

ЗАКОНОДАВЧЕ ВДОСКОНАЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

Обґрунтовано законодавче вдосконалення принципів корпоративного управління в Україні

Ключові слова: корпоративне управління, державне регулювання, принципи, цінні папери

Постановка проблеми. Формування системи корпоративного управління України розпочато з покладення Указом Президента України "Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України" від 26 березня 2001 року N 198/2001 на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку повноважень з методологічного забезпечення запровадження та розвитку загальноприйнятих принципів корпоративного управління [12].

На виконання Указу Президента України "Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах" від 21 березня 2002 р. N280/2002, Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку було розроблено та рішенням від 11 грудня 2003 року №571 затверджено Принципи корпоративного управління [11,13].

Принципи корпоративного управління містять ключові засади, на основі яких мають розвиватися корпоративні відносини в Україні та конкретні рекомендації щодо якісного та прозорого управління акціонерним товариством відповідно до міжнародних стандартів.

Рішенням Комісії від 11.12.2003 р. №571 були визначені основні напрямки розвитку корпоративного управління в Україні: мета товариства; права акціонерів; наглядова рада та виконавчий орган; розкриття інформації та прозорість; контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства; заінтересовані особи.

З метою встановлення чітких юридичних правил функціонування ринку цінних паперів, збалансування відносин між усіма учасниками системи корпоративного управління та подальшого ефективного розвитку фондового ринку 22.10.2008р. Президентом України було підписано Закон України "Про акціонерні товариства" [1].

По великому рахунку прийняття Закону України "Про акціонерні товариства" вважається корпоративною реформою в Україні, яка зацікавила багатьох науковців: д.ю.н. Вісник О., к.ю.н. Грудницькою С., к.ю.н. Смитюхом А., академіком АЕНУ Галасюком В., к.е.н. Бурмакою М., к.е.н. Шапран Н., к.е.н. Поворознюком В. та інших.

Отже, необхідно детально проаналізувати принципи корпоративного управління, державне регулювання корпоративного управління на сучасному етапі та розглянути зміни в законодавстві, які сприяли вдосконаленню механізмів корпоративного управління.

Метою дослідження є висвітлення основних принципів корпоративного управління в Україні, аналіз умов для ефективного корпоративного управління, удосконалення корпоративного управління з прийняттям Законом України "Про акціонерні товариства", дослідження законодавчого вдосконалення корпоративного управління на поточному етапі розвитку фондового ринку та виявлення проблемних сторін корпоративного законодавства.

Викладення основного матеріалу дослідження. Ефективне корпоративне управління потребує наявності у корпоративній структурі товариства дієвих та належних органів управління, раціонального та чіткого розподілу повноважень між ними, а також належної системи підзвітності та контролю. Концепція органів товариства повинна бути чітко визначена у статуті товариства з урахуванням вимог чинного законодавства.

Згідно принципів корпоративного управління для забезпечення належного рівня корпоративного управління, поряд із забезпеченням чіткого та раціонального розподілу повноважень між органами товариства, важливо досягти розуміння органами

товариства того, що здійснюючи свою діяльність, вони спільно працюють на досягнення мети товариства, а оцінка діяльності кожного органу залежить від результатів діяльності товариства в цілому [11].

Неможливо не відмітити, що завдяки Закону України "Про акціонерні товариства" в корпоративному управлінні збільшилась роль наглядової ради акціонерного товариства, крім того, законодавчо стало чітко визначені та значно розширені повноваження даного органу управління акціонерним товариством. Статтею 52 Закону України "Про акціонерні товариства" визначено виключну компетенцію наглядової ради, що у окремих випадках спрощує порядок прийняття рішень, які раніше потребували проведення загальних зборів акціонерів. Слід зазначити, що Законом України "Про господарські товариства", яким регулювалась діяльність наглядової ради до 30.04.2011 р. повноваження наглядової ради прописані не були.

Що стосується загальних зборів акціонерів приватних та публічних акціонерних товариств, то нормами нового акціонерного законодавства їх порядок скликання та проведення змінився радикально.

Про проведення загальних зборів акціонерів власники іменних цінних паперів персонально повідомляються у спосіб, передбачений статутом акціонерного товариства, у строк не пізніше ніж за 30 днів до дати їх проведення. Крім того, товариство не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення загальних зборів публікує в офіційному друкованому органі повідомлення про проведення загальних зборів. Публічне акціонерне товариство додатково надсилає повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний фондовій біржі, на якій це товариство пройшло процедуру лістингу, а також не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення загальних зборів розміщує на власній веб-сторінці в мережі Інтернет відповідну інформацію.

Крім того, розділом VI Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів, затвердженого рішенням Комісії від 19.12.2006 р. №1591 (зі змінами та доповненнями, затвердженими рішенням Комісії від 30.10.2009р. №1355) визначено обов'язок емітентів-акціонерних товариств протягом 10 робочих днів з дати публікації повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів в офіційному друкованому органі (виданні) розкривати інформацію в повідомленні про проведення загальних зборів шляхом її розміщення в загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії [6].

Доречно нагадати, що Законом України "Про господарські товариства", а саме статтею 41, було визначено, що про проведення загальних зборів акціонерів держателі іменних акцій повідомлялись персонально передбаченим статутом способом. Крім того, загальне повідомлення друкувалося в місцевій пресі за місцезнаходженням акціонерного товариства і в одному із офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України чи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку із зазначенням часу і місця проведення зборів та порядку денного не менш як за 45 днів до скликання загальних зборів [2].

Порівнюючи зазначені вище норми законодавства, можна зробити висновок, що порядок скликання загальних зборів акціонерів за новими нормами є більш удосконалений та відповідає в цій частині європейським нормам законодавства про цінні папери.

Згідно норми Закону України "Про господарські товариства" право участі у загальних зборах акціонерів мали особи, які є власниками акцій на день проведення загальних зборів, а Законом України "Про акціонерні товариства" вже передбачено, що перелік акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах, складається станом на 24 годину за три робочих дні до дня проведення таких зборів у порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України.

Нововведеннями Закону України "Про акціонерні товариства" щодо порядку проведення загальних зборів акціонерів є те, що загальні збори акціонерів проводяться на території України, в межах населеного пункту за місцезнаходженням товариства; голосування на загальних зборах акціонерів акціонерного товариства з питань порядку денного проводиться з використанням бюлетенів для голосування, форма і текст якого визначена Законом; протокол загальних зборів акціонерів акціонерного товариства складається протягом 10 днів з моменту закриття загальних зборів акціонерів та має містити відомості, визначені Законом; обрання членів органу товариства (наглядової ради та ревізійної комісії (ревізора) здійснюється в порядку кумулятивного голосування; у випадках, передбачених статуту акціонерного товариства з кількістю акціонерів не більше 25 осіб, допускається прийняття рішення методом опитування.

Одним із принципів корпоративного управління є забезпечення товариством прав та законних інтересів акціонерів, а також рівне ставлення до всіх акціонерів незалежно від того, чи є акціонер резидентом України, від кількості акцій, якими він володіє, та інших факторів.

Удосконаленню даного механізму приділено значну увагу нормами Закону України "Про акціонерні товариства". Наразі, статтею 25 Закону визначено, що кожною простою акцією акціонерного товариства її власнику – акціонеру надається однакова сукупність прав, включаючи права на: участь в управлінні акціонерним товариством; отримання дивідендів; отримання у разі ліквідації товариства частини його майна або вартості частини майна товариства; отримання інформації про господарську діяльність акціонерного товариства. Одна проста акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах, крім випадків проведення кумулятивного голосування. Крім того, статтею 27 цього Закону визначено переважне право акціонерів при додатковій емісії акцій.

Згідно статті 77 Закону України "Про акціонерні товариства" прописано перелік документів (інформації), доступ до яких забезпечується акціонерним товариством кожному акціонеру в обов'язковому порядку, передбаченому статтею 78 Закону.

Слід відмітити, що Законом України "Про господарські товариства" (до 30.04.2011р.) не було прописано порядку реалізації права акціонерів на одержання інформації та передбачалося надання акціонерам для ознайомлення лише річних балансів, звітів про фінансові результати і протоколів зборів (стаття 10).

Пунктом 3 статті 11 Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів" передбачена відповідальність за ненадання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або надання йому недостовірної інформації – у розмірі до тисячі неоподатковуваних мінімумів доходів громадян [3].

Невід'ємною умовою ефективного корпоративного управління є прозорість фондового ринку та належне розкриття інформації її учасниками.

Удосконалення системи розкриття інформації та забезпечення прозорості діяльності товариств потребує забезпечення повноти та достовірності

інформації про діяльність акціонерних товариств, що розкривається, через приведення її складу та структури у відповідність до вимог міжнародних стандартів розкриття інформації та міжнародних стандартів аудиту; удосконалення системи надання та оприлюднення інформації, у тому числі: удосконалення способів розкриття інформації для забезпечення рівноправного та не пов'язаного із значними витратами доступу користувачів до інформації; встановлення оптимальних термінів подання та оприлюднення інформації; врегулювання питань, пов'язаних з використанням інсайдерської інформації.

Розкриття інформації на фондовому ринку України здійснюється у відповідності до вимог Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" у порядку, встановленому нормативно правовими актами Комісії [4].

Положенням про розкриття інформації емітентами цінних паперів, затвердженому Рішенням Комісії від 19.12.2006р. №1591 (далі – Положення №1591) було врегульовано склад, порядок і строки розкриття інформації на фондовому ринку усіма емітентами цінних паперів.

Рішення Комісії від 30.10.2009р. №1355 були внесені Зміни до Положення №1591, згідно яких даним Положенням регламентовано лише склад, порядок і строки розкриття на фондовому ринку регулярної особливої інформації ті інформації про іпотечні цінні папери, сертифікати фонду операцій з нерухомістю та інформації в повідомленні про проведення загальних зборів емітентами, які здійснили відкрите (публічне) розкриття цінних паперів, а також на відкриті (публічні) акціонерні товариства, які здійснили перше закриті (приватне) розміщення акцій, визначені нормами.

Розкриття річної інформації здійснюється у наступному порядку та у строки: розміщення в загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії – у строк не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним; опублікування у офіційному друкованому виданні – у строк не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним; подання до Комісії – не пізніше 1 червня року, наступного за звітним.

Рішенням ДКЦПФР від 26.10.06р. N1289 особою, уповноваженою ДКЦПФР на розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії про ринок цінних паперів визначено державну установу "Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України" (далі – Уповноважена особа) [14].

Пунктом 1.2 Положення щодо порядку взаємодії осіб, що зобов'язані розкривати інформацію на фондовому ринку, з особою, уповноваженою Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку на розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів, затвердженого рішенням Комісії від 21.12.06р. N1658 (далі – Положення N1658) визначено, що загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів – інформаційний ресурс, у якому Уповноважена особа розміщує інформацію, отриману від емітентів, після отримання ними реєстраційного коду [7].

Згідно вимог законодавства до складу річної інформації обов'язково має виходити аудиторський висновок, текст якого згідно з пунктом 12 додатка 37 до Положення N1591 відтворюється в "Описі бізнесу". Висновок має відповідати вимогам Положення щодо підготовки аудиторських висновків, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при розкритті інформації емітентами та професійними учасниками фондового ринку, затвердженого рішенням Комісії від 19.12.06 N1528, оприлюднюватися на сайті www.stockmarket.gov.ua та надаватися до Комісії в паперовій формі [8].

При розкритті інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії необхідно враховувати те, що відповідно до "Порядку розкриття інсайдерської інформації" затвердженого рішенням Комісії від 22.07.2008 року №792 та зареєстрованого в МЮУ від 17.09.2008 за №867/15558 (далі Рішення №792), до інсайдерської інформації належить інформація, яка визначена рішенням Комісії від 21.11.2006 №1344 "Про визначення інформації, яка належить до інсайдерської", зареєстрованого в МЮУ 23.01.2007 за №50/13317, до моменту її офіційного оприлюднення шляхом, передбаченим законодавством. Це рішення поширюється на інсайдерів та осіб, які не є інсайдерами, але володіють інсайдерською інформацією і знають чи повинні знати, що ця інформація надійшла від інсайдера [10].

Відповідно до Рішення №792 емітенти або професійні учасники ринку цінних паперів, які здійснюють операції з цінними паперами емітента, повинні вести облік осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації, шляхом відображення персональних даних про таких осіб, а також дати отримання інсайдерської інформації та її виду. Облік осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації, повинен включати відображення інформації про інформування цих осіб щодо внесення даних про них до обліку та щодо наслідків розголошення або використання неоприлюдненої інформації.

Відповідно до вимог абзацу першого частини 6 статті 40 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" публічні акціонерні товариства додатково розкривають інформацію про свою діяльність на основі міжнародних стандартів бухгалтерського обліку в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Рішенням ДКЦПФР від 30.11.2010 N1780, зареєстрованим в МЮУ 11.02.2011 за N179/18917, затверджено Порядок розкриття інформації про діяльність публічних акціонерних товариств на основі міжнародних стандартів фінансової звітності, який регулює склад, процедуру і строки додаткового розкриття на фондовому ринку інформації про діяльність публічних акціонерних товариств на основі міжнародних стандартів фінансової звітності (річна фінансова звітність товариства, складена за МСФЗ, проміжна фінансова звітність, складена за МСФЗ (розкривається за бажанням), та аудиторський висновок) [15].

Слід зазначити, що з 01.01.2011р. набрало чинності Положення про розкриття інформації емітентами акцій та облігацій підприємств, які знаходяться у лістингу організатора торгівлі, та Порядок заповнення форм розкриття інформації та змін до них емітентами акцій та облігацій підприємств, які знаходяться у лістингу організатора торгівлі, затверджені рішенням ДКЦПФР від 22.06.2010 N981, зареєстровані в МЮУ 19.08.2010 N707/18002 [16].

Крім того, Рішенням ДКЦПФР від 22.12.2010 №1943 було встановлено, що обов'язок розкривати інформації згідно вимог Положення про розкриття інформації емітентами акцій та облігацій підприємств, які знаходяться у лістингу організатора торгівлі, поширюється на емітентів, які здійснили відкрите (публічне) розміщення акцій та/або облігацій підприємств і такі акції та/або облігації підприємств (далі – цінні папери) знаходяться в лістингу організатора торгівлі (крім інститутів спільного інвестування) [17].

Першим звітним роком в ЕСКРІН є 2011 рік, річну інформацію за який необхідно буде розкрити не пізніше 30 квітня 2012 року.

Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок" визначено обов'язок емітентів розкривати особливу інформацію на фондовому ринку (інформацію про будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни вартості його цінних паперів).

Перелік відомостей, які належать до особливої інформації про емітента цінних паперів, які здійснили відкрите (публічне) розміщення цінних паперів та відкрите (публічне) акціонерного товариства, а також порядок її розкриття на фондовому ринку визначений Положенням №1591 (зі змінами і доповненнями, внесеними рішенням Комісії від 30.10.2009р. №1355), наразі, розкриття особливої інформації здійснюється у такі строки: у стрічці новин, яка є інформаційним ресурсом загальнодоступної інформаційної бази даних Комісії – протягом двох робочих днів з дати вчинення дії, але не пізніше 10.00 годин третього робочого дня, з дня вчинення дії; в офіційному друкованому виданні – протягом п'яти робочих днів з дати вчинення дії; подання до Комісії – протягом десяти робочих днів з дати вчинення дії.

Порядок розкриття інформації на фондовому ринку емітентами, які здійснили закриті (приватне) розміщення цінних паперів, у тому числі закритими (приватними) акціонерними товариствами, визначено Положенням про подання адміністративних даних емітентами з закритим (приватним) розміщенням цінних паперів до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, затвердженим Рішенням Комісії від 01.03.2011р. №187 [9].

Згідно цього Положення до адміністративних даних емітентів з закритим (приватним) розміщенням цінних паперів належать дані про дію (юридичний факт), який подається до Комісії протягом п'яти робочих днів після дати вчинення такого факту в паперовій та електронній формах, та річні дані, які подаються до Комісії у строк не пізніше 1 червня року, наступного за звітним.

Державний контроль за розкриттям інформації на ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а відповідальність за її нерозкриття встановлюється статтею 11 Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Висновки та перспективи подальших досліджень. На думку к.е.н. Бурмаки М. – члена Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, вдосконалення механізмів корпоративного управління є однією з найбільш актуальних питань на поточному етапі розвитку фондового ринку.

Враховуючи вищевикладене, за останні роки система корпоративного управління суттєво удосконалилась за допомогою законодавчого його врегулюванню з боку держави.

Проте, нормам вдосконаленого корпоративного (акціонерного) законодавства, які відповідають європейським стандартам, не відповідають більшість акціонерних товариств в Україні.

На думку деяких експертів, в Україні має залишитись 400-500 справжніх акціонерних товариств, що розміщують цінні папери на фондовій біржі та відповідають високим принципам корпоративного управління.

На поточному етапі розвитку вітчизняного корпоративного управління, державне регулювання ринку цінних паперів має бути зосереджене на тому, щоб товариствам, які не взмозі тримати встановлену державою планку корпоративного управління та здійснювати свою діяльність за вдосконаленими нормами корпоративного законодавства, дати змогу цивілізовано перестати бути АТ, а акціонерним товариствам, які є конкурентоспроможними і сильними, допомогти стати привабливими для іноземних інвесторів [5].

Список використаних літературних джерел:

1. Закон України "Про акціонерні товариства" / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.
2. Закон України "Про господарські товариства" / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua.
3. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів" / Електронний ресурс. – Режим доступу:

www.zakon.rada.gov.ua. 4. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 5. Ковальова В. Корпоративні трансформації / В. Ковальова // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2011. – №124. – С. 7-8. 6. Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів, затвердженого рішенням Комісії від 19.12.2006 р. №1591 (зі змінами та доповненнями, затвердженими рішенням Комісії від 30.10.2009 р. №1355) / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 7. Положення щодо порядку взаємодії осіб, що зобов'язані розкривати інформацію на фондовому ринку, з особою, уповноваженою Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку на розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів, затвердженого рішенням Комісії від 21.12.06 р. №1658 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 8. Положення щодо підготовки аудиторських висновків, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при розкритті інформації емітентами та професійними учасниками фондового ринку, затвердженого рішенням Комісії від 19.12.06 №1528 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 9. Положенням про подання адміністративних даних емітентами з закритим (приватним) розміщенням цінних паперів до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, затвердженим Рішенням Комісії від 01.03.2011 р. №187 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 10. Порядок розкриття інсайдерської інформації", затверджений рішенням

Комісії від 22.07.2008 року №792 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 11. Принципи корпоративного управління, затверджені рішенням Комісії від 11.12.2003р. №571 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 12. Указ Президента України "Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України" від 26 березня 2001 року N 198/2001 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 13. Указ Президента України "Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах" від 21 березня 2002 року N 280/2002 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua. 14. Рішення ДКЦПФР від 26.10.2006р. N1289 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.ssmc.gov.ua. 15. Рішення ДКЦПФР від 30.11.2010 р. N1780 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.ssmc.gov.ua. 16. Рішення ДКЦПФР від 22.06.2010 р. N981 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.ssmc.gov.ua. 17. Рішення ДКЦПФР від 22.12.2010 р. №1943 / Електронний ресурс. – Режим доступу: www.ssmc.gov.ua.

ЛУПЕНКО Юлія Володимирівна – аспірант Науково-дослідного фінансового інституту ДНУ "Академія фінансового управління".

Наукові інтереси:

- державне регулювання ринку цінних паперів в Україні;
- вдосконалення законодавчого регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Стаття надійшла до редакції: 25.08.2012 р.