

УДК 338.242.4

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

### **Сучасний стан законодавства з регулювання національного корпоративного сектору**

*(Опубліковано Економіка та держава, 2009. - №11. – С.88-92)*

**Анотація.** Сучасні дослідження свідчать про недосконалість корпоративного управління у трансформаційних ринках. Компанії зберігають свідомо недосконалі форми корпоративної структури та тяжіють до одноосібного контролю з боку мажоритарного власника і тому максимізують консолідацію пакету. В статті досліджується специфіка рейдерських процесів в пострадянському просторі та розвинених ринкових країнах, а також дієвість забезпечення незалежності ради директорів та якості аудиту в поточній практиці. Проте як найбільш гостра визнана проблема менеджменту на всіх щаблях управління в корпоративному секторі та державі в цілому. Саме невирішеність цього завдання трансформації національної економіки і обумовлює характерні особливості антикризових дій сучасних процесів регулювання ринку.

**Ключові слова.** Корпоративні структури, рейдерство, рада директорів, аудит, менеджмент, антикризові дії.

**Berezianko T.V.**

### **The current state of national legislation to regulate corporate sector**

**Anotation.** Current studies indicate imperfect corporate governance in transitional markets. Businesses remain deliberately imperfect form of corporate

structure and tend to sole control of the majority owner and therefore maximize consolidation package. The article examines the specifics raider processes in the former Soviet Union and the developed market economies and efficiency to ensure the independence of board of directors and audit quality in current practice. However, the most acute problem recognized by management for vsyh level management in the corporate sector and the country as a whole. It unsolved problem of transformation of the national economy and causes the characteristics of anti-crisis measures current processes of market regulation.

**Keywords.** Corporate structures, raiding the board of directors, audit, management, crisis action.

Трансформаційні економіки пройшли непростий шлях роздержавлення та приватизації і знаходяться зараз у процесі впровадження принципово нової системи управління відносинами та розвитком. Цей процес має два вектори впливу: з одного боку – це міжнародні чинники, ініційовані виходом на міжнародні ринки; з другого – це процеси державного стимулювання розвитку корпоративного середовища.

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.

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 в 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.** В процесі прискореного створення корпоративного сектора набуття власності не забезпечувало формування соціально відповідальної поведінки власника. 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 із олігархів України здійснює контроль над обсягом капіталу, який дорівнює 17% валового національного продукту [ 1].

Основним інструментом консолідації досі залишається перерозподіл часток у статутному фонді акціонерного товариства в процесі емісії акцій, часто з використанням процедурних шляхів.

**Оптимізація оргструктури.** Компанії, бізнесові стратегії розвитку яких передбачають концентрацію на внутрішньому ринку, залишаються інформаційно закритими та зберігають свідомо недосконалі форми корпоративної структури. Національний економічний простір потребує від комерційної структури швидкого прийняття рішень. Можливо, саме тому корпоративні структури тяжіють до одноосібного контролю з боку мажоритарного власника і тому максимізують консолідацію пакету. Основним методом оптимізації структури підприємства з часів приватизації є реструктуризація.

прийняття законопроектів не зможе суттєво вплинути на ступінь захисту акціонерів підприємства, а у даному випадку тільки полегшує процес перерозподілу статутних часток, особливо, якщо урахувати що в результаті прийняття закону «Про акціонерні товариства» реальної влади набувають

наглядів ради. З огляду на це поправки, що просувають прив'язку до кількості акціонерів на зборах – це надання необмеженої можливості у використанні корпоративного шантажу та методів корпоративного конфлікту.

Для компаній, які використовують методи управління холдингу, притаманне обрання первинних форм корпоративних структур, як-то товариство з обмеженою відповідальністю. Небажання переформатувати компанію на акціонерне товариство обґрунтовується побоюваннями розгортання конфліктів в процесі визначення часток у статутному фонді основних учасників бізнесу.

**Рейдерство.** Ця 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 пакету з використанням недоброякісних судових рішень, коли добропорядний акціонер визнається сторонньою особою , а збори за його участю визнаються не чинними.

перекупка боргів підприємства, використання методу штучного банкрутства або введення процедури санації,

з метою набуття контролю над підприємством, проводиться скупка часток міноритарних акціонерів,

широко використовуються маніпуляції з реєстром власників.

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 аудиту.** Обслуговуванням потреб потужних корпоративних компаній, які розвиваються в транснаціональному напрямку займаються аудиторські компанії міжнародного рівня: KPMG, Ernst&Young, Deloitte&Toosh, Pricewaterhouse, за допомогою яких в національній звітності впроваджуються міжнародні стандарти та процедури. Проте, розгортання світової економічної кризи зупинило деякі процеси. За свідченням аудиторських компаній “Великої четвірки” більше 26% крупних підприємств відмовились від обслуговування або підготовки до IPO, 18% - скоротили обсяги аудиту. Проблемою корпоративного сектора залишається недостатність кваліфікованих бухгалтерів, особливо знайомих із системою міжнародної звітності, дефіцит яких найбільше відчувається за межами Києва. Крім вищезгаданого, проблемою забезпечення прозорості залишається підпорядкованість системи внутрішнього контролю завданням розвитку бізнесу у баченні головного власника або топ-менеджменту.

Для національної корпоративної практики майже стандартна ситуація, коли перевірка податкової дисципліни на успішних підприємствах приймає форму системи. Зі свого боку, це стимулює встановлення особливих стосунків між корпоративним сектором та органами контролю, провокує розвиток процесів злиття бізнесу та органів адміністрації, підживлює позазаконні засоби вирішення або запобігання проблемам.

**Якість ради директорів.** Рейтингові агенції наголошують на забезпеченні незалежності та контролі над процедурними моментами: періодичність скликань, склад та професійний досвід та освіта. Для трансформаційного середовища – це майже недосяжні вимоги з огляду на те, що початок створення корпоративного сектора почався тільки з 2000 року. Стосовно забезпечення незалежності ради директорів, наддержавні консультанти вважають ефективним уведення незалежних представників до складу рад. Проте, в поточній практиці пострадянських країн цей інструмент, так як і метод Сарбанз-Окслі не здатен забезпечити ефективний вплив. Створення комітетів, громадських організацій паралельно з діючими радами директорів посилює позазаконне навантаження на економічні процеси і не сприяє розвитку ефективних альтернативних засобів контролю. Основою перешкоди є високий рівень консолідації власності та одноосібний спосіб прийняття рішень, в цих умовах професіонали змушені втілювати заздалегідь програвані або позаправні рішення. У разі незгоди власник воліє замінити профі на менш підготовленого, але більш керованого менеджера. Домінуючі акціонери повністю контролюють діяльність ради директорів, непоодинокі і випадки відвертого тиску з боку наглядової ради на керівництво. На наш погляд, виправлення ситуації можливе у разі підвищення ступеню безпеки бізнесу.

**Менеджмент персоналу.** Проблема української менеджерської еліти полягає у невмінні швидко реагувати на зміни – звідси обмежене бачення світу. Про це свідчить і рівень міжнародного досвіду менеджерів компаній [2], який становить для України 4,73; порівняно із аналогічним показником в

Естонії – 5,28; Німеччині – 6,37. За оцінками експертів бізнес середовище для іноземних менеджерів в Україні є менш сприятливим (4,31) ніж у Китаї – 5,26; Росії – 5,3 або Іспанії – 5,35. Це проявляється і в підходах до антикризового управління персоналом. Сьодні ми можемо констатувати, що серед основних категорій персоналу найбільшого тиску зазнає менеджмент середньої ланки та “професіонали”.

Аналіз, проведений в рамках аудиторських компаній свідчить, що в планах майже всіх компаній – економія на якості кадрового складу [ ]. Слід відзначити, що транзит “стандартного підходу” до кадрового потенціалу забезпечений саме провідними резидентами року іноземного походження. Саме в цих компаніях був вперше ( червень 2008 р.) використаний метод звільнення “за згодою сторін”, що дозволило працедавцю економити на обов’язкових соціальних виплатах .

Специфіка антикризових дій в українському корпоративному середовищі. З початку розгортання кризових явищ в світовій фінансовій системі ситуація в економіці України оцінюється Fitch як одна із найгірших у Європі [6]. Практично всі урядові аналітики звинувачують у поточній ситуації національні та міжнародні фінансові системи. Проте, досліджуючи питання причинно-наслідкових зв'язків треба наголосити, що джерелом кризових явищ є не стільки неспроможність врівноважених дій фінансового сектора, а свідоме використання корпоративних критеріїв її спрямованості інституціональних впливів. Насторожує тенденційний підхід наддержавних організацій до втручання в національну конструкцію корпоративного сектору. Останньою новітньою рекомендацією стало побажання забезпечити більш м’які процедури злиття та поглинення у Фінансовому секторі. Сьгодні на юридичне та процедурне оформлення банківська структура витрачає приблизно 6 місяців. В Україні діє близько 200 банків різного рівня фінансової міцності, в нетрях НБУ з подання міжнародних установ формується думка про необхідність скорочення кількості банків за рахунок поглинання внутрішніми та зовнішніми організаціями.