

Березянюк Т.В., к.е.н., доц.,
головний консультант,
Інститут законодавства
Верховної Ради України

**Корпоративне управління як індикатор інституціональних змін в
економіках перехідного періоду**

(опубліковано Актуальні проблеми економіки, 2009. -№1. - С.36-43)

Анотація. Стаття присвячена аналізу сучасних та національних проблем формування якісного ділового середовища у корпоративному секторі. Розглядається контекст зв'язку структури власності, характеру корпоративних конфліктів та рейдерських засобів їх вирішення, регулювання банківської діяльності в кризові часи, специфіка державного регулювання зазначених аспектів недосконалості національного корпоративного середовища.

Ключові слова. Власність, корпоративний конфлікт, рейдерство, тінізація, фінансова криза, корпоративний кодекс, концепція приватно-державного партнерства.

BEREZIANKO T. V.

**Corporate governance as an indicator of institutional changes in
transition economies**

Anotation. This article analyzes contemporary and ethnic problems forming quality of the business environment in the corporate sector. We consider the context called communications ownership structure, corporate nature of conflicts and corporate assets to solve them, banking regulation in times of crisis, the specifics of state regulation of these aspects imperfections national corporate environment.

Keywords. The property, corporate conflict, raiding, shadow, financial crisis, corporate Code, the concept of public-private partnerships.

Вступ. Сучасні дослідження, проведені у передкризовий час та у процесі її розгортання свідчать про те, що саме недосконалість корпоративного управління у трансформаційних ринках поряд з іншими чинниками призвели до значних обсягів рецесії національної економіки.

Процес впровадження нової системи управління відносинами та розвитком має два вектори впливу: з одного боку – це міжнародні чинники, ініційовані виходом на міжнародні ринки; з другого – це процеси державного стимулювання розвитку корпоративного середовища. Слабкість корпоративного управління вважається стримуючим фактором у процесі визначення рейтингу як компанії, так і національної економіки, оскільки неякісне корпоративне управління негативно впливає на ведення бізнесу, фінансові показники та перспективи подальшого розвитку, що враховується при складанні рейтингу. Спробуємо поступово розглянути вказані проблеми.

Аналіз проблеми. Наднаціональні рейтингові агенції, типу S&P, Fitch, Moodis приділяють увагу тим аспектам корпоративного управління, які впливають на стан та перспективи його зміни для власників. Наприклад, важливою для якості корпоративного управління є структура власності, угоди із пов'язаними сторонами, прозорість та надійність аудиту, якість ради директорів. В той же час, національні аналітики більше уваги приділяють законодавчому врегулюванню таких дій топ-менеджменту як штучне запозичення або виведення активів у процесі реструктуризації, маніпулювання дивідендною політикою, розмивання ресурсів та розвиток процесів рейдерства, зростання залучення адміністративного ресурсу у вирішенні корпоративних конфліктів. Корпоративний конфлікт широко використовується в національному економічному середовищі у відсутності формалізованої корпоративної етики.

Структура власності. Ця проблема не є результатом еволюційного шляху розбудови корпоративного сектора, а прямим наслідком методів проведення приватизації у трансформаційній економіці, яка відбувалась шляхом тотального та стрімкого обмеження ролі держави в економічному регулюванні. Особливості приватизації наклали відбиток на становлення системи корпоративного управління. У процесі приватизації корпорації створювались не шляхом об'єднання капіталу, а шляхом перерозподілу статутних фондів державних підприємств. Акціонування при цьому не стало причиною зміни менеджменту корпорації. Практика свідчить, що тільки з приходом стратегічного інвестора або консолідації власності відбувались якісні зміни у системі управління корпоративною структурою.

У процесі прискороного створення корпоративного сектора набуття власності не забезпечувало формування соціально відповідальної поведінки власника. Приватизація замість виконання функції технічного процесу – стала основним інструментом створення ринку та корпоративного середовища. Формування великого капіталу відбувалось шляхом розвитку промислових та банківських бізнес-груп.

Вертикально інтегровані варіанти бізнесутворень демонстрували більшу внутрішню ефективність і ставали на перешкоді розширенню впливу регіональних груп. Тому на вищому державному щаблі управління виник стимулюваний консультаціями із зовні напрямом на підсилення регіональної складової, зсуву акцентів прийняття рішень на рівень території, що стало можливим на базі досягнення контролю над ходом конкуренції на місцях.

Створення ефективного власника в корпоративному секторі носило преференційний характер і в національній економіці призвело до формування вузького кола потужних власників-фізичних осіб, які в публікаціях отримали назву “50 сімей”. Така ситуація є особливістю національного корпоративного простору. Характерною рисою є і те, що часто вказані особи займають високі посадові щаблі, належать до парламентських або урядових кіл. У національному корпоративному секторі не рідкість

концентрація власності від 97 до 99%. Наприклад, один з олігархів України здійснює контроль над обсягом капіталу, який дорівнює 17% валового національного продукту [1].

На цьому фоні участь міноритарного власника у роботі корпоративних підприємств стала формальною, захист інтересів не забезпечується практикою судочинства. Зростання ступеню прозорості структури власності спостерігається лише в компаніях, які вийшли на IPO. Основним інструментом консолідації досі залишається перерозподіл часток у статутному фонді акціонерного товариства в процесі емісії акцій, часто з використанням процедурних шляхів.

Корпоративний конфлікт. В національному корпоративному секторі метод корпоративного конфлікту став практикою реалізації завдань корпоративного менеджера в процесі господарювання. Найсерйозніші корпоративні конфлікти створюються навколо перерозподілу часток у статутному капіталі акціонерних товариств.

Зміна статутного капіталу здійснюється за рахунок надання окремим акціонерам переважного права придбання додаткових емісій акцій, якого позбавлені інші акціонери. Наприклад, у такий спосіб відбувалась третя емісія ВАТ “Дніпрошина”, в результаті витрати привілейованих акціонерів були в 6 раз менше і дозволили змінити співвідношення часток та капіталізацію. Для цих цілей використовується продаж акцій пов'язаним компаніям, зменшення частки міноритарних акціонерів, ведеться боротьба за посади в органах управління компанією, використовується інструмент реструктуризації корпорації в комплексі із знеціненням вартості акцій однієї групи акціонерів та встановлення контролю над бізнесом із боку другої. У процесі реструктуризації найбільш популярними є наступні шляхи: консолідація пакетів акцій дрібних акціонерів у новій організації, створеній спеціально для контролю бізнесу; обмін цінних активів підприємства на корпоративні права у нових створених акціонерних товариствах, передача майна в оренду. Часто в боротьбі за контроль над закритим акціонерним

товариством використовуються міноритарні акціонери, які, діючи за дорученням, але від свого імені організують консолідацію значної частини пакету акцій і практично створюють фундамент для швидкої зміни керівництва та захоплення компанії конкуруючою групою. Саме у такий спосіб розвивались події навколо ЗАТ “Оболонь”, ВАТ “Укртатнафта” та інші.

Процес консолідації власності набуває нових стимулів. На фоні падіння оціночних показників бізнесу в ситуації розгортання кризи, активізується процес злиття та поглинення. Найбільшу активність проявляє нафтовий сектор (консолідація по принципу повноти ланцюжка), а за територіальним принципом – донецький регіон (кластерне формування за принципом “all inclusive”). Останній крапка – придбання групою підконтрольною Р.Ахметову за суму, що дорівнює 10% вартості – Донбасенерго.

Корпоративні процеси супроводжуються поряд експансією та перерозподілом ринків (“Нестле” виходить скуповує сировину, “Астарта” підключається до системи фінансового контролю та донорства від ЕБРР, “Сандора” розширює частку ринку, швейцарська інвесткомпанія заявила про покупку “Житомирських ласощів”).

Рейдерство. Розглядаючи тенденції у процесі структурних перетворень необхідно відзначити наявність негативних процесів, які активізуються саме в процесі реструктуризації або консолідації. Це притаманна всім ринковим суспільствам проблема рейдерства та несанкціонованого злиття та поглинення. У значній мірі розвитку рейдерських процесів сприяли деякі дії адміністрації та система прискореної приватизації стратегічних об'єктів. Специфікою сучасних процесів у трансформаційній економіці є використання силових структур та політичної підтримки в процесі отримання контролю та набуття власності над господарчим об'єктом.

Технологія рейдерства використовує декілька напрямків :

- розмивання контрольного пакета з використанням недоброякісних судових рішень, коли добропорядний акціонер визнається сторонньою особою , а збори за його участю визнаються не чинними. Так

відбувалось, наприклад, щодо чинності загальних зборів ВАТ “Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат”, зібраних із приводу продажу пакета акцій. Досить поширений і інший варіант, завдання якого забезпечити ефект неочікуваності, для чого інспірується рішення суду, в якому відповідач не приймав участі поки йде процес опротестування, підприємство вже переходить під контроль замовника. Так здебільшого працює група “Приват”;

- перекупка боргів підприємства, використання методу штучного банкрутства або введення процедури санації, як, наприклад, у випадку із Чернігівським спиртовим об'єднанням та северо-донецьким об'єднанням “Азот”, яку проводила група “Приват”, підконтрольна народному депутату К.Жеваго ;

- з метою набуття контролю над підприємством, проводиться скупка часток міноритарних акціонерів, як у випадку із ЗАТ “Оболонь” або ПБК “Дніпро”, що були проведені компанією “Сармат”;

- широко використовуються маніпуляції з реєстром власників.

Міжнародне співтовариство на протязі більш ніж 25 років створювало ефективні законодавчі та громадські важелі протидії системі рейдерства. Україна та переважна більшість країн СНГ знаходяться лише на початковій стадії врегулювання цього питання, проте особливо поширення ця метода набула з 2005 року. Відмінність національного та закордонного типів рейдерства полягає у тому, що в трансформаційній економіці рейдерство використовує владну вертикаль для забезпечення часу, узгодження об'єкту атаки та залучення посередницької організації для атаки, що здійснюється з метою швидкого перепродажу об'єкту замовнику, який набуває статусу “добропорядного покупця”, а - це унеможливорює судове вилучення об'єкту. В такому випадку рейдерське захоплення підприємства обходиться значно дешевше його легальної покупки. В розвинених ринкових країнах дії “грінмейла” направлені перш за все на отримання довгострокового контролю

над підприємством і полягає у використанні практики корпоративного шантажу.

Нажаль, українське законодавство не регулює ні процес консолідації, ні спекулятивної скупки акцій, ні перерозподіл часток статутного фонду в процесі додаткових емісій. Навпроти, підтримуються інструменти та процедури агресивної поведінки в корпоративному секторі. Розвиток цих процесів треба віднести на рахунок того, що законотворча діяльність здійснюється власниками активів, що широко представлені в українському Парламенті.

Якість ділового середовища. Тінізація економіки, корупція, рейдерство – процеси світового масштабу. Притаманні всьому ринковому середовищу. Посилення заходів, спрямованих на боротьбу з корупцією в державних структурах та боротьба з тінізацією реальної економіки в корпоративному секторі стали одним із головних завдань управління корпоративним сектором та державним впливом. За оцінками ОЄСР тінізація економіки у світі зростає щорічно на 6,2% (загальноекономічні темпи росту – 3,5%). Найбільш активні прояви корупційної та тіньової діяльності в ринкових економіках спостерігаються в політичному та економічному середовищі, і особливо - у сфері корпоративних відносин. Треба зазначити, що останній вид діяльності набув вираженого менеджерського забарвлення. В 2008 р. в Германії рівень втрат від махінацій у корпоративному секторі склав – близько 500 млн. є, в Японії – більше 2 млрд.йен, в Англії – 1,5 млрд.ф.ст., у Швейцарії – біля 30 млн.шв.фр.

В розвинених ринкових країнах існує антиофшорне, антидемпінгове, антитрансферне законодавство і увага суспільства до засобів контролю за діяльністю корпоративного середовища в кризовій ситуації тільки посилюється. Проте, на територію України досконалі схеми ухиляння від податків, масштаби корупційного сприяння укладанню контрактів були імпортовані з початку трансформації економіки саме із країн розвинутого Заходу. Згодом, методи якісного ухиляння від оподаткування набули більш

витончених форм і отримали назву “фінансового асистування”. Ці послуги надавались здебільшого великим клієнтам страхових, банківських та аудиторських установ.

Корпоративний сектор пропонує велику кількість різноманітних та легальних та засобів отримання неоподаткованого доходу в умовах вільної ринкової економіки. Це і отримання доходу за преференційними акціями, укладення угод кептивними страховими компаніями холдингових міксів або дочками-резидентами потужних іноземних страховиків, механізми гарантії та позички, обмін цінними паперами, використання колективних рахунків, використання зон вільної торгівлі, сумісних підприємств – з метою виходу з національної території оподаткування, борговий своп, фіктивне банкрутство, методи злиття та поглинення із заниженою або завищеною ліквідністю, реструктуризація, злиття або короткострокове наповнення активів, використання позабалансових відділень фінансових установ, відверте використання європейських міксерних схем із використанням проміжних холдингів, створення дочірніх компаній транзитного типу, трансферпрайсінг, смерфінг, обмінні угоди та багато інших.

Специфіка діяльності світового фінансового сектору сприяла створенню та розвитку офшорних клірингових центрів, транснаціональних схем легалізації тіньових грошових потоків. З 2005 року набула поширення система включення страхових компаній у процес виведення активів, зміни власників на замовлення.

Широко включений до процесів тіньового виведення фінансових ресурсів і банківський сектор. Особливо це стає помітним в часи розгортання кризи, коли власник фінансової установи воліє вивести особистий капітал замість проводити антикризове управління. Практично за кожним випадком банкрутства, стрімкого продажу або злиття фінансової установи знаходиться корпоративна схема із виведення власності з податкового поля. Найбільш активно використовувались кореспондентські рахунки банків “Приватбанк”, “Надра”, “Правекс”, “Слов'янський” та інші. Професійна досконалість

менеджера з корпоративного управління вимірюється вмінням знайти прогалину у процедурі, законодавстві та стику правового поля для вирішення завдання власника по забезпеченню конкурентного та вартісного лідерства, як внутрішньому так і міждержавному рівні.

Регулювання банківської діяльності в кризові часи в українській економіці спрямоване на забезпечення вливань у банківський сектор в інтересах адміністративної та комерційної структур. Процедура вливання непрозора, процес погашення вкладів необ'єктивний та пов'язаний з іноді 30% “відкатами” [2].

У банківському секторі негативна інформація використовується як засіб структурування ринку, посилення конкурентних переваг, тенденційного формування суспільної оцінки.

Довготривале сприяння тінізації у фінансовому секторі здійснювалось в умовах підтримки державних менеджерів та політичних сил. Україна – єдина країна, де не притягнуто до кримінальної відповідальності жодного високопосадовця. Стосовно державним менеджерів середньої ланки: притягнуто до відповідальності з 2004 р. більше 17000 осіб, із яких 20 посадовців 2-ї категорії. За матеріалами 2008 р. – тільки 2 особи, хоча за висловом міністра МВС України Ю.Луценко тільки в апараті Президента зафіксовано 350 випадків хабарництва. За словами представника Антикорупційного центру Міністерства внутрішніх справ України Ю. Мартиненка, зафіксовано 366 випадків дачі хабарів на суму понад 10 тис. грн. кожна, а на суму 30 тис. грн. - 238 випадків [3].

Процес політизації бізнесу набув тотального масштабу: 80% майнових рішень у Київській обл. були прийняті на користь владної партії, національне виробництво тютюнових виробів контролює 1 партія, національне виробництво лікєро-горілчаних виробів – 2 партії. За 2008 р. виявлено 700 корупційних злочинів, викрито найбільші розміри хабарів за надання права викупу землі: в Київській обл. – у розмірі 11 млн.долл, в АР Крим – 5 млн.дол.

В Україні діє 53 правоохоронних органи. Всі суспільні організації з боротьби із корупцією, що відкриваються за рекомендацією міжнародної спільноти – проекти політичних партій і засіб боротьби з конкурентами та опонентами. До складу комітетів та суспільних організацій фахівці не залучаються. Зусилля силових органів з розкриття та припинення використання службового положення на користь комерційних установ, що регулюються Ст.364-366 Кримінального кодексу України переводяться у сферу адміністративних правопорушень із накладанням стягнення у розмірі від 800-1600 грн. (100-200 долл.). Вочевидь, і через це рівень рейтингу криміногенного стану національного бізнес середовища знаходиться на 134 місці, відразу перед Конго. Механізм корупції вмонтований у систему державного управління за допомогою корпорацій, інтереси яких забезпечуються в інститутах державного управління, Парламенту, Прокуратури.

Схожі процеси відбуваються і в споріднених державах. Наприклад, за результатами дослідження проведеного потужними російськими ЗМІ встановлені напрямки лобіювання основними державними службовцями. Опрацювання напрямку по захисту майнових інтересів “ЮКОСа” забезпечило стабільне політичне та економічне становище А.Вольському, під впливом М.Рахімова знаходився процес приватизації башкірських нафтових активів, лобіюванням інтересів потужних сільгоспструктур опікувались А.Гордєєв та А.Кудрін, які успішно провели процедуру списання боргів, штрафів та нарахувань, Фридман М.М. сприяє діяльності холдингу "Альфа-груп", Потанин В.О. - "Інтеррос"у ; Казьмин А.И. - Сбербанку РФ і т.д. по 25 особам центрального, регіонального та професійного складу державного менеджменту [4]. Нажаль, аналітика подібного чину не є доступною для широкого кола національного суспільства.

Висновки. Для України пошук ефективної системи корпоративного управління - це, перш за все, створення правового середовища, формування інституціональної складової, що забезпечує загальний соціально-

економічний розвиток шляхом усунення суперечностей між приватною, державною та змішаною формами власності.

В ситуації економічної кризи, наростання розбалансованості національного господарства політичні критерії зовнішнього спрямування мають отримати другорядне підпорядкування у порівнянні із внутрішніми потребами відтворювальних процесів корпоративного та соціального секторів. Продовжується процес лобіювання перебігу власності та корпоративних важелів впливу на галузевому рівні, залишається в межах ручного управління процес доступу до комерційно ефективних напрямків господарювання без отримання суттєвих та позитивних соціальних наслідків.

Пропозиції. Перед суспільством все гостріше постає проблема створення ефективних інструментів регламентації доходної частини економічної діяльності, створення та наукового обґрунтування суспільно-економічних стандартів діяльності бізнесового та державного секторів економіки, врівноваження їх, взаємовідносин на соціально виважених засадах. З огляду на характер прийняття рішень та впровадження законопроектів у господарську практику вважаємо, що національне корпоративне середовище потребує наступних дій:

- створення Концепції партнерства держави та приватного (корпоративного) сектора .
- розробки національного Корпоративного кодексу.

Література.

1. Україна-2015: національна стратегія розвитку – Київ: Громадсько-політичне об'єднання “Український форум”, 2008. – 118 с.
2. novosti.dn.ua. 15.04.2009
3. <http://ua.proua.com/news/2009/04/09/153315.html>
4. С.Туранов Лучшие лоббисты России // Независимая газета, 2008 – Режим доступу до газети: http://www.corp-gov.ru/bd/db.php3?db_id=4590&base_id=3