

Теоретичний матеріал до Змістового модулю 1 (ЗМ-1)

Тема 1. Теоретичні основи та історія виникнення корпоративного управління.

- 1.1. Суть і поняття основ корпоративного управління
- 1.2. Еволюція становлення корпоративної форми організації бізнесу та корпоративного сектору економіки України
- 1.3. Історико-правові аспекти виникнення корпорацій. Еволюція виникнення корпорацій як організаційно-правових форм ведення бізнесу
- 1.4. Визначення корпорацій
- 1.5. Об'єкти та суб'єкти корпоративного управління
- 1.6. Структурні елементи корпоративного управління
- 1.7. Організаційні форми корпоративних структур

1.1. Суть і поняття основ корпоративного управління

Корпоративне управління є невід'ємною складовою сучасної економічної системи, що визначає ефективність діяльності корпорацій, захист прав власників і стейкхолдерів, а також інвестиційну привабливість компаній та держави загалом. Його формування і розвиток зумовлені ускладненням економічних відносин, зростанням масштабів бізнесу та інтеграцією національних економік у глобальний простір.

Корпоративне управління (англ. *corporate governance*) — це система відносин між учасниками корпоративних відносин: власниками, менеджерами, радою директорів, працівниками, інвесторами, державними органами та іншими заінтересованими сторонами. Метою цієї системи є забезпечення ефективного стратегічного керівництва, належного нагляду за менеджментом і дотримання інтересів усіх стейкхолдерів.

Корпоративне управління є результатом тривалого історичного розвитку, що включає адаптацію до змін у суспільстві, економіці та технологіях. Його теоретичне підґрунтя формується сукупністю агенційних, стейкхолдерських та інституціональних підходів, які взаємодоповнюють одне одного. Історичний досвід свідчить про те, що ефективна система управління є вирішальною для довготривалого успіху компаній і суспільства в цілому. Сучасні виклики вимагають гнучкості, прозорості та відповідальності в управлінських практиках, особливо в країнах із перехідною економікою, таких як Україна.

У науковій площині корпоративне управління розглядається як поєднання правових, економічних та організаційних механізмів, що забезпечують баланс інтересів між власниками капіталу, управлінським персоналом та іншими зацікавленими сторонами.

Суть корпоративного управління полягає у створенні системи відносин і процедур, які дозволяють ефективно організувати діяльність корпорації, забезпечити її стабільний розвиток і довгострокове зростання вартості.

Воно охоплює:

- **Формування ефективної структури управління** — визначення ролей і повноважень загальних зборів акціонерів, наглядової ради та виконавчих органів.
- **Створення системи контролю та підзвітності** — запобігання зловживанням і забезпечення дотримання інтересів власників.
- **Інформаційну прозорість** — регулярне, достовірне та своєчасне розкриття інформації про діяльність компанії.
- **Баланс інтересів** — врахування потреб як більшості, так і меншості акціонерів, а також зовнішніх стейкхолдерів.

Корпоративне управління поєднує економічні та етичні аспекти: воно визначає не лише ефективність використання ресурсів, а й рівень довіри інвесторів, партнерів і суспільства.

Основи корпоративного управління — це сукупність принципів, правил і процедур, які формують фундамент функціонування корпорації та забезпечують належний рівень її підзвітності, прозорості й ефективності.

Відповідно до міжнародних стандартів, зокрема Принципів ОЕСР (1999, оновлені у 2004 і 2015 рр.), до базових належать:

1. **Права акціонерів** — забезпечення можливості брати участь у важливих рішеннях і доступ до необхідної інформації.

2. **Рівне ставлення до акціонерів** — недопущення дискримінації міноритарних власників.
3. **Визнання ролі стейкхолдерів** — урахування інтересів працівників, постачальників, клієнтів та громади.
4. **Розкриття інформації та прозорість** — публічність фінансових та нефінансових показників, стратегічних планів і ризиків.
5. **Відповідальність ради директорів** — стратегічне керівництво та контроль за діяльністю виконавчих органів.

Витоки корпоративного управління сягають XVII століття, коли з'явилися перші акціонерні компанії, зокрема **Голландська Ост-Індська компанія** (1602 р.) та **Англійська Ост-Індська компанія** (1600 р.). Вони вперше запровадили механізм поділу власності на акції та залучення капіталу від багатьох інвесторів.

У XIX столітті з розвитком промислової революції акціонерні товариства стали основною формою організації великого бізнесу в Європі та США. Відбулося відокремлення функцій власників (акціонерів) від управлінців (менеджерів), що спричинило проблему агентських відносин — необхідність контролю за менеджментом в інтересах власників.

XX століття принесло нові виклики:

- глобалізація економіки та зростання міжнародних інвестицій;
- економічні кризи (зокрема Велика депресія 1929–1933 рр.), які актуалізували потребу в прозорості;
- корпоративні скандали (Enron, WorldCom, Parmalat), що сприяли посиленню регуляцій, зокрема ухваленню в США **Закону Сарбейнса-Окслі (2002 р.)**.

У 1999 р. ОЕСР прийняла Принципи корпоративного управління, які стали міжнародним стандартом.

В Україні сучасна система корпоративного управління почала формуватися після здобуття незалежності:

1. **1991–1994 рр. — приватизаційний етап:** поява перших акціонерних товариств на базі державних підприємств.
2. **Середина 1990-х – початок 2000-х:** розвиток фондового ринку, але зі значними проблемами захисту прав міноритарних акціонерів.
3. **2003–2010 рр. — інституційне становлення:** ухвалення Закону "Про акціонерні товариства" (2008 р.), запровадження корпоративних кодексів.
4. **З 2014 р. — євроінтеграційний етап:** гармонізація законодавства з директивами ЄС, запровадження інституту незалежних директорів, розвиток корпоративних договорів.

Сьогодні в Україні активно впроваджуються принципи ESG, посилюється прозорість і підзвітність, відбувається цифровізація корпоративних процедур.

Одже, суть корпоративного управління полягає у створенні збалансованої системи відносин між усіма учасниками корпоративних процесів задля досягнення довгострокових стратегічних цілей компанії. Основи корпоративного управління формують фундамент прозорості, відповідальності та конкурентоспроможності діяльності корпорації.

Історія розвитку корпоративного управління — від перших акціонерних товариств до сучасних глобальних стандартів — демонструє його еволюцію від простих форм взаємодії до комплексних правових, економічних і етичних систем. В Україні цей процес перебуває у стадії активного становлення, однак уже сьогодні впровадження кращих міжнародних практик є запорукою підвищення інвестиційної привабливості та сталого економічного розвитку.

1.2. Еволюція становлення корпоративної форми організації бізнесу та корпоративного сектору економіки України

Корпоративна форма організації бізнесу є однією з найбільш поширених і ефективних у світовій економічній практиці. Її популярність зумовлена можливістю акумулювати значні обсяги капіталу, розподіляти ризики між великою кількістю учасників та забезпечувати гнучкість у стратегічному управлінні. Для України перехід до корпоративної моделі господарювання став частиною масштабних економічних трансформацій, пов'язаних із відмовою від централізованої планової системи та впровадженням ринкових принципів.

Корпоративна форма організації бізнесу — це спосіб ведення підприємницької діяльності, за якого власність та управління підприємством розподілені між акціонерами (учасниками) і найманим менеджментом. Юридично вона реалізується через акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю та інші господарські товариства.

Основні ознаки корпоративної форми:

- поділ капіталу на частки (акції або паї);
- обмежена відповідальність учасників у межах їхнього вкладу;
- відокремлення функцій власників від функцій управління;
- можливість залучення інвестицій через емісію цінних паперів;
- наявність колегіальних органів управління (збори акціонерів, наглядова рада, виконавчий орган).

Історичні передумови становлення корпоративного сектору в Україні

До початку 1990-х років економіка України функціонувала в рамках централізованої планової системи, де переважала державна форма власності, а корпоративні структури фактично були відсутні. Управління здійснювалося адміністративно-командними методами, капітал не акумулювався на ринкових засадах, а приватна власність на засоби виробництва була заборонена.

Після проголошення незалежності Україна взяла курс на ринкову економіку. Ключовим етапом стало ухвалення законодавчих актів, які започаткували процес **масової приватизації** та створення акціонерних товариств. Було запроваджено приватизаційні сертифікати, на основі яких громадяни могли отримати частку у власності колишніх державних підприємств.

У цей період в Україні з'явилася велика кількість нових акціонерних товариств, але корпоративне управління носило переважно формальний характер. Проблемами стали:

- концентрація пакетів акцій у невеликій групі осіб;
- низький рівень захисту прав міноритарних акціонерів;
- відсутність прозорості та ефективного контролю з боку власників.

Цей етап характеризується поступовим вдосконаленням законодавчої бази:

- ухвалення Закону України "Про акціонерні товариства" (2008 р.);
- розвиток фондового ринку та регулюючих інститутів;
- поява корпоративних кодексів та запровадження стандартів прозорості.

Після підписання Угоди про асоціацію з ЄС Україна почала гармонізувати корпоративне законодавство з європейськими нормами:

- впровадження інституту незалежних директорів;
- запровадження корпоративних договорів;
- підвищення вимог до розкриття інформації та нефінансової звітності;
- активний розвиток ESG-підходів (екологічна та соціальна відповідальність бізнесу, ефективне управління).

Сьогодні корпоративний сектор України охоплює значну частину промисловості, енергетики, фінансів та ІТ. Його розвиток визначають такі тенденції:

- концентрація власності у великих фінансово-промислових групах;
- зростання ролі іноземних інвесторів у стратегічних галузях;
- підвищення вимог до прозорості та корпоративної відповідальності;
- цифровізація процесів корпоративного адміністрування.

Поряд із цим зберігаються проблеми, пов'язані з недостатнім рівнем захисту прав інвесторів, обмеженою ліквідністю фондового ринку та потребою у подальшому вдосконаленні регуляторної бази.

Еволюція становлення корпоративної форми організації бізнесу в Україні пройшла кілька етапів — від повної відсутності корпоративних структур у радянський період до сучасної багатогалузевої системи акціонерних товариств та інших корпоративних утворень, які інтегровані у світову економіку.

Корпоративний сектор сьогодні виступає важливим драйвером економічного розвитку, сприяє залученню інвестицій та впровадженню інновацій. Подальший його розвиток залежить від удосконалення механізмів корпоративного управління, зміцнення фондового ринку та підвищення довіри інвесторів.

1.3. Історико-правові аспекти виникнення корпорацій. Еволюція виникнення корпорацій як організаційно-правових форм ведення бізнесу

Корпорації як форма організації бізнесу мають багатовікову історію розвитку, що відображає еволюцію економічних відносин, правових норм та організаційних структур. Їхнє виникнення і розвиток пов'язані з необхідністю об'єднання капіталів, розподілу ризиків та формування колективної відповідальності, що стало базою для ефективного ведення великого бізнесу.

Поняття "корпорація" походить від латинського слова *corporatio*, що означає об'єднання або спільнота. Перші корпорації виникли у середньовічній Європі в формі гільдій, університетів, церковних організацій та муніципалітетів, які отримували особливі привілеї і юридичний статус колективного суб'єкта від монархів або церковної влади.

У цей період корпорації були переважно публічними або напівпублічними організаціями з певною автономією і правом володіти майном, укладати договори та відповідати перед законом.

У XVI–XVII століттях із розвитком морської торгівлі та колоніальних імперій виникають перші акціонерні компанії — прообрази сучасних корпорацій. Особливе значення має Голландська Ост-Індська компанія (1602 р.), яка першою запровадила випуск акцій і механізми управління, що дозволили залучати великі капітали для морських експедицій.

Акціонерні компанії того часу мали статус юридичних осіб і могли діяти від свого імені, укладати угоди і розпоряджатися капіталом, що відокремлювало їх від окремих власників і дозволяло більш ефективно управляти ризиками.

Правовий статус корпорацій формувався поступово і залежав від розвитку юридичних систем. В англо-американському праві корпорації визнаються як юридичні особи, що мають окремі права та обов'язки від своїх засновників.

У континентальному праві (напр. у Німеччині, Франції) корпорації теж розглядалися як колективні суб'єкти, але з різними формами організації та управління.

З появою корпорацій з обмеженою відповідальністю (LLC) і акціонерних товариств (JSC) у XIX–XX століттях сформувалися основні організаційно-правові форми, що використовуються у сучасному бізнесі.

З розвитком промисловості і фінансових ринків виникла необхідність в удосконаленні форм організації бізнесу:

- **Акціонерні товариства (АТ)** стали домінуючою формою для великих підприємств, оскільки дозволяли розподіляти власність серед великої кількості інвесторів і мінімізувати ризики через обмежену відповідальність.
- **Товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ)** набули популярності як гнучка форма для середнього і малого бізнесу, поєднуючи простоту управління і захист учасників від фінансових зобов'язань понад внесений капітал.
- З'явилися **корпорації публічного права** (державні корпорації), які виконують соціально-економічні функції.

Законодавство більшості країн поступово уніфікувало правила створення та діяльності корпорацій, що сприяло інтеграції у світову економіку.

Історико-правові аспекти виникнення корпорацій відображають тривалий процес формування юридичних та організаційних механізмів, які забезпечують ефективне поєднання капіталу, управління і відповідальності. Еволюція корпорацій від середньовічних гільдій до сучасних акціонерних товариств демонструє їхню адаптацію до змін економічного середовища і правових систем, що сприяє сталому розвитку бізнесу і економіки в цілому.

1.4. Визначення корпорацій

Корпорація — це особлива організаційно-правова форма підприємницької діяльності, яка характеризується правовою самостійністю, здатністю виступати від свого імені, володіти майном, нести відповідальність за свої зобов'язання, а також наявністю багатьох власників (акціонерів або учасників).

Корпорація виступає як юридична особа, відокремлена від своїх засновників, що забезпечує можливість концентрувати великі капітали та реалізовувати масштабні проекти.

До ключових характеристик корпорації належать:

- **Юридична особа** — корпорація має власний юридичний статус і може самостійно здійснювати права та обов'язки.
- **Відокремлення майна** — майно корпорації належить їй як окремому суб'єкту, відокремленому від власників.
- **Обмежена відповідальність учасників** — власники несуть ризики лише в межах своїх внесків у капітал корпорації.
- **Поділ власності** — капітал поділяється на акції (у акціонерних товариствах) або частки (у товариствах з обмеженою відповідальністю).
- **Колегіальні органи управління** — наявність зборів акціонерів, ради директорів (наглядової ради) і виконавчого органу.
- **Безперервність діяльності** — існування корпорації не залежить від зміни складу її власників чи менеджерів.

В різних законодавчих актах та наукових джерелах визначення корпорації можуть дещо відрізнятися, проте загальна суть зберігається.

- За **Цивільним кодексом України** корпорація розглядається як одна з форм юридичних осіб, що створюються за установчими документами і мають власний майновий комплекс.
- У **Американському праві** корпорація — це юридична особа, створена відповідно до законодавства штату, яка має обмежену відповідальність власників і поділ капіталу на акції.
- За визначенням ОЕСР, корпорація — це підприємство з обмеженою відповідальністю, де власність розділена між багатьма інвесторами, а управління здійснюється через колегіальні органи.

За організаційно-правовою формою і функціональним призначенням корпорації поділяються на:

- **Акціонерні товариства (АТ)** — публічні (ПАТ) і приватні (ПрАТ), що є найбільш поширеною формою великих підприємств.
- **Товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ)** — гнучка форма для малого і середнього бізнесу.
- **Корпорації публічного права** — державні або муніципальні структури, що виконують спеціальні функції.
- **Міжнародні корпорації** — транснаціональні компанії, які діють у багатьох країнах.

Корпорації відіграють ключову роль у розвитку економіки, забезпечуючи:

- концентрацію капіталу;
- залучення інвестицій;
- професійне управління;
- реалізацію масштабних інноваційних проектів;
- створення робочих місць;
- розвиток міжнародної торгівлі.

Визначення корпорацій об'єднує їх як юридично автономні, капіталізовані організації з багатьма власниками і спеціалізованою системою управління. Це робить корпорації ефективним інструментом організації бізнесу у сучасній глобалізованій економіці.

1.5. Об'єкти та суб'єкти корпоративного управління

Корпоративне управління вирішує низку фундаментальних проблем, що стоять перед будь-якою компанією:

1. **Проблема агентських відносин.** У великих компаніях власники (акціонери) та менеджери (виконавчі директори) — це, як правило, різні люди. Акціонери хочуть максимізувати свій прибуток, тоді як менеджери можуть мати власні інтереси, що не завжди збігаються з інтересами власників. Корпоративне управління створює механізми, які узгоджують ці інтереси та забезпечують підзвітність менеджерів.
2. **Захист прав інвесторів.** Ефективна система корпоративного управління створює умови, за яких інвестори (як великі, так і дрібні) відчують себе захищеними. Вони розуміють, що

їхні права будуть дотримані, а компанія працюватиме прозоро. Це, своєю чергою, сприяє залученню капіталу, що є життєво важливим для розвитку будь-якого бізнесу.

3. **Підвищення ефективності та конкурентоспроможності.** Правильно налаштоване корпоративне управління допомагає оптимізувати бізнес-процеси, покращити якість прийняття рішень та знизити ризики. Компанії з високим рівнем корпоративного управління зазвичай мають кращі фінансові показники та вищу ринкову вартість.

Корпоративне управління є складною системою взаємодії між різними учасниками (суб'єктами) та процесами, що спрямовані на ефективне досягнення цілей компанії. Розуміння того, хто є учасниками управлінських відносин (суб'єктами) та на що вони впливають (об'єкти), є основою для формування ефективної системи управління.

Суб'єкти корпоративного управління — це особи чи органи, які володіють правами, повноваженнями та відповідальністю за прийняття управлінських рішень у межах корпорації.

До основних суб'єктів належать:

- **Загальні збори акціонерів (учасників)** — найвищий орган управління, який приймає ключові рішення щодо діяльності компанії, затверджує стратегію, розподіл прибутку, обирає наглядову раду.
- **Наглядова рада (рада директорів)** — здійснює контроль за діяльністю виконавчого органу, приймає стратегічні рішення, представляє інтереси акціонерів.
- **Виконавчий орган (директор, правління, менеджмент)** — безпосередньо управляє поточною діяльністю компанії, реалізує прийняті рішення.
- **Акціонери (учасники)** — власники капіталу, які мають право голосу та вплив на управління через участь у зборах і формування органів управління.
- **Інші зацікавлені сторони (стейкхолдери)** — працівники, кредитори, постачальники, клієнти, держава, які можуть впливати або бути впливовими в корпоративних процесах.

Об'єкти корпоративного управління — це ресурси, процеси та відносини, що підлягають управлінню і є предметом впливу суб'єктів.

Основні об'єкти включають:

- **Корпоративний капітал** — грошові, матеріальні та інтелектуальні ресурси компанії.
- **Стратегія і політика розвитку** — напрямки діяльності, цілі та плани розвитку бізнесу.
- **Управлінські процеси** — планування, організація, контроль та мотивація в межах компанії.
- **Корпоративна культура і етика** — система цінностей, норм і правил, що формують поведінку учасників.
- **Інформаційні потоки** — дані про фінансовий стан, ринки, ризики, що використовуються для прийняття рішень.
- **Відносини між суб'єктами** — комунікації, співпраця, конфлікти, які потребують регулювання.

Ефективність корпоративного управління залежить від чіткого розмежування ролей суб'єктів та правильного визначення об'єктів впливу.

- Загальні збори акціонерів контролюють ключові стратегічні питання, але не втручаються у щоденне управління.
- Наглядова рада координує довгострокове планування та контроль, балансуючи інтереси власників і менеджменту.
- Виконавчий орган реалізує стратегію та управляє ресурсами компанії.

При цьому всі суб'єкти повинні працювати в межах визначених повноважень і дотримуватися принципів корпоративного управління: прозорості, підзвітності, відповідальності і рівності.

В українському законодавстві, зокрема в Законі України «Про акціонерні товариства» та «Про господарські товариства», чітко визначено ролі та права суб'єктів корпоративного управління, а також механізми захисту їх інтересів.

Значну увагу приділено захисту прав міноритарних акціонерів, встановленню вимог до складу наглядових рад, впровадженню корпоративних договорів.

Об'єкти та суб'єкти корпоративного управління формують основу складної системи управлінських відносин у корпораціях. Чітке розмежування їх ролей та відповідальностей, а також взаємодія на засадах довіри і прозорості є запорукою стабільного розвитку та конкурентоспроможності підприємств.

1.6. Структурні елементи корпоративного управління

Корпоративне управління — це система взаємопов'язаних елементів, яка забезпечує ефективне функціонування корпорації та досягнення її стратегічних цілей. Важливо розуміти структурні компоненти цієї системи, оскільки саме від їх взаємодії залежить рівень підзвітності, прозорості та стабільності підприємства.

Сучасна теорія корпоративного управління виділяє такі ключові структурні елементи:

- **Органи управління** — колегіальні і виконавчі структури, які приймають стратегічні та оперативні рішення.
- **Система корпоративних відносин** — взаємодія між суб'єктами управління, а також між корпорацією та зовнішніми стейкхолдерами.
- **Механізми контролю** — внутрішні та зовнішні інструменти, що забезпечують дотримання корпоративних норм і стратегій.
- **Корпоративна культура та етика** — цінності, норми і правила, які формують поведінку учасників та створюють довіру.
- **Інформаційна система управління** — забезпечення доступу до актуальної та достовірної інформації для прийняття рішень.
- **Правове забезпечення** — нормативно-правові акти та стандарти, що регулюють діяльність корпорації.

Органи управління складають ядро корпоративної структури і включають:

- **Загальні збори акціонерів (учасників)** — найвищий колегіальний орган, що ухвалює ключові рішення: затвердження статуту, вибори наглядової ради, розподіл прибутку.
- **Наглядова рада (рада директорів)** — здійснює контроль за діяльністю виконавчого органу, формує стратегію, затверджує основні документи.
- **Виконавчий орган (директор, правління)** — безпосередньо управляє господарською діяльністю компанії, реалізує стратегію.

До цього елемента належать:

- Взаємини між акціонерами різних категорій (мейноритарні та міноритарні).
- Взаємодія між наглядовою радою та виконавчим органом.
- Відносини з зовнішніми стейкхолдерами — інвесторами, кредиторами, регуляторами, суспільством.

Система корпоративних відносин базується на принципах прозорості, підзвітності і рівності прав.

Контроль є фундаментальним елементом, що забезпечує баланс інтересів і знижує ризики зловживань.

Основні механізми:

- **Внутрішній аудит і ревізійна комісія** — перевіряють фінансово-господарську діяльність.
- **Зовнішній аудит** — незалежна перевірка звітності.
- **Контроль зі сторони наглядової ради.**
- **Правове регулювання** — відповідність діяльності законодавству.

Цей елемент включає цінності, стандарти поведінки, етичні кодекси, які формують середовище довіри, взаємоповаги та відповідальності всередині корпорації.

Ефективне корпоративне управління неможливе без належного інформаційного забезпечення:

- Системи збору, обробки та аналізу даних.
- Регулярна і прозора звітність перед акціонерами та стейкхолдерами.

Правове поле визначає рамки діяльності корпорації, встановлює права і обов'язки суб'єктів управління, регламентує процедури ухвалення рішень і захисту прав власників.

Структурні елементи корпоративного управління формують інтегровану систему, що забезпечує баланс інтересів власників, менеджменту та інших учасників корпоративних відносин. Розуміння цих елементів є основою для побудови ефективної і прозорої системи управління корпорацією.

1.7. Організаційні форми корпоративних структур

Корпоративні структури являють собою об'єднання юридичних осіб або фізичних осіб, створені з метою спільного здійснення господарської діяльності, координації ділової активності та досягнення спільних економічних інтересів. Їх характерною ознакою є наявність корпоративних прав, що надають учасникам право на участь в управлінні, отримання частки прибутку та активів у разі ліквідації організації. Організаційна форма корпоративної структури визначає її внутрішню будову, систему управління, юридичний статус, характер взаємовідносин між учасниками та зовнішніми контрагентами.

У науковій та господарсько-правовій літературі корпоративні структури поділяють за різними критеріями:

- **За характером взаємодії учасників:** інтегровані (з тісними виробничо-фінансовими зв'язками) та асоційовані (з відносною автономією учасників).
- **За територіальною ознакою:** національні, транснаціональні, міжнародні.
- **За функціональною спрямованістю:** виробничі, торговельно-посередницькі, фінансові, інноваційні тощо.
- **За способом утворення:** договірні (асоціації, консорціуми) та статутні (акціонерні товариства, корпорації).

В Україні законодавство (Господарський кодекс, Цивільний кодекс, Закон «Про акціонерні товариства» тощо) передбачає такі поширені форми корпоративних структур:

- **Акціонерні товариства (АТ)** – публічні (ПАТ) та приватні (ПрАТ);
- **Товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ)** та товариства з додатковою відповідальністю (ТДВ);
- **Виробничі кооперативи;**
- **Асоціації та корпорації** як об'єднання підприємств;
- **Консорціуми та концерни;**
- **Холдингові компанії.**

У міжнародній практиці застосовуються аналогічні форми з урахуванням національних правових систем:

- **Corporation (Inc.), Public Limited Company (PLC), Private Limited Company (Ltd)** – англо-американська система права;
- **Société Anonyme (SA), Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)** – континентальна система права;
- **Keiretsu** в Японії, **Chaebol** у Південній Кореї – специфічні інтегровані корпоративні об'єднання.

Переваги та недоліки окремих форм

- **Акціонерні товариства:** переваги – можливість залучення значних інвестицій, обмежена відповідальність акціонерів; недоліки – складність управління, суворі регуляторні вимоги.
- **ТОВ:** переваги – гнучкість управління, простота створення; недоліки – обмежені можливості залучення капіталу.
- **Концерни та холдинги:** переваги – централізація стратегічного управління, синергія ресурсів; недоліки – ризик монополізації, складність координації.
- **Кооперативи:** переваги – демократичне управління, орієнтація на інтереси членів; недоліки – обмежені фінансові ресурси.

Сучасний етап розвитку корпоративних структур характеризується посиленням інтеграційних процесів, глобалізацією ринків та зростанням ролі транснаціональних корпорацій. Відбувається зміщення акценту від жорстких ієрархічних форм до мережових, гнучких об'єднань, що дозволяють швидко реагувати на зміни ринкової кон'юнктури. Розвиток цифрової економіки

сприяє формуванню віртуальних корпорацій, які функціонують без жорсткої прив'язки до конкретної території, але зберігають ключові принципи корпоративного управління.

Таблиця 1

Критерій класифікації	Види корпоративних структур	Приклади
За характером взаємодії учасників	Інтегровані; Асоційовані	Концерн, холдинг / Асоціація підприємств
За територіальною ознакою	Національні; Транснаціональні; Міжнародні	ПАТ «Укрнафта» / Nestlé, Toyota
За функціональною спрямованістю	Виробничі; Торговельно-посередницькі; Фінансові; Інноваційні	ArcelorMittal / Amazon / Visa / Google
За способом утворення	Договірні; Статутні	Консорціум / Акціонерне товариство
За організаційно-правовою формою	АТ (ПАТ, ПрАТ); ТОВ; ТДВ; Кооперативи; Холдинги; Консорціуми; Концерни; Корпорації	ПрАТ «Миронівський хлібопродукт»; ПрАТ «Оболонь»

Питання та завдання для самоконтролю.

1. Охарактеризуйте сутність корпоративного управління.
2. Назвіть основні цілі корпоративного управління.
3. Назвіть основні етапи розвитку корпоративних відносин в Україні.
4. Назвіть учасників процесу управління в корпорації.
5. Назвіть основні принципи управління корпораціями в Україні

Тема 2. Учасники корпоративних відносин та органи корпоративного управління

- 2.1. Ключові учасники корпоративних відносин: світовий досвід та вітчизняна практика.
- 2.2. Система органів корпоративного управління.
- 2.3. Загальні збори акціонерів та їх повноваження.
- 2.4. Порядок формування органів управління та їх кількісний склад.
- 2.5. Порядок роботи органів управління.
- 2.5. Трудові відносини з посадовими особами органів управління корпорації.
- 2.6. Відповідальність посадових осіб органів управління акціонерного товариства.
- 2.7. Заходи щодо забезпечення інформаційної прозорості в Кодексі корпоративної поведінки.
- 2.8. Конфлікти інтересів між учасниками корпоративних відносин

2.1. Ключові учасники корпоративних відносин: світовий досвід та вітчизняна практика

Корпоративні відносини — це система взаємодії між учасниками корпорації та іншими зацікавленими сторонами, що виникає у процесі створення, функціонування та розвитку корпоративної структури. Вони охоплюють як внутрішні зв'язки (між власниками, менеджментом, працівниками), так і зовнішні (з державними органами, інвесторами, споживачами, партнерами). Суб'єктний склад корпоративних відносин визначається правовими нормами, корпоративними документами та усталеною практикою бізнес-середовища.

У міжнародному корпоративному управлінні, зокрема згідно з *Принципами корпоративного управління OECD*, виділяють такі групи основних учасників:

- **Акціонери (shareholders)** — власники корпоративних прав, що мають право на участь в управлінні та отримання дивідендів.
- **Рада директорів (board of directors)** — орган, відповідальний за стратегічне керівництво, контроль за діяльністю виконавчого менеджменту та захист інтересів акціонерів.

- **Виконавчий менеджмент (executive management)** — генеральний директор (CEO), фінансовий директор (CFO) та інші топ-менеджери, які здійснюють поточне управління.
- **Працівники корпорації** — у деяких країнах (наприклад, у Німеччині) мають право на представництво в наглядових органах (*codetermination*).
- **Державні регулятори** — органи, що забезпечують дотримання законодавства та правил ринку.
- **Інвестори та кредитори** — постачальники капіталу, зацікавлені у фінансовій стабільності та розвитку компанії.
- **Інші стейкхолдери** — споживачі, постачальники, місцеві громади, екологічні організації тощо.

В Україні ключові учасники корпоративних відносин визначаються Цивільним кодексом, Господарським кодексом та спеціальними законами (наприклад, «Про акціонерні товариства»). До них належать:

- **Власники корпоративних прав** — акціонери, учасники товариств з обмеженою відповідальністю, члени кооперативів.
- **Вищий орган управління** — загальні збори учасників або акціонерів.
- **Виконавчий орган** — одноосібний (директор, генеральний директор) або колегіальний (правління).
- **Наглядова рада** — обов'язкова для публічних акціонерних товариств; здійснює контроль за менеджментом.
- **Ревізійна комісія/аудитор** — контролює фінансово-господарську діяльність.
- **Державні органи** — Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет України тощо.
- **Профспілки та трудові колективи** — беруть участь у вирішенні соціально-трудових питань.

У світовій практиці спостерігається тенденція до розширення кола стейкхолдерів та врахування їхніх інтересів при прийнятті корпоративних рішень (*stakeholder-oriented governance*). В Україні корпоративні відносини досі здебільшого орієнтовані на інтереси власників капіталу, хоча останні роки йдуть у напрямку підвищення прозорості та підзвітності компаній перед суспільством. Також у розвинених країнах більше розвинений механізм участі працівників у прийнятті рішень (наприклад, модель двопалатного управління в Німеччині), тоді як в Україні цей інститут перебуває на стадії становлення.

Отже, сучасний світовий досвід свідчить, що ефективне корпоративне управління неможливе без активної взаємодії між усіма ключовими учасниками корпоративних відносин, збалансування їхніх інтересів та забезпечення належного рівня прозорості. В Україні розвиток корпоративних відносин рухається у напрямку гармонізації з міжнародними стандартами, зокрема через імплементацію принципів OECD, удосконалення законодавчої бази та підвищення ролі інституційних інвесторів.

Таблиця 2

Група учасників	Світова практика	Вітчизняна практика (Україна)
Власники корпоративних прав	Акціонери, пайовики, інституційні інвестори, венчурні фонди	Акціонери, учасники ТОВ, члени кооперативів
Вищий орган управління	Загальні збори акціонерів/учасників	Загальні збори акціонерів/учасників
Наглядові органи	Рада директорів (<i>board of directors</i>) — унітарна або дворівнева система (<i>supervisory board + executive board</i>)	Наглядова рада (обов'язкова для ПАТ), ревізійна комісія
Виконавчі органи	CEO, CFO, COO та інші топ-менеджери	Директор, генеральний директор, правління

Працівники	Участь у наглядових радах (модель <i>codetermination</i> у Німеччині, Швеції тощо)	Представництво через профспілки, трудові колективи
Державні регулятори	SEC (США), FCA (Велика Британія), ESMA (ЄС)	НКЦПФР, Антимонопольний комітет, Міністерство економіки
Інвестори та кредитори	Банки, інвестиційні фонди, приватні інвестори	Банки, інституційні інвестори, приватні інвестори

2.2. Система органів корпоративного управління

Загальні збори — це найвищий орган управління в освітньому закладі (приватному університеті, коледжі), створеному як акціонерне товариство. Це збори власників закладу (засновників або акціонерів), які мають право голосу та приймають рішення з найважливіших питань його діяльності.

Основні повноваження загальних зборів:

- **Стратегічні рішення:** Затвердження статуту, внесення до нього змін.
- **Кадрові рішення:** Обрання та відкликання членів Наглядової ради.
- **Фінансовий контроль:** Затвердження річних фінансових звітів, розподіл прибутку, покриття збитків.
- **Корпоративні дії:** Прийняття рішень щодо реорганізації або ліквідації закладу.

Приклад:

На загальних зборах засновників університету "Майбутнє" було вирішено відкрити новий факультет "Штучного інтелекту" та обрано нових членів Наглядової ради, які будуть контролювати цей процес.

Наглядова рада — це колегіальний орган, що представляє інтереси засновників. Її головне завдання — здійснювати нагляд за діяльністю ректорату та розробляти стратегічні напрямки розвитку закладу в період між загальними зборами.

Основні повноваження наглядової ради :

- **Стратегічний нагляд:** Затвердження стратегії розвитку університету, річних бюджетів, інвестиційних планів.
- **Кадрові рішення:** Призначення, звільнення та встановлення умов праці ректора та проректорів.
- **Контроль за фінансами:** Погодження великих фінансових угод (наприклад, купівля землі, будівництво корпусу).
- **Оцінка ефективності:** Регулярна оцінка роботи ректорату, заслуховування його звітів.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" затвердила кошторис на будівництво нового корпусу для факультету "Штучного інтелекту", а також призначила керівника, який відповідатиме за реалізацію цього проєкту.

Виконавчий орган (ректор/дирекція): поточне управління — це структура, яка відповідає за щоденне управління освітнім закладом. Його очолює **ректор**, який діє на основі рішень Наглядової ради та загальних зборів.

Основні повноваження:

- **Операційне управління:** Організація навчального, наукового та адміністративного процесів.
- **Фінансове управління:** Керування поточними фінансовими потоками, укладання договорів з постачальниками та партнерами.
- **Кадрове управління:** Призначення та звільнення працівників (викладачів, адміністративного персоналу), крім тих, що входять до компетенції Наглядової ради.
- **Звітність:** Підготовка річних звітів про роботу університету для Наглядової ради та Загальних зборів.

Приклад:

Ректорат університету "Майбутнє" наймає викладачів для нового факультету, закуповує меблі та комп'ютери для аудиторій, організовує рекламну кампанію для залучення абітурієнтів.

Система органів корпоративного управління працює як єдиний механізм. Взаємодія між ними будується на принципах підзвітності, контролю та делегування повноважень.

- **Зв'язок "Збори — Наглядова рада":** Загальні збори є головним органом, який формує Наглядову раду. Наглядова рада підзвітна Загальним зборам і щорічно звітує перед ними про свою роботу, а також про результати діяльності виконавчого органу. Це забезпечує те, що інтереси власників закладу захищені.
- **Зв'язок "Наглядова рада — Ректорат":** Наглядова рада здійснює постійний контроль за діяльністю ректорату. Цей контроль реалізується через:
 - **Звітність:** Ректорат регулярно подає Наглядовій раді звіти про виконання бюджету, досягнення стратегічних цілей, фінансові результати.
 - **Затвердження рішень:** Ректор не може самостійно ухвалювати рішення щодо значних інвестицій чи угод — вони мають бути погоджені Наглядовою радою.
 - **Оцінка ефективності:** Наглядова рада оцінює ефективність роботи ректора та ухвалює рішення щодо його преміювання, продовження контракту або звільнення.
- **Делегування повноважень:** Наглядова рада делегує повноваження з поточного управління ректорату. Це дозволяє ректору та його команді оперативно вирішувати щоденні завдання, не звертаючись до Наглядової ради з кожного дрібного питання.

Приклад:

Ректорат університету "Майбутнє" щоквартально подає Наглядовій раді звіт про прогрес у будівництві нового корпусу, витрати коштів та кількість поданих абітурієнтами заяв на новий факультет. На основі цього звіту Наглядова рада може надати ректорату додаткові рекомендації або, за потреби, скоригувати стратегію. Якщо ректорат не справляється зі своїми обов'язками, Наглядова рада має право його замінити.

Система внутрішнього контролю — це сукупність процедур, які забезпечують ефективність та законність роботи закладу. Внутрішній аудит — це незалежна оцінка ефективності цієї системи.

Основні повноваження:

- **Фінансовий контроль:** Перевірка правильності використання коштів, ведення бухгалтерського обліку.
- **Операційний контроль:** Перевірка дотримання внутрішніх процедур (наприклад, щодо якості навчального процесу).
- **Виявлення ризиків:** Ідентифікація потенційних загроз та розробка заходів щодо їх усунення.

Приклад:

В університеті "Майбутнє" відділ внутрішнього аудиту перевіряє, чи правильно нараховуються стипендії студентам, чи не виявлено корупційних ризиків при укладанні договорів з постачальниками.

2.3. Загальні збори акціонерів та їх повноваження

Загальні збори акціонерів — це найвищий орган управління акціонерним товариством. Це означає, що всі інші органи (Наглядова рада, виконавчий орган) є підзвітними Загальним зборам і зобов'язані діяти в їхніх інтересах. Загальні збори складаються з усіх акціонерів, які мають право голосу, незалежно від кількості акцій, що їм належать.

Значення:

- **Демократична основа:** Загальні збори є втіленням принципу "одна акція — один голос". Вони дозволяють власникам компанії колективно ухвалювати найважливіші рішення.
- **Захист інтересів:** Це головний механізм, який дозволяє акціонерам захищати свої права, контролювати діяльність керівництва та впливати на майбутнє компанії.
- **Легітимність рішень:** Рішення, ухвалені Загальними зборами в межах їхньої компетенції, є обов'язковими для всіх інших органів та працівників компанії.

Приклад:

Уявіть, що ви є дрібним акціонером великої корпорації. Навіть якщо ви володієте лише однією акцією, ви маєте право бути присутнім на загальних зборах, отримувати інформацію про діяльність компанії та голосувати з ключових питань, що обговорюються. Це гарантує, що ваші інтереси, хоч і незначною мірою, будуть враховані.

Виключна компетенція Загальних зборів

Закон України "Про акціонерні товариства" чітко визначає перелік питань, які належать до **виключної компетенції** Загальних зборів. Це означає, що жоден інший орган компанії не може ухвалювати рішення з цих питань.

До виключної компетенції належить:

- **Зміни до статуту:** Внесення змін до статуту компанії, наприклад, зміна її назви, виду діяльності, розміру статутного капіталу.
- **Формування органів управління:** Обрання та відкликання членів Наглядової ради, ухвалення рішень про їх винагороду.
- **Стратегія та фінанси:** Визначення основних напрямів діяльності, затвердження річного звіту та розподіл прибутку (дивіденди).
- **Емісія та анулювання акцій:** Прийняття рішень про збільшення чи зменшення статутного капіталу, випуск нових акцій або анулювання викуплених.
- **Реорганізація та ліквідація:** Ухвалення рішень про припинення діяльності компанії, її злиття, поглинання, виділення або ліквідацію.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" не може самостійно вирішити питання про зміну типу закладу з приватного на державний. Це стратегічне рішення, яке потребує внесення змін до статуту, а отже, є виключною компетенцією Загальних зборів засновників/акціонерів. Тільки вони можуть ухвалити таке рішення більшістю голосів.

Загальні збори поділяються на два основних види:

1. **Річні збори:** Проводяться щорічно (зазвичай не пізніше 30 квітня наступного за звітним року). Їхнє основне завдання — затвердження річних звітів, розподіл прибутку та обрання (переобрання) членів Наглядової ради.
2. **Позачергові збори:** Скликаються у разі необхідності вирішення невідкладних питань. Ініціювати їх можуть Наглядова рада, виконавчий орган або акціонери, які володіють певною кількістю акцій (зазвичай не менше 10%).

Процедура проведення:

- **Підготовка:** Наглядова рада або ініціатори зборів формують порядок денний.
- **Повідомлення:** Акціонерів завчасно (не пізніше ніж за 30 днів) повідомляють про дату, місце та порядок денний зборів.
- **Реєстрація:** У день зборів проводиться реєстрація учасників, щоб визначити кворум (необхідну кількість акціонерів для правочинності зборів, зазвичай понад 50%).
- **Голосування:** Рішення ухвалюються шляхом голосування з питань порядку денного. Рішення з найважливіших питань (виключної компетенції) вимагають кваліфікованої більшості (наприклад, 3/4 голосів).

Акціонери мають низку важливих прав, які гарантують їхню участь у корпоративному управлінні:

- **Право на участь:** Кожен акціонер має право бути присутнім на зборах особисто або через свого представника.
- **Право на інформацію:** Акціонери мають право заздалегідь ознайомитися з усіма документами, що стосуються порядку денного (звіти, проекти рішень тощо).
- **Право на внесення пропозицій:** Акціонери, які володіють значним пакетом акцій (зазвичай 5%), можуть вносити свої пропозиції до порядку денного.
- **Право на голосування:** Кожна голосуюча акція надає своєму власнику право голосу.

Приклад:

Студент, який є міноритарним акціонером університету "Майбутнє", отримав повідомлення про річні збори. Заздалегідь він ознайомився з річним звітом та проектом рішення щодо розміру

дивідендів. На самих зборах він може поставити запитання керівництву щодо фінансової політики закладу та висловити свою думку під час голосування.

2.4. Порядок формування та роботи органів управління

Законодавство України (зокрема, Закон "Про акціонерні товариства") дозволяє компаніям обирати одну з двох структур управління:

- **Дворівнева структура:** Складається з трьох ключових органів:
 1. **Загальні збори акціонерів** (вищий орган).
 2. **Наглядова рада** (наглядовий орган).
 3. **Виконавчий орган** (виконавчий орган). Це класична модель, яка забезпечує чітке розділення функцій контролю (Наглядова рада) та поточного управління (виконавчий орган).
- **Однорівнева структура:** Складається з двох ключових органів:
 1. **Загальні збори акціонерів** (вищий орган).
 2. **Рада директорів** (виконавчий і наглядовий орган в одній особі). Ця модель поєднує функції контролю і управління в одному колегіальному органі — Раді директорів. Вона може бути більш гнучкою, але водночас створює ризик конфлікту інтересів.

В освітньому закладі (приватному університеті) найчастіше застосовується **дворівнева структура** через її прозорість та ефективність у розмежуванні повноважень.

Порядок формування Наглядової ради

Кількісний склад Наглядової ради визначається статутом акціонерного товариства. Зазвичай він складає **не менше 3 осіб**. Для публічних акціонерних товариств цей мінімум встановлений законом і становить **не менше 5 осіб**. Це число має бути непарним, щоб уникнути ситуацій з рівною кількістю голосів під час ухвалення рішень.

Обрання членів:

- **Хто обирає:** Члени Наглядової ради обираються **Загальними зборами акціонерів**. Це ключовий момент, що підкреслює підзвітність Наглядової ради власникам компанії.
- **Вимоги до кандидатів:** Членом Наглядової ради може бути лише фізична особа. Кандидати можуть бути:
 - **Акціонери** або їх представники.
 - **Незалежні члени** (незалежні директори). Це особи, які не є афілійованими з компанією, її керівництвом чи великими акціонерами. Їхня роль — забезпечити об'єктивність та неупередженість рішень. Для публічних товариств кількість незалежних членів має становити **не менше третини** складу Наглядової ради.
- **Термін повноважень:** Зазвичай члени Наглядової ради обираються на певний термін, який визначається статутом (найчастіше на 3 роки).

Приклад:

За статутом університету "Майбутнє" Наглядова рада складається з 5 осіб. На річних Загальних зборах засновників було обрано трьох представників найбільших інвесторів та двох незалежних експертів у сфері освіти. Це забезпечує як захист інтересів власників, так і професійну, неупереджену експертизу.

Порядок формування виконавчого органу

Виконавчий орган може бути:

- **Колегіальним** (Правління, Дирекція).
- **Одноособовим** (Директор, Генеральний директор, Ректор).

Кількісний склад:

Кількісний склад та персональний склад виконавчого органу визначається **Наглядовою радою**. Вона має повноваження призначати, звільняти та визначати розмір винагороди для керівників.

Обрання:

- **Хто призначає:** Члени виконавчого органу (ректор, проректори) призначаються **Наглядовою радою**.

- **Хто може бути членом:** Зазвичай це фахівці, які мають відповідний досвід та кваліфікацію в управлінні, і які не є членами Наглядової ради. Законодавство забороняє поєднувати ці посади, щоб уникнути конфлікту інтересів.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" провела конкурс на посаду ректора. Після ретельного розгляду кандидатур було обрано досвідченого управлінця з багаторічним стажем у сфері освіти. Після його призначення ректор, у свою чергу, сформував команду проректорів, яких затвердила Наглядова рада.

Порядок роботи органів управління

Загальні збори:

- **Періодичність:** Проводяться щорічно (річні) та, за потреби, позачергово.
- **Процедура:**
 1. **Повідомлення:** Акціонери отримують повідомлення за 30 днів до дати проведення.
 2. **Порядок денний:** Формується Наглядовою радою, але акціонери можуть вносити пропозиції.
 3. **Кворум:** Збори вважаються правомочними, якщо на них присутні акціонери, які володіють певною кількістю голосуючих акцій (зазвичай понад 50%).
 4. **Ухвалення рішень:** Рішення ухвалюються більшістю голосів (з найважливіших питань — кваліфікованою більшістю).

Наглядова рада:

- **Періодичність:** Засідання проводяться регулярно (наприклад, щоквартально) або позачергово, коли виникає потреба.
- **Процедура:**
 1. Засідання скликає голова Наглядової ради.
 2. Рішення ухвалюються простою більшістю голосів її членів.
 3. Обов'язковим є ведення протоколу, який фіксує всі обговорення та ухвалені рішення.

Виконавчий орган (ректорат):

- **Періодичність:** Засідання (правління) проводяться регулярно для вирішення поточних питань.
- **Процедура:**
 1. Засідання скликає ректор (голова правління).
 2. Рішення ухвалюються більшістю голосів.
 3. Діяльність ректорату є постійною, оскільки він відповідає за безперервне функціонування закладу.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" збирається щоквартально. На одному з таких засідань було вирішено виділити додаткові кошти на стипендіальні програми. Ректорат, отримавши це рішення, на своєму щотижневому засіданні розробив конкретний механізм нарахування цих стипендій та доручив відповідним відділам його реалізацію.

2.5.Трудові відносини з посадовими особами органів управління

У контексті корпоративного управління, **посадовими особами** є члени Наглядової ради, виконавчого органу (директор, ректор) та інші особи, яким надані повноваження щодо управління діяльністю корпорації.

Правовий статус посадових осіб є подвійним. З одного боку, вони є **найнятими працівниками** і підпадають під дію трудового законодавства (Кодекс законів про працю, КЗпП). З іншого боку, вони мають **корпоративні повноваження**, які надані їм на основі статуту та рішень загальних зборів або наглядової ради. Це створює унікальний правовий режим, що відрізняє їх від рядових працівників.

Приклад:

Ректор університету "Майбутнє" є посадовою особою, оскільки має повноваження щодо управління освітнім закладом. Він працює на основі трудового договору, але його повноваження та відповідальність визначаються статутом університету і рішеннями Наглядової ради, а не лише посадовою інструкцією.

Особливості укладання трудових договорів/контрактів

Трудові відносини з посадовими особами починаються не з заяви, а з рішення компетентного органу.

- Членів **Наглядової ради** обирають та звільняють **Загальні збори акціонерів**.
- Членів **виконавчого органу** (ректора, директора) призначає та звільняє Законодавство дозволяє укладати з посадовими особами один із трьох видів договорів:
 1. **Звичайний трудовий договір**: Стандартний договір, що регулюється КЗпП.
 2. **Трудовий контракт**: Має більш гнучкий характер. У ньому можна встановити додаткові умови, такі як термін дії, підвищені вимоги до звітності, особливі умови матеріальної відповідальності, конфіденційність, а також додаткові підстави для припинення контракту. Контракт є найпоширенішою формою відносин з керівниками.
 3. **Цивільно-правовий договір (ЦПД)**: Згідно з останніми змінами в законодавстві, з керівниками та членами виконавчого органу ТОВ можна укладати не трудові, а цивільно-правові договори. Це означає, що відносини регулюються не КЗпП, а Цивільним кодексом. В цьому випадку особа не вважається працівником, а виконавцем певних послуг.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" уклала з ректором **трудовий контракт** на 5 років. У ньому, крім стандартних умов (зарплата, відпустка), були прописані умови щодо досягнення певних показників (наприклад, підвищення рейтингу університету), за невиконання яких контракт може бути достроково розірваний.

Підстави для припинення трудових відносин

Крім загальних підстав, передбачених КЗпП (угода сторін, власне бажання, закінчення строку дії), для посадових осіб існують специфічні підстави для звільнення:

- **Рішення уповноваженого органу**: Відповідний орган (загальні збори або наглядова рада) має право звільнити посадову особу в будь-який момент за наявності корпоративних підстав, навіть якщо немає порушень трудової дисципліни. Наприклад, якщо керівник не справляється зі стратегічними завданнями.
- **Додаткові підстави в контракті**: У трудовому контракті можуть бути передбачені додаткові підстави для його дострокового розірвання, які не суперечать закону.
- **Зміна власника**: У разі зміни власника підприємства керівник може бути звільнений з виплатою відповідної компенсації.

Приклад:

Після двох років роботи ректор університету "Майбутнє" не зміг виконати завдання з підвищення кількості студентів, яке було прописане в його контракті. Наглядова рада, незважаючи на відсутність порушень трудової дисципліни, ухвалила рішення про дострокове розірвання контракту, оскільки він не досяг корпоративних цілей.

Останнім часом набуває популярності практика укладання з керівниками **цивільно-правових договорів (ЦПД)** на надання послуг з управління.

Переваги ЦПД:

- **Гнучкість**: Менша зарегульованість, відсутність жорстких вимог КЗпП.
- **Відсутність гарантій**: Не потрібно надавати відпустку, оплачувати лікарняні тощо.
- **Менша відповідальність**: Відсутність прив'язки до внутрішнього трудового розпорядку.

Недоліки ЦПД:

- **Ризик перекваліфікації**: Органи контролю (Держпраці) можуть визнати такі відносини трудовими, що призведе до штрафів.
- **Відсутність соціального захисту**: Посадова особа не має трудових гарантій.
- **Обмеження**: Такий підхід може не відповідати корпоративній культурі або вимогам статуту.

2.6. Відповідальність посадових осіб органів управління акціонерного товариства

Посадові особи зобов'язані діяти в інтересах акціонерного товариства (корпорації), проявляючи добросовісність та розумність. Це означає, що вони повинні ухвалювати рішення, які є обґрунтованими та відповідають інтересам компанії, а не особистим інтересам.

- **Добросовісність:** Означає діяти чесно, не допускаючи прихованих мотивів чи конфлікту інтересів.
- **Розумність:** Означає діяти, як би діяла розсудлива людина в аналогічних обставинах. Це включає аналіз інформації, ризиків та потенційних наслідків рішень.

Принцип інформованості:

Посадові особи зобов'язані володіти повною інформацією, необхідною для ухвалення рішень. Незнання фактів, які були доступні, не звільняє від відповідальності.

Принцип уникнення конфлікту інтересів:

Посадова особа зобов'язана повідомити Наглядову раду про наявність конфлікту інтересів. У таких випадках вона має утриматися від участі в обговоренні та голосуванні щодо відповідного питання.

Приклад:

Член Наглядової ради університету "Майбутнє" одночасно є співвласником будівельної компанії. Коли на засіданні Наглядової ради розглядається питання про вибір підрядника для будівництва нового корпусу, цей член зобов'язаний повідомити про свій конфлікт інтересів і не брати участь у голосуванні. Якщо він цього не зробить і буде виявлено, що його компанія отримала контракт на невідгідних для університету умовах, він може бути притягнутий до відповідальності.

Залежно від характеру правопорушення, посадові особи можуть бути притягнуті до різних видів відповідальності:

1. Майнова (цивільно-правова) відповідальність:

- **Суть:** Відшкодування збитків, завданих акціонерному товариству внаслідок неправомірних дій або бездіяльності посадової особи.
- **Підстави:** Збитки, спричинені порушенням обов'язків, передбачених законом або статутом (наприклад, ухвалення необґрунтованого рішення, що призвело до фінансових втрат).
- **Особливості:** Відповідальність є солідарною, якщо збитки завдано кількома посадовими особами. Це означає, що відшкодувати збитки можуть вимагати від усіх винних або від будь-кого з них.

2. Адміністративна відповідальність:

- **Суть:** Відповідальність за адміністративні правопорушення (наприклад, порушення порядку скликання загальних зборів, надання недостовірної інформації).
- **Підстави:** Порушення норм законодавства про акціонерні товариства, ринок цінних паперів.
- **Форма:** Штрафи.

3. Кримінальна відповідальність:

- **Суть:** Відповідальність за вчинення кримінальних злочинів.
- **Підстави:** Шахрайство, розкрадання майна, доведення до банкрутства, зловживання повноваженнями, приховування фінансових збитків.
- **Особливості:** Передбачає кримінальне покарання (штраф, обмеження волі, позбавлення волі) і настає за наявності складу злочину, визначеного Кримінальним кодексом України.

3. Основи для притягнення до відповідальності

Для того щоб притягнути посадову особу до відповідальності, мають бути доведені наступні обставини:

1. **Протиправна поведінка:** Порушення посадовою особою своїх обов'язків, передбачених законом або статутом.
2. **Наявність збитків:** Завдання збитків товариству (фінансових чи інших).
3. **Причинно-наслідковий зв'язок:** Доведення того, що саме протиправна поведінка посадової особи призвела до виникнення збитків.

4. **Вина:** Доведення наявності умислу або необережності в діях посадової особи.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" затвердила рішення ректорату про закупівлю за завищеною ціною обладнання у фірми, співвласником якої був один із проректорів. Акціонери, довідавшись про це, можуть ініціювати судовий позов проти цього проректора та членів Наглядової ради, які голосували "за", вимагаючи відшкодування різниці в ціні як збитків.

4. Механізми захисту прав акціонерів

Акціонери мають право ініціювати процедуру притягнення до відповідальності посадових осіб. Основні механізми:

- **Колективний позов (derivative suit):** Акціонери подають позов до суду від імені товариства проти посадових осіб, які завдали йому збитків. У разі виграшу, відшкодовані кошти надходять на рахунок самої корпорації.
- **Звільнення з посади:** Загальні збори акціонерів мають право достроково припинити повноваження членів Наглядової ради, а Наглядова рада — звільнити членів виконавчого органу. Це є найпростішим і найефективнішим механізмом впливу.
- **Вимога надання інформації:** Акціонери мають право вимагати від Наглядової ради та ревізійної комісії звітів про діяльність посадових осіб та про використання коштів.

2.7. Заходи щодо забезпечення інформаційної прозорості

Інформаційна прозорість (прозорість, транспарентність) — це обов'язок корпорації надавати повну, достовірну та своєчасну інформацію про свою діяльність, фінансовий стан, власників та систему управління. Це ключовий елемент ефективного корпоративного управління, який відображений у Кодексі корпоративної поведінки.

Значення прозорості:

- **Захист інтересів інвесторів:** Акціонери, особливо дрібні, не можуть ефективно контролювати менеджмент, якщо не мають доступу до інформації. Прозорість дозволяє їм приймати обґрунтовані рішення.
- **Підвищення довіри:** Компанії, що є прозорими, мають вищу довіру з боку інвесторів, кредиторів, партнерів та суспільства. Це полегшує залучення капіталу та покращує репутацію.
- **Зниження ризиків:** Публічне розкриття інформації знижує ризик корупції, шахрайства та зловживань з боку менеджменту.
- **Підвищення ефективності:** Коли інформація є доступною, керівництво має більшу мотивацію діяти ефективно та відповідально.

Приклад:

Якщо університет "Майбутнє" публікує на своєму сайті повний фінансовий звіт, дані про власників, структуру управління та результати акредитації, це підвищує довіру абітурієнтів, їхніх батьків та міжнародних партнерів. Навпаки, закритість інформації викликає підозру та знижує конкурентоспроможність.

Кодекс корпоративної поведінки встановлює такі принципи розкриття інформації:

- **Принцип повноти:** Інформація має бути достатньою для ухвалення рішень зацікавленими сторонами.
- **Принцип достовірності:** Розкрита інформація має відповідати реальному стану справ. Надання неправдивих даних є серйозним порушенням.
- **Принцип своєчасності:** Інформація має бути розкрита вчасно, щоб бути актуальною. Затримки можуть призвести до фінансових втрат для інвесторів.
- **Принцип доступності:** Інформація має бути легкодоступною для всіх зацікавлених осіб.
- **Принцип періодичності:** Розкриття інформації має відбуватися регулярно (щорічно, щоквартально), а також за потребою (у разі важливих подій).

Згідно з міжнародними стандартами та законодавством України, акціонерне товариство зобов'язане розкривати таку інформацію:

- **Фінансова звітність:** Річні та проміжні фінансові звіти, аудиторські висновки. Це дає уявлення про фінансовий стан, прибутки, збитки та грошові потоки компанії.

- **Інформація про структуру власності та управління:** Дані про значних акціонерів, склад Наглядової ради та виконавчого органу, їхні кваліфікації, досвід та винагороду.
- **Інформація про корпоративні події:** Повідомлення про скликання загальних зборів, порядок денний, ухвалені рішення, випуск нових акцій, реорганізацію тощо.
- **Інформація про конфлікт інтересів:** Дані про операції з пов'язаними сторонами та потенційні конфлікти інтересів між менеджментом та компанією.
- **Нефінансова інформація:** Звіти про корпоративну соціальну відповідальність (КСВ), екологічну діяльність, ризики та інші нефінансові показники.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" зобов'язана щороку публікувати звіт про свою діяльність, включаючи інформацію про проведені засідання, прийняті рішення та винагороду її членів. Це дозволяє акціонерам та іншим зацікавленим сторонам оцінити ефективність її роботи.

Прозорість забезпечується за допомогою різних механізмів:

- **Офіційний вебсайт:** Компанія зобов'язана мати офіційний вебсайт, на якому публікується вся обов'язкова інформація.
- **Система розкриття інформації на фондовому ринку:** Для публічних компаній існує обов'язок публікувати інформацію через спеціалізовані електронні системи (наприклад, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку).
- **Щорічний звіт:** Це комплексний документ, який містить фінансову та нефінансову інформацію про діяльність компанії за звітний період.
- **Загальні збори акціонерів:** На зборах акціонери можуть отримувати інформацію безпосередньо від керівництва, ставити запитання та висловлювати свою думку.

Приклад:

Перед щорічними загальними зборами акціонерів університет "Майбутнє" розміщує на своєму вебсайті річний фінансовий звіт та аудиторський висновок. Це дозволяє акціонерам заздалегідь підготуватися та прийняти обґрунтовані рішення під час голосування.

2.8. Конфлікти інтересів між учасниками корпоративних відносин

Конфлікт інтересів — це ситуація, в якій особисті інтереси посадової особи (або іншого учасника корпоративних відносин) суперечать інтересам самої корпорації, що може вплинути на об'єктивність і неупередженість її рішень.

Причини виникнення:

- **Розмежування власності та управління:** У великих корпораціях власники (акціонери) та менеджери (керівники) — це різні люди. Мета акціонерів — максимізувати прибуток, мета менеджерів — отримати високу винагороду, бонуси та зберегти свою посаду. Ці цілі не завжди збігаються.
- **Наявність інсайдерської інформації:** Менеджери та члени Наглядової ради володіють конфіденційною інформацією, яку можуть використовувати у своїх особистих інтересах.
- **Поєднання посад:** Одна і та ж особа може обіймати посади в кількох компаніях, які є конкурентами або партнерами, що створює потенційний конфлікт.
- **Відносини з пов'язаними сторонами:** Операції з фірмами, що належать родичам або друзям менеджменту.

Приклад:

Член Наглядової ради університету "Майбутнє" може мати інтерес у тому, щоб університет укладав договори на закупівлю послуг із компанією його родича, навіть якщо її послуги дорожчі, ніж у конкурентів. Це — явний конфлікт інтересів.

Основні види конфліктів інтересів

1. Конфлікт "акціонери vs. менеджмент" (агентська проблема)

Це найпоширеніший вид конфлікту. Менеджмент (агент) діє від імені акціонерів (принципалів). Проте його інтереси можуть відрізнятись:

- **Інтерес менеджменту:** Висока зарплата, премії, бонуси, "золоті парашути" при звільненні.

- **Інтерес акціонерів:** Зростання вартості акцій, виплата дивідендів. **Приклад:** Менеджмент може вирішити інвестувати значні кошти в ризиковий проєкт, який обіцяє великі бонуси, хоча для акціонерів було б безпечніше спрямувати ці гроші на виплату дивідендів.

2. Конфлікт "великі акціонери vs. дрібні акціонери"

Мажоритарні акціонери, які володіють контрольним пакетом, можуть ухвалювати рішення на свою користь, ігноруючи інтереси міноритарних акціонерів. **Приклад:** Засновники університету "Майбутнє" (мажоритарні акціонери) можуть ухвалити рішення про продаж частини майна за заниженою ціною своїй афілійованій компанії. Це збиток для дрібних акціонерів.

3. Конфлікт "корпорація vs. треті сторони"

Інтереси компанії можуть суперечити інтересам її стейкхолдерів — працівників, кредиторів, клієнтів, суспільства. **Приклад:** Університет "Майбутнє" може скоротити зарплати викладачів, щоб підвищити прибуток, або економити на комунальних послугах, що негативно позначиться на якості навчання студентів.

3. Механізми запобігання та вирішення конфліктів

Запобігання конфліктам інтересів є ефективнішим, ніж їх вирішення, і базується на принципах прозорості та контролю.

- **Розкриття інформації:** Посадові особи зобов'язані письмово повідомляти Наглядову раду про будь-який потенційний конфлікт інтересів. Це дозволяє уникнути таємних домовленостей.
- **Незалежні члени Наглядової ради:** Наявність в Наглядовій раді незалежних директорів, які не пов'язані з менеджментом чи основними акціонерами, забезпечує об'єктивний контроль.
- **Спеціалізовані комітети:** Створення комітетів з аудиту, винагород та призначень у складі Наглядової ради допомагає ретельніше розглядати питання, що можуть містити конфлікт інтересів.
- **Політики та процедури:** Компанія повинна мати чіткі внутрішні правила щодо закупівель, укладання угод з пов'язаними сторонами, використання корпоративного майна.

Приклад:

Наглядова рада університету "Майбутнє" створила **Комітет з аудиту**, який перевіряє всі фінансові операції з пов'язаними сторонами, щоб переконатися, що вони були укладені на ринкових умовах, а не на шкоду інтересам університету.

Роль Кодексу корпоративної поведінки в регулюванні конфліктів

Кодекс корпоративної поведінки — це збір правил і рекомендацій, який встановлює стандарти етичної та професійної поведінки для менеджменту та посадових осіб. Він відіграє ключову роль у регулюванні конфліктів.

- **Встановлення етичних норм:** Кодекс закликає посадових осіб діяти чесно та в інтересах компанії, а не заради особистої вигоди.
- **Процедури розкриття:** Кодекс чітко описує процедуру, за якою посадова особа повинна розкривати інформацію про конфлікт інтересів.
- **Санкції:** За порушення положень Кодексу можуть бути застосовані санкції — від дисциплінарних стягнень до звільнення.

Приклад:

Кодекс корпоративної поведінки університету "Майбутнє" прямо забороняє посадовим особам укладати угоди з компаніями, в яких вони чи їхні родичі мають фінансову зацікавленість, без попереднього письмового погодження з Наглядовою радою.

Питання та завдання для самоконтролю

1. Як пов'язані між собою Загальні збори та Наглядова рада?
2. Що таке делегування повноважень? Навіщо воно потрібне в системі корпоративного управління?
3. Чому Наглядова рада має повноваження призначати та звільняти Ректора?
4. Чому Загальні збори вважаються найвищим органом управління?
5. У чому різниця між річними та позачерговими зборами?

6. Навіщо потрібні незалежні члени в складі Наглядової ради?
7. Які органи ухвалюють рішення про призначення та звільнення членів Наглядової ради та виконавчого органу?
8. Чим цивільно-правові відносини з керівником відрізняються від трудових?
9. Що таке "конфлікт інтересів", і як його потрібно вирішувати?
10. Які механізми розкриття інформації є найбільш поширеними?
11. Поясніть сутність конфлікту інтересів на прикладі освітнього закладу.
12. Які механізми дозволяють запобігти виникненню конфлікту інтересів?

Тема 3. Зовнішня сфера корпоративного управління

- 3.1. Форми і функції державного регулювання в системі корпоративного управління
- 3.2. Нормативно-правова база корпоративного управління в Україні
- 3.3. Інфраструктура корпоративного середовища. Учасники корпоративного управління
- 3.4. Фонд державного майна України та його роль у формуванні та управлінні корпоративним сектором України
- 3.5. Торгівці цінними паперами
- 3.6. Національна депозитарна система України
- 3.7. Роль Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку у формуванні та регулюванні корпоративного середовища
- 3.8. Державна політика на фондовому ринку: мета, завдання, принципи регулювання та контролю.

3.1. Форми і функції державного регулювання в системі корпоративного управління

Державне регулювання корпоративного управління – це система заходів, що здійснюються державними органами з метою створення сприятливого правового та економічного середовища для ефективного функціонування корпорацій. Регулювання спрямоване на захист прав інвесторів, забезпечення прозорості та стабільності на ринках капіталу.

Основні цілі регулювання:

- **Захист прав акціонерів та інвесторів:** Держава встановлює законодавчі гарантії, щоб запобігти зловживанням з боку менеджменту та мажоритарних акціонерів.
- **Підвищення прозорості та інформаційної відкритості:** Забезпечення обов'язкового розкриття інформації про фінансовий стан, структуру власності та управління компаніями.
- **Стимулювання розвитку ринку капіталу:** Надійне корпоративне управління підвищує довіру до ринку, що сприяє залученню інвестицій.
- **Забезпечення економічної стабільності:** Ефективне управління великими компаніями є запорукою стабільності економіки країни.

Приклад: Держава, запроваджуючи обов'язкові вимоги до публікації фінансової звітності приватного університету, створеного як акціонерне товариство, забезпечує, що його поточні та потенційні акціонери можуть оцінити його фінансовий стан, що, в свою чергу, захищає їхні інвестиції.

Державне регулювання може здійснюватися у двох основних формах, які доповнюють одна одну:

1. Пряме регулювання (Hard Law):

Це обов'язкові для виконання норми та правила, закріплені в законодавстві. Порушення цих норм тягне за собою юридичну відповідальність (адміністративну, кримінальну, цивільно-правову).

- **Законодавчі акти:** Основні закони, що регулюють корпоративне управління, такі як:
 - Закон України "Про акціонерні товариства".
 - Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки".
 - Цивільний та Господарський кодекси України.
- **Нормативно-правові акти:** Постанови та положення, що видаються державними регуляторами (наприклад, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку).

2. Опосередковане регулювання (Soft Law):

Це рекомендаційні норми, стандарти та кодекси, які не мають обов'язкової юридичної сили, але є орієнтиром для компаній. Їх застосування зазвичай вимагається фондовими біржами або інвесторами.

- **Кодекси корпоративного управління:** Затверджений НКЦПФР Кодекс корпоративного управління України, який містить найкращі практики та рекомендації щодо належної поведінки.
- **Правила лістингу:** Вимоги, що висуваються фондовими біржами до компаній, акції яких допущені до торгів. Ці вимоги часто стосуються прозорості, структури управління тощо.

3. Ключові функції державних органів у регулюванні

- **Нормотворча функція:** Розробка та ухвалення законів і підзаконних актів, що встановлюють правила для всіх акціонерних товариств.
- **Ліцензійна функція:** Видача ліцензій на ведення професійної діяльності на ринку цінних паперів (наприклад, для депозитаріїв, торговців цінними паперами).
- **Наглядова функція:** Здійснення постійного контролю за діяльністю учасників ринку капіталу та акціонерних товариств. Регулятор проводить перевірки, моніторить розкриття інформації.
- **Правозастосовна функція:** Розгляд справ про порушення законодавства та застосування санкцій (штрафів, призупинення ліцензій тощо).

Державні органи, що здійснюють регулювання в Україні

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР):

Це головний державний орган, відповідальний за регулювання ринків капіталу та корпоративного управління в Україні. Його повноваження включають:

- Розробку законодавчих та нормативних актів.
- Реєстрацію випусків цінних паперів.
- Здійснення нагляду за емітентами та професійними учасниками ринку.
- Затвердження Кодексу корпоративного управління України та моніторинг його застосування.
- Захист прав інвесторів через розгляд скарг та застосування санкцій.

Міністерство юстиції України:

Виконує функцію державної реєстрації юридичних осіб, що є першим кроком у створенні корпорації. Зміни в статуті та структурі управління також підлягають державній реєстрації.

Судові органи:

Розглядають спори, що виникають між акціонерами та компанією, між акціонерами та її посадовими особами, забезпечуючи захист порушених корпоративних прав.

Приклад: Якщо акціонер університету "Майбутнє" вважає, що Наглядова рада порушила його права, не надавши повного річного звіту, він може звернутися зі скаргою до **НКЦПФР**. Комісія проведе перевірку і, якщо порушення підтвердиться, застосує до університету санкції.

3.2. Нормативно-правова база корпоративного управління в Україні

Базові законодавчі акти

Ці акти створюють фундаментальні правові засади для функціонування будь-яких підприємств, у тому числі корпорацій.

- **Цивільний кодекс України:** Визначає основні поняття, що стосуються юридичних осіб, корпоративних прав, корпоративних відносин, а також правовий статус акціонерних товариств, товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю.
- **Господарський кодекс України:** Регулює господарські відносини, встановлює правові норми, що стосуються діяльності суб'єктів господарювання, включаючи корпорації.
- **Закон України "Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю":** Окремий закон, який регулює діяльність найбільш поширених в Україні корпоративних форм.

- **Закон України "Про акціонерні товариства"**: Це ключовий закон, який детально регулює діяльність акціонерних товариств — від їх створення до ліквідації, встановлює права та обов'язки акціонерів, структуру органів управління, порядок проведення загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу.

Спеціальні закони

Ці закони регулюють окремі аспекти діяльності корпорацій, які мають специфічний характер.

- **Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки"**: Регулює емісію та обіг цінних паперів, діяльність фондових бірж, депозитаріїв та інших професійних учасників ринку. Цей закон є надзвичайно важливим для публічних акціонерних товариств.
- **Закон України "Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань"**: Встановлює порядок створення, реорганізації та ліквідації корпорацій, а також порядок внесення змін до даних про них в Єдиному державному реєстрі.
- **Закон України "Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку"**: Визначає повноваження головного державного регулятора в системі корпоративного управління, його функції, права та обов'язки.

Підзаконні та рекомендаційні акти

Ці акти конкретизують положення законів та встановлюють стандарти належного управління.

- **Нормативні акти НКЦПФР (Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку)**: Комісія видає численні положення, які регулюють розкриття інформації, порядок проведення загальних зборів, вимоги до аудиторських комітетів тощо. Ці акти є обов'язковими для виконання.
- **Кодекс корпоративного управління України**: Це звід рекомендаційних норм і принципів, який був затверджений НКЦПФР. Він не має обов'язкової сили, але є стандартом "належної практики" для українських компаній, особливо для тих, що прагнуть залучити іноземні інвестиції. Компанії, як правило, ухвалюють рішення про дотримання положень цього Кодексу, щоб підвищити свою репутацію та довіру інвесторів.

Новації у законодавстві про акціонерні товариства

Важливо відзначити, що з 1 січня 2023 року набрала чинності нова редакція Закону України "Про акціонерні товариства", яка принесла значні зміни, спрямовані на адаптацію українського законодавства до європейських стандартів.

Ключові нововведення:

- **Однорівнева структура управління**: Замість традиційної дворівневої структури (загальні збори — наглядова рада — виконавчий орган) тепер можна обрати однорівневу (загальні збори — рада директорів). Це спрощує корпоративне управління, особливо для невеликих компаній.
- **Електронне голосування**: Запроваджено механізм проведення загальних зборів з використанням електронного голосування, що робить участь акціонерів більш доступною.
- **Відповідальність посадових осіб**: Посилено відповідальність посадових осіб за завдані товариству збитки.
- **Корпоративний секретар**: Запроваджено інститут корпоративного секретаря, який відповідає за комунікацію з акціонерами, органами управління та контроль за дотриманням корпоративних процедур.
-

3.3. Інфраструктура та учасники корпоративного управління

Інфраструктура корпоративного середовища — це сукупність інститутів, організацій, механізмів та правових норм, які забезпечують функціонування системи корпоративного управління. Вона створює умови, в яких акціонерні товариства можуть працювати ефективно та прозоро.

Ключові елементи інфраструктури:

- **Правова база:** Законодавчі та нормативні акти (закони, підзаконні акти, кодекси), які встановлюють правила гри для всіх учасників.
- **Державні регулятори:** Органи, що здійснюють нагляд за дотриманням законодавства (НКЦПФР, Антимонопольний комітет).
- **Ринок капіталу:** Фондові біржі, інститути депозитарної системи, що забезпечують обіг цінних паперів та доступ до капіталу.
- **Професійні учасники:** Незалежні аудитори, юридичні компанії, реєстратори, оцінювачі, які надають професійні послуги корпораціям.
- **Саморегулювні організації:** Асоціації, що об'єднують учасників ринку (наприклад, Українська асоціація інвестиційного бізнесу), та розробляють власні правила та стандарти.
- **Інформаційні агентства:** Медіа та аналітичні платформи, що забезпечують розкриття інформації та її аналіз.

Приклад: Університет "Майбутнє" як акціонерне товариство функціонує в рамках певної інфраструктури. Він зобов'язаний дотримуватися Закону про акціонерні товариства (правова база), надавати звіти до НКЦПФР (регулятор), користуватися послугами депозитарію для обліку акцій (ринок капіталу) та залучати аудиторську фірму (професійні учасники).

Учасники корпоративного управління — це особи та групи, які мають прямий або опосередкований інтерес до діяльності корпорації та її результатів. Їх також називають **стейкхолдерами**.

Головні учасники:

- **Акціонери:** Власники корпорації, які мають право на частину її прибутку та беруть участь в управлінні через загальні збори.
- **Органи управління:** Члени Наглядової ради та виконавчого органу, які ухвалюють стратегічні та операційні рішення.
- **Працівники:** Забезпечують щоденну діяльність компанії та мають інтерес у стабільній роботі, справедливій оплаті праці та кар'єрному зростанні.
- **Кредитори:** Банки, постачальники та інші сторони, які надали компанії кошти або товари в борг. Їхній інтерес — своєчасне повернення коштів.
- **Клієнти:** Користувачі послуг або покупці продукції компанії. Їхній інтерес — якісні товари/послуги.
- **Держава та суспільство:** Отримують податки, є роботодавцями, а також мають інтерес у дотриманні компанією законодавства, екологічних стандартів та соціальної відповідальності.

Органи управління — це ключові учасники, що безпосередньо здійснюють управління корпорацією, але їхні функції та повноваження чітко розмежовані.

- **Загальні збори акціонерів:** Вищий орган управління. Його функція — ухвалення стратегічних, найбільш важливих для компанії рішень (затвердження статуту, зміна структури, розподіл прибутку).
- **Наглядова рада:** Орган, що здійснює контроль за діяльністю виконавчого органу та захищає права акціонерів. Вона ухвалює рішення про призначення/звільнення керівництва, затверджує великі угоди, контролює фінансові потоки.
- **Виконавчий орган (Директор/Правління):** Забезпечує щоденне, оперативне управління компанією. Цей орган відповідає за реалізацію стратегій, затверджених Наглядовою радою.

Приклад: На загальних зборах акціонерів університету "Майбутнє" було ухвалено рішення про будівництво нового корпусу. Це рішення було передано Наглядовій раді, яка обрала виконавчий орган (ректорат). Виконавчий орган, під контролем Наглядової ради, займається реалізацією цього рішення: шукає підрядників, укладає договори, контролює процес будівництва.

Ефективне корпоративне управління вимагає налагодженої взаємодії між усіма учасниками та механізмів вирішення конфліктів.

- **Взаємодія:** Забезпечується через регулярні звіти, засідання, консультації та відкрите спілкування.
- **Конфлікти:** Виникають через розбіжності в інтересах (як, наприклад, між мажоритарними та міноритарними акціонерами або між менеджментом та працівниками).

- **Вирішення конфліктів:** Відбувається через:
 - **Внутрішні механізми:** Комітети Наглядової ради (аудиторський, з винагород), корпоративний секретар, внутрішні політики.
 - **Зовнішні механізми:** Звернення до державного регулятора (НКЦПФР), судові позови, медіація.

3.4. Фонд державного майна України та його роль

Фонд державного майна України (ФДМУ) — це центральний орган виконавчої влади зі спеціальним статусом, який реалізує державну політику у сфері приватизації, оренди та управління об'єктами державної власності.

Місія Фонду: Підвищення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності економіки України шляхом прозорого та професійного розпорядження державним майном.

Ключові завдання:

- **Приватизація:** Передача об'єктів державної власності у приватну.
- **Управління корпоративними правами:** Ефективне управління державними пакетами акцій в акціонерних товариствах.
- **Оренда:** Надання державного майна в оренду для залучення коштів до державного бюджету.

Фонд державного майна відіграє роль "власника від імені держави" у тих компаніях, де державі належить пакет акцій. Його функції подібні до функцій Наглядової ради або Загальних зборів акціонерів.

- **Управління державними пакетами акцій:** ФДМУ здійснює повноваження акціонера, зокрема:
 - Призначає своїх представників до Наглядових рад та ревізійних комісій державних компаній.
 - Бере участь у загальних зборах акціонерів.
 - Голосує з ключових питань, таких як обрання керівництва, розподіл прибутку, затвердження стратегій.
- **Корпоратизація державних підприємств:** ФДМУ ініціює та проводить перетворення державних підприємств на акціонерні товариства. Це дозволяє впровадити принципи корпоративного управління, що покращує прозорість та ефективність їхньої діяльності.
- **Захист корпоративних прав держави:** Фонд стежить за тим, щоб рішення органів управління державних компаній не порушували інтереси держави як власника.
- **Державний контроль:** ФДМУ контролює діяльність підприємств, що перебувають у його сфері управління, і може ініціювати аудиторські перевірки.

Приклад: Уряд України ухвалив рішення про корпоратизацію державного підприємства "Кіровоградський спиртовий завод". ФДМУ провів всю необхідну роботу, щоб перетворити його на акціонерне товариство, в якому держава зберегла 100% акцій. Після цього Фонд призначив членів Наглядової ради, а ті, у свою чергу, найняли нового директора. ФДМУ, діючи як акціонер, контролює роботу цієї Наглядової ради.

Корпоратизація — це процес зміни організаційно-правової форми державного підприємства на акціонерне товариство. Цей процес є ключовим інструментом ФДМУ для підвищення ефективності управління державним майном.

Переваги корпоратизації:

- **Прозорість:** Акціонерне товариство зобов'язане розкривати інформацію відповідно до закону, що робить його діяльність більш прозорою.
- **Ефективність:** Впровадження сучасної системи корпоративного управління дозволяє делегувати повноваження професійному менеджменту, що зменшує бюрократію та підвищує прибутковість.
- **Приватизація:** Корпоратизація є першим кроком до можливої приватизації, що дозволяє залучити приватні інвестиції та зменшити частку держави в економіці.

Приклад: Державне підприємство "Миколаївський суднобудівний завод" було неефективним і збитковим. ФДМУ провів його корпоратизацію, створивши ПрАТ "Миколаївський суднобудівний завод". Після цього був проведений конкурсний відбір на посаду голови правління. Новий менеджмент, мотивований наглядом та можливими бонусами, зміг розробити ефективну стратегію та вивести підприємство з кризи.

Взаємодія ФДМУ з органами управління державних корпорацій є ключовим механізмом реалізації державної політики.

- **Представники держави:** ФДМУ призначає представників до органів управління. Ці особи зобов'язані діяти в інтересах держави, як власника.
- **Звітність:** Органи управління державних компаній регулярно звітують перед ФДМУ про свою діяльність, фінансові результати та виконання планів.
- **Стратегічні рішення:** ФДМУ, як правило, затверджує річні фінансові плани, стратегії розвитку та інші важливі документи, що впливають на майбутнє компанії.
- **Контроль:** ФДМУ має право ініціювати перевірки та аудити, щоб переконатися, що управління здійснюється ефективно та в рамках закону.

3.5. Торговці цінними паперами

Торговець цінними паперами (або інвестиційна фірма, згідно з новим законодавством) — це професійний учасник ринку капіталу, який має відповідну ліцензію на провадження діяльності з торгівлі фінансовими інструментами. В Україні, як правило, це господарське товариство, для якого операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, або банк.

Діяльність торговців цінними паперами регулюється Законом України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" та іншими нормативними актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Згідно з законодавством, торговці цінними паперами можуть здійснювати декілька видів професійної діяльності, кожен з яких вимагає окремої ліцензії.

- **Брокерська діяльність:** Здійснення операцій з цінними паперами від імені та за дорученням клієнта (фізичної або юридичної особи). Торговець виступає як посередник, виконуючи накази клієнта щодо купівлі-продажу акцій, облігацій та інших фінансових інструментів.
- **Дилерська діяльність:** Здійснення операцій з цінними паперами від свого імені та за свій рахунок. Торговець самостійно купує та продає цінні папери, отримуючи прибуток від різниці в цінах.
- **Андеррайтинг:** Організація розміщення цінних паперів (як правило, акцій або облігацій) від імені емітента. Торговець цінними паперами бере на себе зобов'язання повністю або частково викупити випуск цінних паперів у випадку, якщо його не буде повністю продано, або надати гарантії їхнього повного продажу інвесторам.
- **Діяльність з управління портфелем фінансових інструментів:** Надання послуг з управління цінними паперами клієнта. Торговець, діючи в інтересах клієнта, формує та управляє його інвестиційним портфелем.
- **Інвестиційне консультування:** Надання клієнтам рекомендацій та консультацій щодо купівлі, продажу або утримання цінних паперів.

Для ведення професійної діяльності з торгівлі цінними паперами необхідна ліцензія, яку видає **НКЦПФР**. Цей процес є досить жорстким і вимагає від компаній дотримання низки вимог:

- **Наявність відповідного персоналу:** Компанія повинна мати в штаті сертифікованих спеціалістів.
- **Фінансові вимоги:** Дотримання пруденційних нормативів (показники ліквідності, платоспроможності), встановлених НКЦПФР.
- **Технічне та організаційне забезпечення:** Наявність спеціалізованого програмного забезпечення, приміщення, обладнання для захисту інформації.
- **Ділова репутація:** Перевірка ділової репутації керівників та власників компанії.

Ліцензія видається безстроково, але НКЦПФР здійснює постійний контроль за дотриманням ліцензійних умов та може застосовувати санкції або відкликати ліцензію у разі порушень.

Торговці цінними паперами відіграють важливу роль в інфраструктурі корпоративного середовища:

- **Забезпечення ліквідності:** Вони створюють попит і пропозицію на ринку, забезпечуючи можливість для інвесторів вільно купувати та продавати цінні папери.
- **Залучення капіталу для компаній:** Андеррайтингова діяльність є ключовою для компаній, які хочуть залучити інвестиції через розміщення акцій чи облігацій. Торговці допомагають емітентам провести цю процедуру успішно.
- **Підвищення прозорості:** Аналітичні відділи торговців цінними паперами публікують дослідження та аналітику, що допомагає інвесторам приймати обґрунтовані рішення, а також спонукає компанії до більш прозорого розкриття інформації.
- **Захист інтересів інвесторів:** Брокерська діяльність забезпечує інтереси інвесторів, виконуючи їхні доручення та надаючи консультації.

3.6. Національна депозитарна система України

Національна депозитарна система України — це сукупність правових, організаційних та технологічних механізмів, які забезпечують облік прав власності на цінні папери та їх обіг в бездокументарній формі. Простіше кажучи, це система, яка замінила паперові сертифікати акцій та облігацій на електронні записи в спеціалізованих реєстрах.

До 1990-х років цінні папери в Україні існували переважно у формі паперових сертифікатів. Це створювало численні проблеми: ризик втрати, крадіжки, складності при передачі права власності, високі витрати на друк. З розвитком ринкової економіки та ринку капіталу виникла потреба в централізованій та надійній системі, яка б дозволила перейти до бездокументарної форми.

Основою для функціонування Національної депозитарної системи є:

- **Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки":** Цей закон встановлює основні правила та вимоги до депозитарної діяльності.
- **Закон України "Про депозитарну систему України":** Цей документ (вже недіючий, але його основні принципи перенесені в новий закон) заклав основи для централізованої системи обліку.
- Нормативні акти **Національного банку України (НБУ)** та **Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)**.

Принципи та функції депозитарної системи

Принципи функціонування:

- **Централізація та єдність:** Облік прав власності здійснюється в єдиній, централізованій системі, що унеможливорює дублювання записів та підвищує надійність.
- **Безоборотність (non-transferability):** Інформація про права власності не може бути передана в іншу систему без відповідного підтвердження.
- **Особистість:** Всі записи є персоніфікованими, тобто фіксують конкретну особу-власника.
- **Захист інформації:** Система має високий рівень захисту від несанкціонованого доступу та кібератак.

Ключові функції:

- **Облік прав власності:** Головна функція — ведення реєстрів власників цінних паперів у бездокументарній формі. Це дозволяє точно знати, хто є власником певної кількості акцій чи облігацій.
- **Зберігання цінних паперів:** Депозитарна система фактично "зберігає" цінні папери в електронній формі, замінюючи сейфи та сховища.
- **Проведення операцій:** Через систему здійснюються всі операції з цінними паперами: купівля-продаж, дарування, успадкування, застава, переведення з рахунку на рахунок.

- **Обслуговування корпоративних операцій:** Депозитарії забезпечують реалізацію корпоративних прав акціонерів: виплату дивідендів, облік голосів на загальних зборах, виконання інших рішень органів управління.
- Сучасна депозитарна система України має дворівневу структуру.

Перший рівень (Центральні депозитарії):

На цьому рівні діють дві ключові установи:

- **Національний депозитарій України (НДУ):** Це єдиний центральний депозитарій, який забезпечує централізоване зберігання всіх бездокументарних цінних паперів, їхній облік та кліринг (взаємозалік зобов'язань) за операціями на ринку капіталу. НДУ є своєрідним "серцем" системи.
- **Депозитарій Національного банку України (Депозитарій НБУ):** Виконує функцію центрального депозитарію щодо державних цінних паперів та цінних паперів, випущених самим НБУ.

Другий рівень (Депозитарні установи):

Це комерційні банки та спеціалізовані компанії, які мають ліцензію на провадження депозитарної діяльності. Вони взаємодіють безпосередньо з клієнтами (акціонерами, інвесторами).

- **Пряма взаємодія:** Клієнти відкривають рахунки в цінних паперах саме в депозитарних установах.
- **Облік на субрахунках:** Депозитарні установи ведуть облік прав власності на цінні папери своїх клієнтів на субрахунках, а загальний облік ведеться в НДУ.
- **Послуги для емітентів:** Депозитарні установи надають послуги емітентам щодо обслуговування корпоративних операцій.

Депозитарна система є невід'ємною частиною інфраструктури, що забезпечує належне функціонування корпоративного управління.

- **Захист прав акціонерів:** Централізований та надійний облік прав власності є фундаментальною гарантією захисту прав акціонерів. Це унеможливорює маніпуляції з реєстром власників.
- **Проведення загальних зборів:** Депозитарії відіграють ключову роль у підготовці до загальних зборів, надаючи емітенту перелік акціонерів, які мають право на участь. У разі електронного голосування, саме депозитарна система може забезпечити ідентифікацію акціонерів.
- **Виплата дивідендів:** Через депозитарні установи здійснюється виплата дивідендів акціонерам. Це забезпечує прозорість та своєчасність розрахунків.
- **Корпоративні події:** Будь-які корпоративні події (випуск нових акцій, дроблення, консолідація) відображаються в депозитарній системі.

Приклад: Коли приватний університет "Майбутнє" вирішує виплатити дивіденди, він звертається до свого депозитарію, щоб отримати актуальний список акціонерів. Депозитарій надає ці дані, і виплата відбувається через рахунки, відкриті в депозитарних установах, що значно спрощує процес і гарантує, що кошти отримає саме той, кому вони належать.

3.7. Роль Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у формуванні та регулюванні корпоративного середовища

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) — це державний колегіальний орган, підпорядкований Верховній Раді України. Він відповідає за державну політику у сфері ринків капіталу та похідних фінансових інструментів. Комісія є головним регулятором, що забезпечує впровадження принципів корпоративного управління в українські компанії.

Спочатку, з моменту свого створення в 1995 році, цей орган називався **Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку**. Його повноваження були дещо обмеженими. Після реформування у 2011 році Комісія отримала статус **Національної** та посилений вплив, що було частиною державної політики з наближення українського законодавства до європейських

стандартів. Це свідчить про зростання ролі регулятора в забезпеченні стабільності та прозорості фінансових ринків.

Місія та цілі:

- **Забезпечення стабільності:** Створення умов для стабільного функціонування ринків капіталу.
- **Захист інвесторів:** Забезпечення рівних прав для всіх інвесторів, особливо для міноритарних акціонерів.
- **Прозорість:** Сприяння розкриттю повної та достовірної інформації про діяльність емітентів.
- **Боротьба зі зловживаннями:** Запобігання маніпуляціям на ринку, неправомірному використанню інсайдерської інформації та іншим порушенням.

НКЦПФР виконує свої повноваження через низку ключових функцій, які охоплюють весь спектр регулювання корпоративного середовища.

- **Нормотворча функція (Hard Law та Soft Law):**

- **Розробка законодавства:** Комісія бере участь у розробці та впровадженні законів, що регулюють ринки капіталу (наприклад, Закону "Про ринки капіталу...").
- **Видання підзаконних актів:** НКЦПФР видає обов'язкові до виконання положення, які деталізують норми законів (наприклад, положення про розкриття інформації, про порядок проведення загальних зборів).
- **Рекомендаційні акти:** Комісія затверджує та поширює стандарти "м'якого права" (*soft law*), зокрема, **Кодекс корпоративного управління України**. Цей документ є еталоном для компаній, які прагнуть відповідати найкращим світовим практикам.

- **Ліцензійна функція:**

- НКЦПФР видає та відкликає ліцензії для професійних учасників ринку, таких як торговці цінними паперами, депозитарні установи, фондові біржі. Це гарантує, що на ринку працюють лише надійні та кваліфіковані компанії.

- **Наглядова функція (Supervision):**

- Комісія здійснює постійний моніторинг діяльності емітентів (акціонерних товариств) та професійних учасників.
- Вона контролює дотримання вимог щодо розкриття інформації, правил проведення загальних зборів, укладання угод з пов'язаними особами тощо.

- **Правозастосовна функція (Enforcement):**

- У разі виявлення порушень, НКЦПФР має право застосовувати санкції: штрафи, тимчасове зупинення обігу цінних паперів, анулювання ліцензій. Ця функція є запорукою дисципліни на ринку.

Вплив Комісії не обмежується лише ринком цінних паперів, він безпосередньо формує корпоративну культуру та практики:

- **Стандартизація корпоративних практик:** Комісія, через затверджений нею Кодекс корпоративного управління, встановлює стандарти для Наглядових рад (наприклад, кількість незалежних директорів), для роботи виконавчого органу та для інформаційної політики.
- **Регулювання розкриття інформації:** НКЦПФР встановлює чіткі правила щодо того, яку інформацію, в які терміни та яким чином емітенти зобов'язані розкривати. Це стосується річних звітів, фінансової звітності, інформації про власників та корпоративні події. Така політика підвищує прозорість, робить інвестиції менш ризиковими та сприяє розвитку "культури" відкритості.
- **Захист прав акціонерів:** Комісія є тим органом, куди акціонер може звернутися зі скаргою у разі порушення його прав. Наприклад, якщо приватний університет "Майбутнє" не надав своєму акціонеру можливості взяти участь у загальних зборах, акціонер може подати скаргу до НКЦПФР.

Центральною місією НКЦПФР є захист інтересів інвесторів, особливо міноритарних. Це досягається через:

- **Регулювання операцій з пов'язаними особами:** Комісія встановлює жорсткі вимоги до укладання угод між компанією та її керівництвом/власниками, щоб запобігти виведенню активів.
- **Контроль за маніпуляціями:** НКЦПФР бореться з неправомірним використанням інсайдерської інформації та маніпуляціями цінами на ринку.
- **Механізми примусового викупу:** Комісія контролює процес обов'язкового викупу акцій у міноритарних акціонерів, що може статися, наприклад, при консолідації власності. Це забезпечує, що міноритарні інвестори не будуть примусово витіснені з бізнесу за заниженою ціною.

3.8. Державна політика на фондовому ринку: мета, завдання, принципи регулювання та контролю.

Державна політика на фондовому ринку — це система цілей, завдань, принципів, методів та механізмів, які визначаються та реалізуються державними органами з метою формування ефективного, прозорого та стабільного ринку капіталу. Ця політика є частиною загальної економічної політики держави.

Головна мета:

Кінцевою метою державної політики є **сприяння сталому економічному зростанню країни**. Фондовий ринок є критично важливим інструментом для досягнення цієї мети, оскільки він забезпечує перерозподіл капіталу від інвесторів, що мають заощадження, до підприємств, що потребують фінансування.

Ця глобальна мета конкретизується в наступних напрямках:

- **Залучення інвестицій:** Створення умов, які стимулюють як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів вкладати кошти в економіку.
- **Захист прав інвесторів:** Гарантування прав та законних інтересів усіх учасників ринку, що підвищує довіру до нього.
- **Підвищення ліквідності та ефективності ринку:** Забезпечення вільного та швидкого обігу цінних паперів за справедливими ринковими цінами.

Для досягнення поставленої мети держава вирішує низку конкретних завдань. Їх можна розділити на кілька блоків.

1. Забезпечення стабільності та надійності ринку:

Створення правового поля: Розробка та постійне вдосконалення законодавства, що регулює фондовий ринок.

Запобігання системним ризикам: Впровадження механізмів для уникнення фінансових криз та обвалів ринку.

Діагностика та моніторинг: Постійний аналіз стану ринку для своєчасного виявлення проблем та вжиття відповідних заходів.

2. Захист інтересів інвесторів:

Гарантування прозорості: Встановлення жорстких вимог до емітентів щодо розкриття інформації. Інвестор має отримувати повну та достовірну інформацію для ухвалення рішень.

Запобігання недобросовісній практиці: Боротьба з маніпуляціями на ринку, використанням інсайдерської інформації, шахрайством.

Створення механізмів захисту прав: Забезпечення можливості для інвесторів ефективно відстоювати свої права в суді чи через регулятора.

3. Стимулювання розвитку ринку:

Інфраструктурний розвиток: Підтримка розвитку фондових бірж, депозитарної системи, клірингових установ.

Підвищення доступності: Спрощення процедур для емітентів та інвесторів, щоб зробити ринок більш відкритим.

Фінансова грамотність: Проведення освітніх програм для населення, щоб підвищити рівень знань про фондовий ринок.

Приклад: Державна політика, спрямована на захист інвесторів, вимагає від приватного університету "Майбутнє" як емітента акцій, щоквартально публікувати звітність. Це завдання реалізується через законодавчі норми, а його виконання контролюється НКЦПФР.

Державна політика реалізується на основі низки фундаментальних принципів:

- **Принцип комплексності:** Регулювання охоплює всі аспекти функціонування фондового ринку — від емісії цінних паперів до їх обігу та розрахунків.
- **Принцип публічності та прозорості:** Держава вимагає від учасників ринку публічного розкриття інформації. Сама політика та рішення регулятора також мають бути відкритими.
- **Принцип рівності учасників:** Усі учасники ринку мають рівні права та обов'язки, незалежно від обсягів капіталу чи статусу.
- **Принцип збалансованості:** Регулювання має бути достатньо жорстким, щоб захистити інвесторів, але не настільки обтяжливим, щоб гальмувати розвиток ринку.
- **Принцип запобігання ризикам:** Регулятор орієнтується не на покарання за порушення, а на їх запобігання. Це реалізується через систему ліцензування, пруденційного нагляду та раннього виявлення проблем.
- **Принцип єдиного регулятора:** В Україні цю роль виконує НКЦПФР, що забезпечує єдність підходів і запобігає дублюванню функцій.

Державна політика реалізується за допомогою різних механізмів та методів, які можна умовно поділити на два типи:

1. Законодавчі (пряме регулювання):

Нормотворчість: Ухвалення законів (наприклад, "Про ринки капіталу...") та підзаконних актів.

Державний контроль: Здійснення нагляду, проведення перевірок та застосування санкцій за порушення.

Державна реєстрація: Встановлення порядку реєстрації емісій цінних паперів та інших корпоративних дій.

2. Непрямі (опосередковане регулювання):

Стимулювання: Запровадження податкових пільг, субсидій для інвесторів або емітентів.

Впровадження стандартів: Розробка та популяризація кодексів корпоративного управління, що спонукає компанії дотримуватися найкращих практик.

Взаємодія з саморегулювальними організаціями: Співпраця з асоціаціями, біржами та іншими професійними об'єднаннями.

Приклад: Держава, прагнучи стимулювати інвестиції в "зелену" енергетику, може запровадити пільговий податковий режим для емісії "зелених" облігацій. Цей інструмент є частиною державної політики, що реалізується через податкове законодавство та механізми регулювання фондового ринку.

Питання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає основна мета державного регулювання корпоративного управління?
2. Як державне регулювання може вплинути на рішення іноземного інвестора щодо вкладення коштів в українську компанію?
3. Чим відрізняється рекомендаційний Кодекс корпоративного управління від обов'язкового закону?
4. Які нові можливості з'явилися для акціонерних товариств у зв'язку з прийняттям нової редакції закону?
5. Як ефективна інфраструктура сприяє вирішенню конфліктів між учасниками корпоративного управління?
6. Яку роль відіграє Фонд державного майна України у відносинах з державними підприємствами?
7. Що таке корпоратизація, і чому цей процес важливий для підвищення ефективності державних підприємств?
8. Чому прозорість є ключовим принципом діяльності ФДМУ?
9. Який державний орган відповідає за ліцензування та регулювання цієї діяльності?