумками календарного року Рада звітує перед черговими Загальними зборами акціонерів Банку, а також Радами стейкхолдерів за їхньою вимогою про проведену Радою роботу та заходи, спрямовані на досягнення мети Банку. Рада забезпечує проведення щорічної оцінки своєї діяльності в цілому та кожного члена окремо. Робота Ради та кожного її члена оцінюється відповідно до критеріїв, розроблених комітетом Ради з питань призначень. Регулярні (річні) та спеціальні звіти Комітетів Ради включаються до звіту про роботу Ради, який виноситься на розгляд Загальних зборів акціонерів Банку та засідання Рад стейкхолдерів Банку.

4.14. З метою ефективного організаційного та інформаційного забезпечення діяльності органів управління Банком, належного інформування акціонерів та інших заінтересованих осіб у Банку впроваджена посада Корпоративного секретаря, який призначається Радою Банку та підпорядко-

вується Раді. Корпоративний секретар повинен володіти необхідними для виконання своїх завдань знаннями та мати бездоганну репутацію.

4.15. Члени Ради отримують справедливу винагороду та мають належні стимули для забезпечення успішної діяльності Банку. Членам Ради у період виконання ними своїх обов'язків компенсуються витрати, пов'язані із виконанням функцій члена Ради.

4.16. Інформація про кількість акцій, якою володіє кожний з членів Ради, підлягає оприлюдненню у випадках та порядку, визначених чинним законодавством та положенням Банку «Про інсайдерську інформацію». Взагалі, за своїм походженням варто вважати інформацію інсайдерською у випадку, якщо це інформація:

- є стратегічними рішеннями, які вже розроблені оперативними комітетами Ради, але ці рішення ще пройшли процедуру затвердження Радою директорів Банку;
- є стратегічними рішеннями, вже затвердженими Радою банку, але з якими виконавчі директори Ради ще не ознайомили своїх підлеглих;
- є стратегічні рішення, які є результатом здійснення контролю над реалізацією рішень з боку контрольних комітетів Ради, але ще не доведені до Загальних зборів акціонерів та Рад стейкхолдерів Банку.

4.17. Члени Ради при необхідності мають можливість відвідувати програми підвищення кваліфікаційного рівня.



## **5. Конфлікт інтересів**

5.1. Виконавчі та не виконавчі члени Ради Банку повинні дотримуватись встановлених у Банку правил та процедур щодо конфлікту інтересів та повідомляти про обставини, що перешкоджають виконанню їх посадо-

вих обов'язків, розкривати інформацію про наявні або потенційні конфлікти інтересів, а саме конфлікти між особистими інтересами та посадовими або професійними обов'язками особи, або конфлікт між конкуруючими обов'язками, що виконуються такою особою.

5.2. Порядок прийняття рішень, стосовно питань, у вирішенні яких існує дійсний або потенційний конфлікт інтересів у посадових осіб органів управління Банку визначається Положенням «Про виявлення та вирішення конфліктів інтересів Банку», Положенням «Про операції з зацікавленими особами», які затверджується Радою Банку.

5.3. Протягом перебування на посаді члени Ради Банку не мають права засновувати або брати участь у підприємствах (бути власниками або співвласниками), які конкурують з Банком, та будь-яким іншим чином конкурувати з Банком. Виконавчі директори Ради Банку Правління не повинні поєднувати роботу в Банку з будь-якою іншою підприємницькою, крім випадків схвалення такої діяльності Радою.

## **6. Банківська інформація: розкриття і прозорість**

6.1. Банк розкриває достовірну інформацію з питань діяльності Банку з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, вкладникам, потенційним інвесторам, громадськості, регулятору, тощо) приймати виважені рішення.

6.2. Банк при визначенні суттєвості інформації враховує інтереси та потреби користувачів інформації та, не обмежуючись вимогами чинного законодавства, розкриває більш детальну інформацію, яка є важливою і може суттєво вплинути на прийняття користувачами зважених рішень.

6.3. Інформація, що розкривається Банком, є достовірною, тобто такою, що сприяє чіткому та повному уявленню про дійсний фінансовий стан Банку та результати його діяльності.

Достовірність інформації, яка розкривається Банком, забезпечується шляхом:

- підготовки фінансової звітності за національними та міжнародними стандартами фінансової звітності;
- проведення незалежного зовнішнього аудиту;
- здійснення ефективного внутрішнього контролю.

6.4. Банк забезпечує своєчасність розкриття інформації.

6.5. Річний звіт Банку, який подається до Національного банку України, публікується не пізніше 1 червня наступного за звітним роком, квартальна звітність протягом місяця, наступного за звітним кварталом у порядку та обсязі, визначеним Національним банком України.

6.6. Регулярна інформація про Банк, а саме річна звітна інформація про результати фінансовогосподарської діяльності Банку, яка подається до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі ДКЦПФР), оприлюднюється не пізніше 30 квітня року наступного за звітним. Регулярна інформація про Банк, а саме квартальна звітна інформація про результати фінансовогосподарської діяльності Банку, яка подається до ДКЦПФР, оприлюднюється не пізніше 25 числа місяця, наступного за звітним кварталом, крім квартальної інформації за четвертий квартал, яка оприлюднюється не пізніше 20 лютого року, наступного за звітним роком. Порядок та форми подання регулярної інформації про Банк встановлюються ДКЦПФР.

6.7. Інформація про будьякі дії, що можуть вплинути на фінансовогосподарський стан Банку та призвести до значної зміни вартості цінних паперів Банку розкривається Банком протягом двох робочих днів з дати вчинення дії.

6.8. Банк вчасно розкриває інформацію про проведення Загальних зборів акціонерів Банку та прийняття рішення про випуск цінних паперів. Повідомлення акціонерів про скликання Загальних зборів акціонерів Банку здійснюється не менш як за 45 днів до дати їх скликання. Інформація про

випуск цінних паперів Банку розкривається в порядку та терміни, визначені чинним законодавством в залежності від виду цінного паперу та шляху їх розміщення.

6.9. Банк розкриває інформацію про акціонерів Банку, що згідно з реєстром власників іменних цінних паперів Банку та зведеним обліковим реєстром рахунків власників цінних паперів Банку володіють більш ніж 1 % статутного капіталу Банку.

6.10. Банк достовірно та в повному обсязі розкриває інформацію про операції з пов'язаними особами.

6.11. Банк розкриває інформацію про розмір та структуру матеріальної та нематеріальної винагороди праці виконавчих та не виконавчих, включаючи незалежних, директорів Ради Банку. Така інформація надається за запитом кожному без виключення акціонеру Банку за його особистим запитом, а також кожному іншому стейкхолдеру Банку за запитом відповідної Ради стейкхолдерів банку.

6.12. Банк оперативно надає інформацію про свою діяльність на обґрунтований запит будьякої особи в порядку, визначеному чинним законодавством.

6.13. Банк забезпечує рівний доступ до інформації, що розкривається, включаючи її обсяг, зміст, форму та час надання.

6.14. Банк використовує зручні для користувачів засоби поширення інформації, які забезпечують рівний, своєчасний та непов'язаний зі значними витратами доступ до інформації.

6.15. З метою оприлюднення інформації Банк використовує різноманітні засоби поширення інформації, у тому числі друковані видання та інші засоби масової інформації, поширення інформації через організаторів торгівлі цінними паперами та інформаційні агентства, безпосереднє надання інформації зацікавленим особам як на їх запити, так і за власною ініціативою Банку.

6.16. Банк використовує сучасні засоби оприлюднення та поширення інформації, в тому числі через мережу Інтернет. В загальнодоступній інформаційній базі даних ДКЦПФР Банк оперативно розміщує, зокрема, регулярну інформацію (річні та квартальні звіти), аудиторські висновки щодо річної звітності Банку, особливу інформацію Банку. На власному веб-сайті Банку у мережі Інтернет, також розміщується інформація, що стосується Загальних зборів акціонерів Банку, у тому числі прийняті ними рішення та про акціонерів Банку.

6.17. Банк забезпечує можливість доступу до інформації при мінімальних затратах користувачів. У разі стягнення плати з користувачів за надання інформації розмір її не перевищує витрат на підготовку копій документів та їх пересилання користувачеві поштою. Порядок надання інформації за плату визначається внутрішніми документами Банку.

6.18. З метою забезпечення участі іноземних інвесторів у корпоративному управлінні Банку та створення сприятливих умов для залучення іноземних інвестицій Банк розкриває суттєву інформацію як українською, так і англійською мовами.

6.19. Банк має чітко визначену інформаційну політику, що затверджується Радою Банку, спрямовану на розкриття інформації шляхом її донесення до відома всіх зацікавлених в отриманні інформації осіб в обсязі, необхідному для прийняття зважених рішень. Інформаційну політику Банку визначено з врахуванням його потреб у захисті банківської та комерційної таємниць.

6.20. Інформаційна політика Банку регулює ключові питання розкриття інформації, у тому числі: обсяг інформації, що підлягає розкриттю; порядок розкриття інформації; обмеження щодо розкриття інформації, в тому числі порядок визначення переліку відомостей, що становлять комерційну та банківську таємницю, їх збереження та доступ до них; обсяг повноважень органів управління Банку щодо підготовки, розкриття, збереження інформації та контролю за реалізацію інформаційної політики Банку.

6.21. Інформаційна політика Банку базується на чинному законодавстві України та спрямована на повне, точне та своєчасне розкриття інформації у формах, передбачених чинним законодавством України. Водночас інформаційна політика Банку не обмежується виключно рамками чинного законодавства і передбачає розкриття додаткової інформації, оприлюднення якої не порушує як положення чинного законодавства України, так і права Банку на банківську та комерційну таємницю і створення надійної системи її захисту.

6.22. Рада Банку є гарантом існування у Банку ефективної системи розкриття інформації та несе відповідальність за розкриття повної та достовірної інформації про Банк.

## **7. Контроль за фінансово-господарською діяльністю**

7.1. З метою захисту прав та законних інтересів акціонерів Банк забезпечує комплексний, незалежний, об'єктивний та професійний контроль за фінансово-господарською діяльністю Банку.

7.2. Діюча у Банку система контролю за його фінансово-господарською діяльністю сприяє: збереженню та раціональному використанню фінансових і матеріальних ресурсів Банку; забезпеченню точності та повноти бухгалтерських записів; підтриманню прозорості та достовірності фінансових звітів; запобіганню та викриттю фальсифікацій та помилок; забезпеченню стабільного та ефективного функціонування Банку.

7.3. Контроль за фінансово-господарською діяльністю Банку здійснюється Ревізійною комісією Банку, призначеною Загальними зборами акціонерів Банку, комітетом з аудиту ради Банку, сформованого Радою Банку із числа незалежних директорів Ради, а також через залучення незалежного зовнішнього аудитора.



7.4. Система внутрішнього контролю Банку забезпечує здійснення стратегічного, оперативного та поточного контролю за його фінансово-господарською діяльністю.

7.5. Рада Банку забезпечує існування у Банку ефективної системи зворотнього зв'язку між Радою та всіма працівниками Банку щодо можливих випадків зловживань у Банку або інших аспектів функціонування системи внутрішнього контролю.

7.6. Банк проводить щорічну аудиторську перевірку за участю зовнішнього аудитора, який визначається комітетом з аудиту Ради Банку.

7.7. Члени Ради ефективно використовують результати роботи внутрішнього аудиту та зовнішнього аудиту для виконання покладених на Раду та її комітети обов'язків.

7.8. Особи, які здійснюють контроль за фінансово-господарською діяльністю Банку, є незалежними від впливу виконавчих директорів Ради Банку, власників значних пакетів акцій, інших осіб, які можуть бути заінтересованими у результатах проведення контролю.

7.9. Банк забезпечує проведення об'єктивного та професійного контролю за його фінансово-господарською діяльністю.

7.10. Особи, які здійснюють контроль за фінансово-господарською діяльністю Банку, звітують про результати перевірок Раді та Загальним зборам акціонерів Банку. Представник зовнішнього аудитора може бути присутнім на чергових Загальних зборах акціонерів Банку для відповіді акціонерам на питання щодо аудиторського висновку.

Довідка про впровадження результатів дисертаційного дослідження в навчальний процес ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України»

Затверджую  
Проректор ДВНЗ «Українська академія  
банківської справи  
Національного банку України»  
професор Козьменко С.М.

Довідка  
про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
Костюка Олександра Миколайовича  
«Методологічні засади корпоративного управління в банку»

Результати наукового дослідження Костюка Олександра Миколайовича, викладені в дисертаційній роботі, впровадженні в навчальний процес кафедри міжнародної економіки факультету банківських технологій ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України». Зокрема, при викладенні лекційного курсу «Корпоративне управління» для студентів спеціальності 8.060205 «Менеджмент ЗЕД», лекційного курсу «Міжнародний менеджмент» для студентів спеціальності 8.050105 «Банківська справа», а також при написанні дипломних робіт використовуються:

- методологічні основи функціонування системи механізмів корпоративного управління в банках;
- розроблена банківська модель корпоративного управління;
- рейтингова системи оцінки ефективності корпоративного управління в банках;
- основні положення, статті та пункти запропонованого кодексу корпоративного управління в банках.

Декан факультету банківських технологій  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи  
Національного банку України»  
к.е.н., доцент

  
Т.І. Гончарук

Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в діяльності ВАТ «Ерсте Банк»



*Вих. № 26.к.0/17  
Від 19.03.2009р.*

**Довідка**  
**про впровадження результатів дисертаційного дослідження**  
**на тему «Методологічні засади корпоративного управління в банку»**  
**кандидата економічних наук, доцента кафедри міжнародної економіки**  
**ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку**  
**України»**

**Костюка Олександра Миколайовича**

Положення дисертаційного дослідження мають високий потенціал для практичної апробації. Особливо актуальними, з точки зору стратегічних цілей розвитку банку ВАТ «Ерсте Банк» є пропозиції автора відносно кодексу корпоративного управління в банку та процедури формування системи комітетів в раді банку. Окремі з цих пропозицій були успішно апробовані банком ВАТ «Ерсте Банк» в частині:

1. Вдосконалення процедури розробки та прийняття стратегічних управлінських рішень в банку за участю виконавчих та наглядових органів управління;
2. Вдосконалення кодексу корпоративного управління банку;
3. Вдосконалення організації контролю над реалізацією управлінських рішень за участю регіональних структур банку.

Директор корпоративного Центру  
ВАТ «Ерсте Банк»



**Відкрите акціонерне товариство «Ерсте Банк»**

МФО 380009, ЗКПО 34001693, тел.: (044) 585 92 00. факс: (044) 230 93 49, e-mail: Office@erstebank.ua  
Юридична адреса: Україна, 01034, м. Київ, вул. Прорізна, 6. Поштова адреса: 03057, м. Київ, вул. Дегтярівська, 33в.

18557

Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в діяльності ВАТ АБ «Столичний»



**ВІДКРИТЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО АКЦІОНЕРНИЙ БАНК «СТОЛИЧНИЙ»  
PUBLIC CORPORATION JOINT-STOCK BANK "STOLYCHNYU"**

УКРАЇНА, 40024, СУМИ, вул.Харківська, 1, ТЕЛ./ФАКС: +380 542 349815, МФО – 337308, КОД ЄДРПОУ – 20028816  
К/Р 32000101400 УПРАВЛІННЯ НБУ В СУМСЬКІЙ ОБЛАСТІ

ст-04/391  
16.03.2009

**Довідка**

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
на тему «Методологічні засади корпоративне управління в банку»  
кандидата економічних наук, доцента кафедри міжнародної економіки  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку  
України»**

**Костюка Олександра Миколайовича, представленого на здобуття  
наукового ступеня доктора економічних наук**

Результати дисертаційного дослідження Костюка О.М. представляють практичний інтерес для комерційних банків України. Особливої уваги заслуговує методика розрахунку ефективності корпоративного управління в банку на основі запропонованого рейтингу, система матеріального винагородження праці членів комітетів ради банку та система преміювання членів правління банку.

Результати та висновки дисертаційного дослідження було використано в практиці організації корпоративного управління в ВАТ АБ «Столичний» в частині визначення ефективності корпоративного управління в банку на основі застосування запропонованої Костюком О.М. рейтингової системи оцінки. В результаті вдалося аргументовано довести актуальність вирішення окремих питань щодо розвитку корпоративного управління в банку, зокрема системи комітетів в раді банку та системи матеріального винагородження праці членів ради банку.

Голова Правління  
ВАТ АБ «Столичний»



Г.М. Шульженко

Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в діяльності Центру наукових досліджень Національного банку України



**Національний банк України**  
**ЦЕНТР НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ**

04070, м. Київ, вул. Андріївська, 1, тел. +380 (044) 462-5342, факс +380 (044) 462-5342

*10.02.2009 № 53-108/87*

На \_\_\_\_\_

**Довідка**

про впровадження результатів дисертаційного дослідження на тему «Методологічні засади корпоративне управління в банку» кандидата економічних наук, доцента кафедри міжнародної економіки ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України»

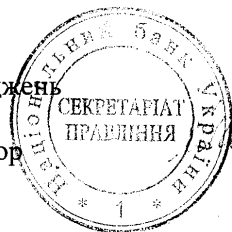
**Костюка Олександра Миколайовича**

Важливе практичне значення мають запропоновані в дисертації положення щодо уточнення ролі Національного банку України у формуванні органів управління комерційних банків. Позитивно необхідно оцінити запропонований автором та обґрунтований комплекс практичних рекомендацій щодо формування Національним банком України інституту незалежних директорів комерційних банків.

Також робота містить практичні рекомендації щодо удосконалення системи критеріїв незалежності членів спостережних рад комерційних банків України та базується на використанні сучасних підходів, які застосовуються в діяльності центральними банками зарубіжних країн.

Результати та висновки дисертаційного дослідження в частині формування системи механізмів участі НБУ в корпоративному управлінні в банках використані Центром наукових досліджень Національного банку України в процесі розробки «Стратегії розвитку банківської системи України на 2008-2010 рр.»

Директор Центру наукових досліджень  
Національного банку України,  
доктор економічних наук, професор



В.І. Міщенко

0000327

Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в діяльності Дирекції з банківського регулювання та нагляду Національного банку України

**НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК  
УКРАЇНИ**

01601 м. Київ, вул. Інститутська, 9,  
тел. 253-3822, факс 230-2033, 253-7750,  
телекс 131018 NBNK UX, 131251 KIJ UX

**NATIONAL BANK  
OF UKRAINE**

9, Instytutska Str., Kyiv, 01601, Ukraine  
tel. 253-3822, fax 230-2033, 253-7750,  
telex 131018 NBNK UX, 131251 KIJ UX

27.02.2009 № 40-108/1296

На №

Голові спеціалізованої вченої  
ради Д 55.081.01  
професору Єпіфанову А.О.

**Довідка  
про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
Костюка Олександра Миколайовича на тему «Методологічні засади  
корпоративного управління в банку» представленого на здобуття  
наукового ступеня доктора економічних наук**

Національний банк України цим засвідчує, що практичні результати, отримані Костюком Олександром Миколайовичем під час проведення дисертаційного дослідження на тему «Методологічні засади корпоративного управління в банку», використовуються при уточненні його ролі як регулятора банківської системи України.

Дисертаційне дослідження містить практичні рекомендації щодо удосконалення механізмів впливу Національного банку України на діяльність комерційних банків в частині корпоративного управління.

Результати та висновки дисертаційного дослідження щодо розвитку механізмів участі Національного банку України в процесі формування органів корпоративного управління в комерційних банках, служби внутрішнього аудиту комерційних банків в частині уточнення її підпорядкованості та звітності використано Дирекцією з банківського регулювання та нагляду Національного банку України в процесі розробки проектів відповідних нормативно-правових актів Національного банку України у сфері банківського регулювання і нагляду.

Виконавчий директор –  
директор Дирекції з банківського  
регулювання та нагляду  
Національного банку України,  
кандидат економічних наук



О.І. Кіреєв

1134875

Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в діяльності банку «Нан Хва» (Тайвань)



**HUA NAN FINANCIAL HOLDINGS CO., LTD.**

TELEPHONE : (02)2389-7597

FAX : (02)2375-5604

38, SEC. 1, CHUNG-KING SOUTH ROAD  
TAIPEI, TAIWAN, REPUBLIC OF CHINA

Date: December 1, 2008


From: Prof. Soushan Wu, Standing Supervisor, Hwa Nan Bank, Taiwan  
To: Scientific Board of the Ukrainian Academy of Banking of  
the National Bank of Ukraine, Sumy, Ukraine

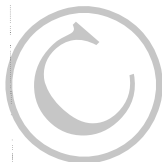
**LETTER OF CERTIFICATION**

**for the implementation the results of Doctor of Economic Sciences dissertation  
titled "Corporate Governance in Bank" by Alexander Nykolayevitch Kostyuk**

Results of dissertation research by Alexander N. Kostyuk, Assistant Professor at the Department of International Economics at the Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine are very helpful for developing the code of corporate governance by Hwa Nan Bank in the context of major parts of the code of corporate governance.

In general, we consider the dissertation by Alexander N. Kostyuk as well-performed from the point of view of its implementation in the banking activity.

  
Prof. Soushan Wu, Standing Supervisor, Hwa Nan Bank, Ltd.



Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в навчальний процес Центрального банку Уругваю

From: **Dr. Jorge Ottavianelli**  
Chief Superintendent, Central Bank of Uruguay  
Professor of Master of Finance, Universidad de Montevideo  
Professor of Economy and Management in banks, Universidad de la República, Uruguay.

To: **Prof. S.M. Kozmenko,**  
Vice-Chancellor in Scientific Research,  
Ukrainian Academy of Banking of the  
National Bank of Ukraine


Date: **March 30<sup>th</sup>, 2009**

Subject: **Certification of implementation of the Dissertation Research by Alexander N. Kostyuk, titled as "Methodological essentials of corporate governance in banks", in teaching process at the University of Cema (Argentina).**

Research of the dissertation research by Alexander N. Kostyuk written in textbook "Corporate Governance" edited by Alexander N. Kostyuk, Rodolfo Aprea, Udo Braendle, and monograph "Corporate Governance in Transition Economy", by Alexander N. Kostyuk, have been implemented in several seminars held at the Central Bank and also in my teaching at the University of Montevideo. Among them:

- Corporate Governance and Minimal Standards for Banks, Central Bank of Uruguay
- Workshop in Corporate Governance for Banks, Central Bank of Uruguay

In all seminars, participants took advantage of the methodological proposals of Alexander N. Kostyuk, which were consequential for their professional work.

  
**Dr. Jorge Ottavianelli**  
Chief Superintendent, Central Bank of Uruguay  
Professor of Master of Finance, Universidad de Montevideo  
Professor of Economy and Management in banks, Universidad de la República, Uruguay.

E-Mail Address: jottavianelli@bcu.gub.uy  
Mailing Address: Fabini 777  
Montevideo, Uruguay



Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в навчальний процес університету Монса (Бельгія)



**From:** Colot Olivier,  
Ph.D in Business Administration,  
Universite de Mons-Hainaut,  
Belgium

**Attn.:** Prof. S.M. Kozmenko,  
Vice-Chancellor in Scientific Research,  
Ukrainian Academy of Banking of  
the National Bank of Ukraine

**Date:** 9 March 2009

**Subject:** Certification of implementation of the dissertation research by Alexander N. Kostyuk titled as "Methodological essentials of corporate governance in banks" in teaching process at *Universite de Mons-Hainaut (Belgium)*

Results of the dissertation research by Alexander N. Kostyuk written in textbook "Corporate Governance" edited by Alexander N. Kostyuk, Rodolfo Apreda, Udo Braendle, have been implemented in the teaching process at *Universite de Mons-Hainaut, Belgium* in such course as **COMPTES CONSOLIDES**.

Ph.D in Business Administration,  
Universite de Mons-Hainaut, Belgium

Olivier Colot



Довідка про апробацію результатів дисертаційного дослідження в навчаль-  
ний процес університету Брунел (Великобританія)

Head of Brunel Business School  
Professor Zahir Irani

**Brunel**  
UNIVERSITY  
WEST LONDON

Brunel University, Uxbridge,  
Middlesex, UB8 3PH, UK  
Telephone +44 (0)1895 274000  
Web www.brunel.ac.uk

Prof. S.M. Kozmenko,  
Vice-Chancellor in  
Scientific Research,  
**Ukrainian Academy of Banking of  
the National Bank of Ukraine**

March 11<sup>th</sup>, 2009

Dear Prof,

***Subject:** Certification of implementation of the dissertation research by Alexander N. Kostyuk titled as "Methodological essentials of corporate governance in banks" in teaching process at Brunel University, Brunel Business School*

It is my pleasure to inform you that the results of the dissertation research by Alexander N. Kostyuk written in textbook "Corporate Governance" edited by Alexander N. Kostyuk, Rodolfo Apreda, Udo Braendle, and monograph "Corporate Governance in Transition Economy" by Alexander N. Kostyuk, have been implemented in the teaching process at Brunel University (Business School) in such courses as Corporate and Competitive Strategies and Strategic Analysis and Management.

Sincere Regards



Dr. Dimitrios Koufopoulos Bsc, MBA, PhD, MCMI, FIMC  
Senior lecturer in International Management and Strategy

