

# Тема 1. Корпорації та корпоративне управління: сутність, типи та еволюція

1. Корпорації: сутність, види
2. Інтегровані корпоративні структури
3. Корпоративне управління: еволюція, визначення, основні учасники

## 1. Корпорації: сутність, види

Сучасний корпоративний менеджмент на перше місце ставить проблему адаптації корпоративних структур до змін мінливого зовнішнього середовища шляхом впровадження стратегічних та інноваційних методів управління. Справа полягає в тому, що ідея корпоративного об'єднання підприємств між собою не є новою. Власне життя ще за стародавніх часів примушувало людей об'єднувати свої розумові та фізичні зусилля, майно, грошові кошти для досягнення певної суспільної мети. На різних етапах розвитку суспільства можна було спостерігати певні ознаки об'єднань людей за фаховою або іншими діловими ознаками, серед яких найвідоміші аграрні, цехові (виробничі та сервісні), судноплавні та інші.

З поширенням географії міжнародної торгівлі комерсанти для запобігання пограбуванню в дорозі почали використовувати позикові ресурси з укладанням відповідних договірних відносин. Отже, кредитор ставав компаньйоном торговця, а якщо вони, у свою чергу, були членами певного товариства, то це явище можна вважати прототипом транснаціональних компаній. Зупинимося лише на окремих факторах створення корпорацій в різних країнах.

Складні різновиди корпорацій вперше зародилися в Голландії, де ще в 1595 році тамтешній Уряд взяв ініціативу у свої руки та почав переговори з окремими компаніями й з'єднав їх в одну Нідерландську Ост-Індську компанію. Так купецькі гільдії і морські товариства об'єдналися в колоніальну корпорацію.

Як і в Голландії, в Англії корпорації розвивалися поступово; і були підготовлені розвитком торгівлі. Вони еволюціонували, видозмінювалися і пристосовувалися до зовнішніх умов. Уряди цих країн не давали підприємцям вказівки як їм вести свої справи всередині корпорацій. Підприємці самі визначали організаційні форми, виробляли визначені правила для регулювання відносин всередині корпорацій. Більш того, зазначені Уряди не мали навіть ясного представлення про сутнісну характеристику асоціацій, яким давали виключні права на ведення торгівлі.

У Франції корпорації виникли під впливом голландського досвіду. Франція не стала винаходити те, що було вже винайдене, не стала шукати свій власний шлях, а запозичила створене іншими країнами. Організація корпорацій у цій країні мала одну характерну рису: вона нав'язувалась практично насильницьким шляхом. Французький Уряд надмірно інтенсивно втручався в цей процес, переслідуючи шляхетні цілі: надати енергійну підтримку розвитку торгівлі і промисловості. Корпорації у Франції не тільки зародилися при особистій участі Уряду, але і розвивалися під його «невсипущим

оком». Уряд Франції в порівнянні з англійським Урядом набагато активніше втручався в організацію і діяльність корпорацій. Однак результати такої турботи не виявилися більш вражаючими, ніж в Англії. Це зайвий раз підтвердило, що для підприємництва важливіше за все воля.

Уряд Німеччини, усвідомивши у свій час, що країна спізнилася до розділу світу, став виявляти ініціативу в розвитку колоніальної торгівлі. Для початку він детально ознайомився з досвідом діяльності голландських корпорацій і прийшов до висновку, що ця система збору капіталу і ведення партнерської справи представляється найбільш підходящим для впровадження на «німецькому щаблі». Однак одного дозволу створювати корпорації для цієї країни виявилось мало. Треба було вказати зверху спосіб їх створення, тобто шляхи утворення корпорацій і регулювання їх внутрішніх і зовнішніх відносин. І це не дивно: корпорації для німців були чужою організаційною формою підприємництва і перенос її на «німецький щабель» давався нелегко.

Акціонерне товариство як корпоративна форма організації виробництва була запозичена США з Англії. В англійців американці запозичили і правило про дозвільний порядок утворення корпорацій, що діяло аж до середини дев'ятнадцятого сторіччя. Такі дозволи видавалися законодавчими органами відповідного штату або федеральних органів у формі затвердження статуту корпорації. Поступово закони про корпорації, що діяли в штатах, стали змінюватися у бік розширення прав у здійсненні діяльності корпорацій. Почалася своєрідна конкуренція між штатами в області створення законодавчим і шляхом максимально привілейованих умов для діяльності корпорацій. Вільна конкуренція, найбільш розвита в США, сприяла виникненню в цій країні великих корпорацій. З одного боку, це було позитивним явищем, оскільки саме в рамках великих корпорацій з'являються можливості широкого використання сучасних технологій, ефективного розвитку виробництва і поліпшення якості продукції. З іншого боку, великі корпорації сприяють виникненню монополізму, що, безумовно, варто сприймати як негативне явище. От чому США стали прабатьками антимонопольного законодавства.

В Україні, що входила до складу Російської імперії, до початку ХХ ст. існували великі корпоративні підприємства (в Одесі, Києві, Юзовці, Харкові тощо), але переважало мале підприємництво. Панівними формами колективної підприємницької діяльності були повні й командитні товариства (останні іменувалися товариствами на вірі)<sup>1</sup>. Становлення корпоративних структур цього типу на теренах Російської імперії відбувалося дуже повільно.

Законодавче регулювання процесів створення і діяльності господарських товариств почало формуватися в Україні з початку 90-х років після здобуття країною політичної та економічної незалежності.

У 1991 р. приймається ряд основних законів з правового регулювання підприємницької діяльності: Закони України «Про підприємництво», «Про власність», «Про цінні папери і фондову біржу». Ухвалення цих нормативних актів заклало правовий фундамент для розвитку ринкових відносин в Україні, вперше були визначені

учасники таких відносин — підприємці різноманітної організаційно-правової форми, включаючи товариства.

Законодавче регулювання процесів створення і діяльності господарських товариств почало формуватись в Україні з початку 90-х років. Потрібно визнати, що корпоративне законодавство розроблялося Україною практично заново. Аналіз розвитку корпоративних відносин в Україні дає змогу розділити цей процес на три етапи з точки зору становлення корпоративних структур.

Розглянемо більш детально особливості кожного етапу становлення корпоративного сектору економіки України. На **першому етапі становлення корпоративного сектору України (1990–1993 рр.)** можна виокремити наступні особливості:

- виникнення великої кількості відкритих та закритих акціонерних товариств (ВАТ та ЗАТ), товариств з обмеженою відповідальністю;
- відсутність спеціального державного органу, що регулював питання випуску та обігу цінних паперів;
- відсутність фондового ринку; наявність значної кількості «тіньових» АТ.

Специфіка **другого етапу (1994–1998 рр.)** пов'язана із:

- започаткуванням масового акціонування середніх і великих державних підприємств, що утворили основну масу відкритих акціонерних товариств;
- запровадженням процедури регулювання процесу створення АТ;
- формуванням системи ведення реєстрів акціонерів та оформленням прав власності на акції; створенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) і в її межах органу з контролю та регулювання ринку цінних паперів і корпоративних відносин.

Характерними рисами **третього етапу (1999 – теперішній час)** є:

- припинення сертифікатної приватизації та розширення грошових форм продажу акцій;
- збереження у державній власності пакетів акцій (25 %, 50 %+1 акція) визначеного переліку підприємств;
- поновлення діяльності спеціального органу з управління державними корпоративними правами (який було ліквідовано в період з 1996 по 1997 рр.);
- зростання рівня консолідації пакетів акцій та скорочення кількості акціонерів;
- посилення боротьби за контроль над АТ;
- започаткування процесів реструктуризації та реорганізації; – поступове формування системи захисту прав акціонерів; – посилення контролю з боку державних органів за діяльністю АТ.

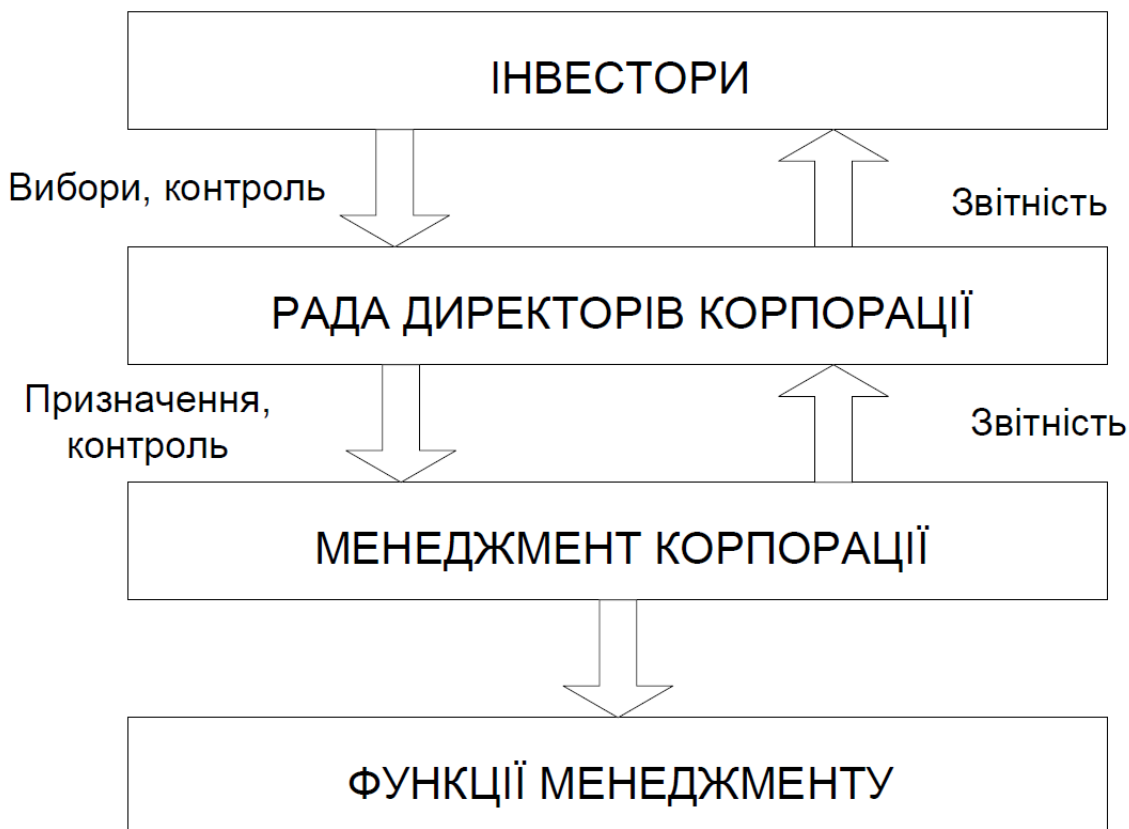
Суб'єктами корпоративного менеджменту є корпорації. Більшість з визначень корпорації зводиться до того, що **корпорація** — це юридична особа, що веде підприємницьку діяльність, що має право придбати ресурси, володіти акціями, робити і продавати продукцію, надавати кредити і брати в борг, виступати в суді як позивачем, так і відповідачем.

З більш загальних позицій можна визначити, що **корпорація** являє собою підприємницьку організацію, що володіє розвинутою організаційною структурою управління, широким спектром видів діяльності, істотною часткою ринку, великими господарськими зв'язками і професійними керуючими.

Відповідно до наведених вище визначень, критеріями корпорації виступають: статус юридичної особи; принцип обмеженої відповідальності; безстрокове існування; вільна (або примусова) передача акцій; централізація менеджменту. Але головна ознака корпорації — це об'єднання. *В організаційно-правовому аспекті* — це об'єднання на добровільній основі фізичних та юридичних осіб, що мають загальні інтереси та єдину стратегію взаємодії та розвитку; *в ресурсному аспекті* — це об'єднання капіталів для формування цілісної системи корпоративного капіталу.

Складна система корпорації вимагає кваліфікованого управління. З цього приводу прийнято вживати два визначення корпоративного управління: у широкому і вузькому сенсі. *У широкому сенсі корпоративне управління* — це процес встановлення балансу між економічними і соціальними цілями корпорації, між індивідуальними, груповими і суспільними інтересами. Іншими словами, це формування системи управлінських відносин між кооперованими господарськими одиницями (включаючи зовнішні, зокрема, державні органи) з метою гармонізації їх інтересів. Звичайно, **корпоративне управління можна охарактеризувати як** процес обслуговування інтересів інвесторів (акціонерів).

Принципова схема корпоративного управління показана на рис. 1.1.



**Рис. 1.1. Принципова схема корпоративного управління**

Зазвичай, менеджмент корпорації припускає присутність визначених корпоративних ознак, що одержали назву «**корпоративна ідентичність**», що означає ступінь відповідності системи управління даного конкретного підприємства принципам і ознакам корпоративного управління. **Корпоративна ідентичність** містить у собі такі поняття як *корпоративна культура, корпоративна філософія, корпоративний*

*стиль управління.*

**Корпоративна культура** синтезує в собі сформовані в корпоративному товаристві моральні норми і цінності, традиції і принципи. **Філософія корпорації** — це вже сформована в ній система світосприймання, звичайно закріплена в положеннях основних документів компанії.

**Корпоративний стиль управління** характеризується набором добровільно прийнятих компанією норм, що визначають і регулюють внутрішньокорпоративні відносини. У ряді країн це закріплюється в так званих кодексах корпоративного управління, що включають у себе в першу чергу рекомендації з організації діяльності ради директорів як основного і найбільш діючого механізму корпоративного управління.

## 2. Інтегровані корпоративні структури

На початок ХХ століття сформувалися основні організаційно-правові форми корпорацій – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, повне і командитне товариства. Організація корпорацій в українській економіці є результатом розвитку господарюючих суб'єктів, спирається на традиції вітчизняного бізнесу і зарубіжний досвід.

Сутність поняття корпорації може також варіюватися залежно від національної належності, розглянемо їх детальніше.

**Корпорація за законодавством США.** Порядок створення й основні принципи функціонування корпорацій у США визначаються на рівні штатів. Корпорації поділяються на відкриті і закриті (акції останніх не можуть продаватися на відкритому ринку). Федеральна податкова система передбачає виплату податку на прибуток корпорації. Проте невеликі корпорації звільняються від цього податку. Статус невеликої корпорації надається за умови, якщо: 1) корпорація є американською; 2) акціонерів не менше 35 чоловік; 3) акціонерами, як правило, є приватні особи; 4) акціонери – виключно резиденти США; 5) корпорація випускає один вид акцій.

Визначення корпорації за американським законодавством передбачає п'ять обов'язкових критеріїв або особливостей, за допомогою яких можна визначити, відноситься юридична особа до класу корпорації чи ні. Ці **обов'язкові критерії** такі.

1. **Юридична особа** – це штучна конструкція, що створюється з метою досягнення певних практичних результатів. Особливістю нормативного регулювання корпорацій у США слід вважати відсутність єдиного федерального законодавства. Як уже наголошувалося вище, у всіх штатах діють свої закони про корпорації, в тій або іншій мірі засновані на різних редакціях основних положень закону про підприємницькі корпорації. Проте через чинне в американському праві положення, за яким юридичний статус корпорації визначається законом за місцем її реєстрації, корпорації з участю юридичних осіб, створені згідно з дозволяючим законом одного зі штатів, визнаються в усіх інших штатах і можуть здійснювати свою діяльність на їх території. Значне число корпорацій реєструється, тому в штаті Делавер, згідно із законодавством якого корпорація може бути створена будь-якою фізичною особою, партнерством, асоціацією або корпорацією, одноосібно або спільно з іншими суб'єктами і незалежно від їх місцезнаходження за допомогою подання статуту корпорації секретареві штату для реєстрації.

2. **Обмежена відповідальність** – розглядається як головна риса

американської корпорації. У коментарях до закону про підприємницькі корпорації США (1984) говориться: «Основний принцип сучасного корпоративного права полягає в тому, що акціонери не несуть відповідальність за зобов'язаннями корпорації на основі їх статусу акціонерів, за винятком тих випадків, коли їх відповідальність настає за їх власну поведінку».

3. *Безстрокове існування* – у статуті корпорації вказується, чи організовується корпорація назавжди чи на певний термін, іншими словами, корпорація має можливість пережити своїх засновників і акціонерів.

4. *Вільна передача акцій* – можливість вільної передачі акцій передбачає не лише покупку і продаж, але і дарування, успадкування за заповітом або законом, а також шляхом застави, поступки або іншим способом, за допомогою якого можливе розпорядження майном.

5. *Централізоване управління корпорацією* – американська правова доктрина традиційно наголошує на розбіжності між юридичною особою, яка управляється самими акціонерами, і корпорацією, управління якої покладене на посадових осіб, членів правління директорів корпорації.

Принциповим слід вважати і розподіл усіх корпорацій на два типи:

- публічна корпорація (Publicly Held Corporation) – корпорація, акції якої належать і доступні широкій публіці, тобто необмеженому числу інвесторів; такі корпорації контролюються в галузі звітності, управління і розкриття інформації Комісією з цінних паперів і бірж;

- закрыта корпорація (Closely Held Corporation) – корпорація, акції якої належать обмеженому колу власників (згідно із законодавством США – не більше 50).

**Корпорація в європейському праві.** Дане поняття в країнах Європи трактується ширше, збігаючись з визначенням юридичної особи: корпорація – це колективне утворення, організація, визнана юридичною особою, яка заснована на об'єднаних капіталах (добровільних внесках) і здійснює будь-яку соціально корисну діяльність.

У Великобританії корпорацію називають компанією. Британські компанії створюються відповідно до законів про компанії 1948, 1967 і 1976 рр. реєструються компанії в бюро реєстрації компаній. У Великобританії існують приватні і публічні компанії. Приватна компанія аналогічна закритій компанії, і хоча вона передбачає випуск акцій, проте без вільної їх підписки на них. Кількість учасників компанії – від двох до 50 чоловік (для публічної компанії кількість акціонерів не може бути менше 7).

У Німеччині у формі публічних корпорацій функціонують переважно великі підприємства, які вимагають залучення акціонерного капіталу. Більшість юридичних осіб зареєстрована як ТОВ (товариства з обмеженою відповідальністю), оскільки процедура із заснування і державне регулювання діяльності простіші, ніж у корпорацій. Для заснування корпорації необхідно як мінімум 5 акціонерів і мінімальний статутний фонд не менше ніж 100 тис. марок (для ТОВ – 50 тис. марок).

У Франції існують дві основні форми комерційних підприємств (товариств) – з обмеженою відповідальністю і так звані анонімні. У ТОВ не повинно входити більше 50 учасників, тому таку форму мають невеликі і середні підприємства з мінімальним статутним фондом 50 тис. франків. Анонімне товариство (аналогічно Відкритому акціонерному товариству) вибирається для створення великих підприємств, його мінімальний статутний фонд – 250 тис. франків, мінімальна кількість акціонерів – 7.

В Італії до основних форм підприємств також належать ТОВ з мінімальним статутним фондом 20 млн. лір і акціонерні товариства (корпорації) з мінімальним статутним

фондом 200 млн. лір.

Таким чином, у більшості країн Європи невеликі підприємства мають в основному форму ТОВ, а великі – корпорацій (акціонерних товариств).

**Корпорація в українському законодавстві.** В Україні можна виділити два основні нормативні акти, які визначають сутність і регулюють порядок створення і функціонування акціонерних товариств – Закон України «Про акціонерні товариства» і Господарський кодекс.

Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства» під акціонерним **товариством** розуміється господарське товариство, статутний капітал якого розділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, що засвідчують корпоративні права їх власників. Акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів. До нього або його органів управління не можуть застосовуватися санкції, що обмежують права в разі здійснення акціонером (-ми) протиправних дій. Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства лише у межах акцій, що належать їм. Товариство створюється без обмеження терміну діяльності, якщо інше не встановлено його статутом, і набуває прав юридичної особи з моменту його державної реєстрації в установленому законодавством порядку.

Акціонерні товариства поділяють на публічні і приватні. **Публічні акціонерні товариства** можуть здійснювати публічне і приватне розміщення акцій. **Приватне акціонерне товариство** може здійснювати лише приватне розміщення акцій, його кількісний склад акціонерів не може перевищувати 100 осіб.

Акціонери публічного акціонерного товариства можуть відчужувати акції, що належать їм, без одержання згоди з боку інших акціонерів і товариства. Акціонери приватного акціонерного товариства, які мають намір продати свої акції третій особі, зобов'язані письмово повідомити про це останніх акціонерів і само товариство з указівкою ціни й інших умов продажу акцій.

Найвищим органом акціонерного товариства є загальні збори акціонерів, які скликаються щорічно. Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності товариства. У загальних зборах беруть участь особи, включені в перелік акціонерів, що мають на це права, або їх представники.

Інституційні й інтеграційні тенденції в процесі ринкових перетворень в Україні привели до формування корпоративного сектора економіки, який все більшою мірою визначає провідну роль в забезпеченні добробуту держави.

У табл. 1.1. виділені етапи становлення акціонерної форми власності в Україні.

## Етапи становлення акціонерної форми власності в національному господарстві України

Етап	Часові рамки	Основні риси
«Приватизаційний»	1992-1999 рр.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- створення понад 35 тис. акціонерних товариств;</li> <li>- «розпорошення» власності серед «дрібних» акціонерів;</li> <li>- має місце запекла боротьба за контроль над приватизованим об'єктом;</li> <li>- недостатній захист акціонерів (інвесторів);</li> <li>- не використані головні переваги корпоратизації.</li> </ul>
«Передкорпоративний»	2000 р. – по теперішній час	<ul style="list-style-type: none"> <li>- відсутність ефективного законодавства, що регламентує галузь корпоративного управління;</li> <li>- наявність таких явищ, як «реприватизація» і «рейдерство»;</li> <li>- формально розроблена модель корпоративного управління;</li> <li>- неефективне управління державою, що належними їй корпоративними правами.</li> </ul>
«Корпоративний»	ще не настав	<ul style="list-style-type: none"> <li>- вирішення питання «дрібних» акціонерів;</li> <li>- перехід держави від продажу, майна, що знаходиться в його розпорядженні, до ефективного управління ним;</li> <li>- ухвалення основоположних законів, які регулюють сферу корпоративного управління;</li> <li>- розробка більшістю акціонерних товариств внутрішніх кодексів корпоративної поведінки (корпоративної етики).</li> </ul>

З метою координації діяльності, захисту спільних інтересів і підвищення ефективності капіталу підприємств на основі угоди (договору) можуть створюватись різні об'єднання в формі: асоціацій, консорціумів, концернів, корпорацій, фінансово-промислових груп, холдингових компаній тощо.

### Асоціація

**Асоціація** – найпростіша форма договірної об'єднання, створена з метою постійної координації господарської діяльності підприємств, що об'єдналися шляхом централізації однієї або кількох виробничих та управлінських функцій, розвитку спеціалізації та кооперації виробництва, організації спільних виробництв на основі об'єднання учасниками фінансових і матеріальних ресурсів для задоволення переважно господарських потреб учасників асоціації. Асоціація не має права втручатися у господарську діяльність підприємств – учасників асоціації.

Учасники асоціації зберігають ознаки юридичної особи, мають право входити в інші господарські об'єднання. Управління асоціацією здійснює правління, склад якого обирається на загальних зборах учасників.

Доцільним є формування статутних об'єднань у вигляді асоціацій у тих галузях



виробництва, які вимагають широких зв'язків з кооперації, фінансової підтримки для розвитку окремих ланок єдиного виробничого процесу, інвестування в науково-технічні проекти з метою впровадження інновації.

### **Корпорація**

**Корпорація** – договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органом управління корпорації.

### **Концерн**

**Концерн** – це одна з форм монополій, статутне об'єднання промислових підприємств, наукових об'єднань, підприємств транспорту, торгівлі на підставах повної фінансової залежності від одного підприємства чи їх груп. Концерни можуть створюватись за такими двома критеріями:

- 1) диверсифікація;
- 2) об'єднання підприємств і організацій, які пов'язані спільним технологічним циклом.

Управління концерном здійснюється правлінням, яке складається з власників великих пакетів акцій. Воно вирішує принципові питання діяльності концерну, здійснює контроль і загальне керівництво його справами. Оперативне керівництво справами концерну здійснюється радою директорів (менеджерів).

Концерни створюються при наявності таких факторів та умов:

- декілька галузей взаємопов'язані технологічним процесом, потребують забезпечення нафтою, газом, енергоносіями, системами комунікацій;
- діє режим єдиного технологічного регулювання;
- створення концерну сприяє багатоканальному використанню сировини та матеріалів;
- забезпечується повнота циклу: наука – техніка – розробка – інвестування
- виробництво – збут – споживання;
- головний принцип – лідерство великих структур на ринку продукції.

Результатом створення концернів є поліпшення цілого ряду напрямків господарсько-виробничої діяльності підприємств, які ввійшли до їх складу. Серед них слід зазначити наступні:

- оптимальні внутрішні структури;
- оперативність горизонтальних зв'язків;
- досягнення принципу саморозвитку;
- концентрація ресурсів, що дозволяє маневрувати й забезпечувати інформаційне, інженерне, маркетингове обслуговування.

### **Консорціум**

**Консорціум** – одна з форм монополій, тимчасове статутне об'єднання промислового та банківського капіталу для досягнення його учасниками певної спільної господарської мети (наприклад, реалізації цільових програм, науково-технічних і будівельних проектів тощо). У разі досягнення мети його створення консорціум

припиняє свою діяльність.

Консорціум діє на підставі договору або статуту, який затверджується їх засновниками або власником. Учасники консорціуму зберігають право юридичної особи. Організаційно-правовими формами консорціуму є товариства з обмеженою відповідальністю, акціонерні товариства.

Головує в консорціумі монополія, яка вибирає учасників угоди (консортів).

### **Промислово-фінансова група**

**Промислово-фінансова група (ПФГ)** – об'єднання, яке створюється за рішенням Кабінету Міністрів України на певний строк з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, включаючи програми згідно з міжнародними договорами України, а також з метою виробництва кінцевої продукції.

У складі промислово-фінансової групи визначається головне підприємство, яке має виключне право діяти від її імені як учасника господарських відносин.

Головне підприємство ПФГ – підприємство, яке виробляє кінцеву продукцію ПФГ, здійснює її збут, сплачує податки в Україні, офіційно представляє інтереси ПФГ в Україні та за її межами.

Головне підприємство та учасники ПФГ зберігають статус юридичної особи, а також незалежність у здійсненні виробничої, господарської і фінансової діяльності відповідно до Закону України “Про промислово- фінансові групи в Україні” та укладеної Генеральної угоди про сумісну діяльність.

Головним підприємством ПФГ не можуть бути торговельне підприємство, транспортне підприємство, підприємство в сфері громадського харчування, побутового обслуговування, матеріально-технічного постачання, банк, фінансово-кредитна установа.

Кабінет Міністрів України приймає до розгляду проекти створення ПФГ за умови, що розрахунковий обсяг реалізації кінцевої продукції ПФГ буде еквівалентним сумі 100 млн дол. США за рік починаючи з другого року після створення ПФГ.

Промислово-фінансова група не є юридичною особою і не підлягає державній реєстрації як суб'єкт господарювання. Порядок утворення та інші питання діяльності промислово-фінансових груп визначаються Законом України “Про промислово-фінансові групи в Україні”.

### **Холдингова компанія**

**Холдингова компанія** – суб'єкт господарювання, що безпосередньо на займається виробничою діяльністю, але використовує свої кошти для придбання контрольних пакетів акцій інших підприємств, які є учасником концерну або іншого об'єднання. Завдяки цьому холдингова компанія здійснює контроль за діяльністю таких підприємств. Об'єднувані у холдингу суб'єкти мають юридичну та господарську самостійність. Проте право вирішення основних питань їхньої діяльності належить холдинговій компанії.

## **3. Корпоративне управління: еволюція, визначення, основні учасники**

Корпоративне управління є складною системою економічних відносин і зобов'язане своєю появою формуванню повноцінної теорії корпоративного менеджменту в 80-і рр. ХХ століття. У цей час дефініція широко використовується як у науковій літературі, так і в практичній діяльності компаній.

Корпоративне управління ґрунтується на таких поняттях, як **корпорація, корпоративна власність і корпоративні права.**

**Корпорація** в буквальному перекладі «corporation» означає об'єднання, співтовариство.

**Ключовою рисою корпоративного управління є відокремлення процесів володіння власністю від управління нею.** У наслідок цього досягаються високі результати, зростає ефективність, створюються сприятливі умови для стійкого довгострокового розвитку корпорації.

У вітчизняній практиці корпоративне управління часто називають управлінням корпоративними правами. На думку авторів, ці два поняття ідентичні за своєю суттю, проте, ґрунтуючись на дослідженнях зарубіжної наукової літератури, поняття «Корпоративне управління» є загальноприйнятим.

На сьогоднішній день можна виділити ряд підходів до визначення сутності корпоративного управління (табл. 3.1.).

Таблиця 3.1.

### Підходи до визначення корпоративного управління

Підходи	Трактування
Правовий	система відносин між органами управління акціонерним товариством, його власниками та зацікавленими особами з питань функціонування компанії
Економічний	процес управління, спрямований на ефективне та раціональне використання ресурсів, націлений на отримання прибутку
Соціальний	управління компанією як суспільним інститутом, якому суспільство надає ресурси для того, щоб воно забезпечило задоволення потреб соціуму
Психологічний	управління, що породжує корпоративну культуру, тобто комплекс загальних традицій, установок, принципів поведінки
Галузь знань	наука про управління, що досліджує досвід та особливості управління акціонерними товариствами
Із позиції компанії	забезпечення виживання компанії та її безперервного розвитку
Із позиції акціонера	<i>політика та практична діяльність наглядової ради компанії, що сприяє захисту прав акціонерів – її власників</i>
Із позиції великого інституційного інвестора	управління, яке сприяє тому, щоб вкладення не були пов'язані зі значними ризиками та забезпечували довгострокові гарантії збереження та збільшення вкладеного капіталу
Із позиції фінансової системи	визначено інституційні угоди, що забезпечують трансформацію збережень в інвестиції та розподіляють ресурси серед альтернативних користувачів у індустріальному секторі

Слід зазначити, що у зв'язку з можливістю розгляду корпоративного управління з точки зору різних підходів на сьогоднішній день не існує його єдиного визначення як у західній, так і у вітчизняній науковій літературі. Нижче наведено трактування даного терміна, сформульовані провідними зарубіжними й українськими вченими, а також організаціями, що займаються проблематикою корпоративного управління.

У спеціальному документі, схваленому **Організацією економічного співробітництва і розвитку**, визначення корпоративного управління сформульовано так: «**корпоративне управління** - комплекс стосунків між правлінням компанії, її радою директорів, акціонерами й іншими зацікавленими особами, воно також визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі компанії, визначаються засоби їх досягнення і контролю над її діяльністю».

На сьогоднішній день сформовано **дві основні концепції корпоративного управління**. Одна з них виходить з вузького трактування сутності корпоративного управління, яке пов'язане з установленням балансу інтересів різних груп зацікавлених осіб (акціонерів, у тому числі великих, власників привілейованих акцій, державних органів). У цьому разі під предметом корпоративного управління розуміється система відносин між органами управління і посадовими особами емітентів, власниками цінних паперів таких емітентів (акціонерами, власниками облигацій та інших цінних паперів), а також іншими зацікавленими особами, так або інакше залученими в управління емітентом як юридичною особою. У межах даної концепції основними суб'єктами корпоративного управління виступають менеджмент компанії, найняті робітники, великі акціонери, міноритарні акціонери, що мають незначне число акцій, власники інших цінних паперів компанії, її кредитори, органи державної влади тощо.

Друга концепція пропонує ширший спектр чинників, що обумовлюють ефективність функціонування корпорацій: зовнішніх і внутрішніх, прямих і непрямих, економічних, соціальних, правових, організаційних. Крім того, вона враховує безліч юридичних положень, що регулюють відносини сучасних корпорацій. Виходячи з цього, предметом корпоративного управління виступає система управлінських відносин між господарюючими суб'єктами, що взаємодіють, щодо субординації і гармонізації їх інтересів, забезпечення синергії як їх спільної діяльності, так і їх взаємин із зовнішніми контрагентами в досягненні поставлених цілей. Таке розширене трактування більшою мірою розкриває сутність управління великими інтегрованими корпоративними об'єднаннями, що включають безліч організацій, які координуються з єдиного (керуючого) центру - компанії, що управляє. У даній концепції до суб'єктів корпоративного управління, окрім розглянутих вище, відносять дочірні компанії, їх менеджмент, персонал, акціонерів, споживачів продукції тощо.

Найбільш складні проблеми корпоративного управління в забезпеченні синергії пов'язані з опрацюванням алгоритмів спільної поведінки на ринках, із забезпеченням механізму підпорядкування приватних інтересів учасників загальної стратегії, забезпеченням раціонального співвідношення централізації і децентралізації в ухваленні управлінських рішень. Зарубіжний досвід і практика російських корпорацій показують, що це надзвичайно складне завдання, що вимагає справжнього професіоналізму вищої ланки менеджменту.

У найбільш загальному вигляді **предметом корпоративного управління** є організаційно-управлінські відносини щодо формування і використання акціонерного капіталу, а також ефективної організації і координації дій учасників корпоративних взаємин.

**Основними суб'єктами корпоративного управління виступають:**

1) **емітент** - юридична особа, котра випускає (емітує) від свого імені цінні папери і зобов'язалася виконувати зобов'язання, що впливають із умов їх випуску. Слід пам'ятати, що не всі цінні папери, що емітуються, несуть в собі корпоративні права. Відповідно до Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» в Україні мають право випускатися пайові, боргові, іпотечні, приватизаційні, похідні і товаророзпорядчі цінні папери. Серед них лише пайові цінні папери у формі акцій засвідчують участь їх власника в статутному капіталі акціонерного товариства, надають йому право на участь в управлінні емітентом і одержання частини прибутку у вигляді дивідендів.

- 2) **власники корпоративних прав** – фізичні і юридичні особи, держава.
- 3) **фінансові посередники**, котрі виконують посередницькі функції між емітентом та інвестором (-рами).
- 4) **менеджмент і персонал корпорацій**, які беруть участь у їх функціонуванні й управлінні, впливають на процеси, що відбуваються в них.
- 5) **державні і недержавні органи**, що здійснюють пряме або опосередковане регулювання руху корпоративних прав і діяльності їх емітентів.

У зв'язку з тим, що емітентами в Україні можуть бути лише акціонерні товариства, вони виступають **головним об'єктом корпоративного управління**. Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства», акціонерним товариством є господарське товариство, статутний капітал якого поділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права якого підтверджуються акціями.

Найбільш поширеними методами управління будь-якою організацією незалежно від її форми власності є організаційно-адміністративні, економічні та соціально-психологічні (табл. 3.2.).

Таблиця 3.2

### Методи управління акціонерним товариством

Методи управління	Складова	Характеристика
<b>Економічні</b> (орієнтовані на групові та індивідуальні економічні інтереси людей)	Методи прямого економічного впливу	- організаційно-виробниче планування; - цільові комплексні програми; - бізнес-планування; - комерційний розрахунок; - система внутрішніх економічних регуляторів.
	Методи непрямого економічного регулювання	- загальнодержавні (галузеві) комплексні цільові програми; - система загальнодержавних, місцевих і внутрішніх економічних регуляторів господарської діяльності.
<b>Організаційно-розпорядчі</b> (ґрунтуються на таких індивідуальних і групових властивостях людей, як почуття обов'язку, відповідальність, дисципліна)	Організаційно-стабілізуючі методи	- регламентування; - нормування; - інструктування.
	Розпорядчі методи	- директиви; - постанови; - накази; - розпорядження; - вказівки; - резолюції.
<b>Соціально-психологічні</b>	Система засобів і важелів впливу на соціально-психологічний клімат у колективі, на трудову та соціальну активність працівників. Вони спрямовані на гармонізацію соціальних відносин у колективі шляхом задоволення соціальних потреб працівників – розвитку особистості, соціального захисту й таке	

## **До основних принципів корпоративного управління відносять:**

*1. Принцип цілісного підходу до організації й управління корпоративним суб'єктом господарювання.*

Цілісність розуміється як сукупність компонентів, взаємодія яких породжує нові якості, не властиві її складникам. Сутність цього формулювання полягає в тому, що системоутворюючі елементи при інтеграції їх в систему втрачають деякі властивості, але одночасно виникають нові системні якості. Цілісний характер виступає як «ідеальна схема», яка спричиняє функціональну доцільність частин. Досягнення цілей здійснюється на основі управління. Із сказаного витікає, що формування корпоративних суб'єктів господарювання має відбуватися на основі строгих обмежень і можливостей утворити цілісну систему з таким розрахунком, аби кожен елемент, що входить в неї, орієнтував свої дії не лише на вирішення своїх внутрішніх завдань, але одночасно і на досягнення загальнокорпоративних цілей.

*2. Принцип забезпечення синергетичного ефекту.*

Даний принцип базується на системному підході до організації й управління корпоративними суб'єктами господарювання. Етимологічно «синергія» походить від грецького *synergia*, що означає співдружність, спільні дії. Відповідно до одного з сучасних формулювань, синергія - це сукупність елементів, що створюють організовану систему, в якій потенціал суми елементів, що входять в неї, більший від потенціалу кожного елементу окремо. Під потенціалом загалом, розуміється наявність можливостей (якостей, енергії й інших ресурсів), що дозволяють зробити що-небудь, виконати певну роботу. Потенціал господарської організації характеризується виробничою потужністю, річним комерційним оборотом, обсягом продажів і т.п. У результаті інтеграції з'являється нова якість, яка стає позитивною якістю цілого, тобто внаслідок дії закону синергії виникає синергетичний ефект. Дія закону синергії широко виявляються в живій природі. Вона пояснює, чому біологічні особини багатьох видів тварин групуються в колонії, зграї і табуни. Виявляється, це краще забезпечує виживаність, оскільки стає легше оборонятися, захищати дитинчат,

територію і, навпаки, ефективніше вести напад на полюванні. Різноманітні

прояви і застосування закону синергії в людському суспільстві. Так, коли чоловік і жінка одружуються, то нова соціальна одиниця, що утворилася, - родина - може досягти набагато більшого, ніж це можуть дати розрізнені зусилля неодруженого і незаміжньої жінки. Виробнича бригада має ті переваги, що в них розвивається «чуття ліктя»: кожен готовий прийти на допомогу товаришеві, а якщо треба, то і підмінити його. Обмеженість інвестиційних ресурсів, які має у своєму розпорядженні приватний підприємець, може бути усунена створенням товариства, де у формі партнерства відбувається концентрація капіталу. Те ж саме можна сказати і про окреме підприємство, що входить в тій або іншій формі в союз із іншими підприємствами.

Таким чином, корпоративне управління – це, перш за все, управління певним набором синергетичних ефектів, що в теорії стратегічного управління називаються «стратегічними відповідностями».

### 3. *Принцип ефективності зв'язків із зовнішнім середовищем.*

Будь-яка система є елементом системи вищого порядку й утворює особливу єдність із середовищем. Корпоративний суб'єкт господарювання є відкритою системою, може вижити лише в тому разі, якщо задовольнятиме яку-небудь потребу, що знаходиться поза ним самим. Щоб отримати прибуток і забезпечити конкурентоспроможність, необхідні для виживання, корпоративне формування повинно стежити за середовищем, у якому функціонує і яке значною мірою формує загальну мету організації. Для ефективного корпоративного управління важливо, аби інформація, що надходить, правильно оброблялася й оцінювалася. Для досягнення цих цілей корпоративне управління як процес повинно включати функцію моніторингу, яку виконує спеціалізований орган управління або група фахівців. Предметом моніторингу мають бути тенденції, що складаються, в зовнішньому середовищі: економічні, ринкові, технологічні, соціальні, політичні. За результатами моніторингу необхідно приймати рішення або існуючими підрозділами корпорації, або спеціально створеними групами фахівців з обов'язковою оцінкою ситуації з точки зору можливих стратегічних і тактичних наслідків.

