

М. П. Мальська, Н. Л. Мандюк, Ю. С. Занько

# КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ: ТЕОРІЯ ТА ПРАКТИКА

ПІДРУЧНИК

Київ  
«Центр учбової літератури»  
2012

УДК 334.722.8(075.8)  
ББК 65.291.21я73  
М 21

*Рекомендовано до друку  
Вченою радою географічного факультету  
Львівський національний університет імені Івана Франка  
(Протокол № 14 від 23 грудня 2009 р.)*

**Рецензенти:**

**Михасюк Іван Романович** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економіки підприємств Львівського національного університету імені Івана Франка;

**Кравців Василь Степанович** – доктор економічних наук, професор, директор інституту регіональних досліджень НАН України;

**Любіцева Ольга Олександрівна** – доктор географічних наук, професор, завідувач кафедри країнознавства та туризму Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

**Мальська М. П., Мандюк Н. Л., Занько Ю. С.**

**М 21** Корпоративне управління: теорія та практика. Підручник.– К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.

**ISBN 978-611-01-0343-5**

Підручник “Корпоративне управління: теорія та практика” передбачає системне викладення основ корпоративного менеджменту – теорію і практику управління корпоративними підприємствами в умовах ринкової економіки.

Вирішуються задачі визначення проблем управління корпоративними правами власників, раціонального управління акціонерними товариствами та товариствами з обмеженою відповідальністю, встановлення специфіки роботи фондового ринку та встановлення балансу інтересів інвесторів, менеджерів і держави в межах норм чинного законодавства.

Підручник пропонується для студентів та викладачів вищих навчальних закладів економічних спеціальностей та спеціалістів сфери корпоративного управління.

УДК 334.722.8(075.8)  
ББК 65.291.21я73

**ISBN 978-611-01-0343-5**

© Мальська М. П., Мандюк Н. Л.,  
Занько Ю. С., 2012.  
© Центр учбової літератури, 2012.

# ЗМІСТ

<b>ПЕРЕДМОВА</b> .....	6
<b>РОЗДІЛ 1. СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</b> .....	8
1.1. Поняття та економічна природа корпоративного управління ....	8
1.2. Суб'єкти та об'єкти корпоративного управління .....	12
1.3. Типи корпоративних підприємств .....	13
1.4. Міжнародні стандарти корпоративного управління .....	15
1.5. Сучасні системи та моделі корпоративного управління .....	17
1.6. Принципи корпоративного управління в Україні .....	26
<b>РОЗДІЛ 2. ГОСПОДАРСЬКІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ</b> <b>КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ</b> .....	43
2.1. Поняття та економічні риси господарських товариств .....	43
2.2. Порядок створення господарських товариств .....	45
2.3. Установчі документи господарських товариств .....	47
2.4. Засновники та учасники господарських товариств .....	48
2.5. Товариства з обмеженою відповідальністю .....	49
2.6. Товариства з додатковою відповідальністю .....	54
<b>РОЗДІЛ 3. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В УКРАЇНІ</b> .....	56
3.1. Характерні риси акціонерних товариств .....	56
3.2. Типи акціонерних товариств .....	57
3.3. Створення та заснування акціонерного товариства .....	59
3.4. Статут акціонерного товариства .....	62
3.5. Права та обов'язки акціонерів товариства .....	63
3.6. Виділ та припинення акціонерного товариства .....	65
3.7. Ліквідація акціонерного товариства .....	69
<b>РОЗДІЛ 4. УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМ КАПІТАЛОМ</b> <b>ТА ВІДНОСИНИ ВЛАСНОСТІ</b> .....	71
4.1. Сутність корпоративної власності .....	71
4.2. Економічна роль статутного капіталу .....	73
4.3. Формування капіталу підприємств корпоративного типу .....	74
4.4. Викуп акціонерним товариством розміщених ним цінних паперів ..	77
4.5. Вплив відносин власності на рівень контролю над товариством .....	79
<b>РОЗДІЛ 5. ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ</b> <b>ТА ПОРЯДОК ЇХ РОБОТИ</b> .....	85
5.1. Загальні збори акціонерного товариства .....	85
5.2. Наглядова рада акціонерного товариства .....	95

5.3. Виконавчий орган акціонерного товариства .....	98
5.4. Ревізійна комісія акціонерного товариства .....	100
<b>РОЗДІЛ 6. ВНУТРІШНЬОКОРПОРАТИВНА СИСТЕМА</b>	
<b>УПРАВЛІННЯ .....</b>	<b>104</b>
6.1. Побудова системи внутрішньокорпоративного управління .....	104
6.2. Відносини учасників товариства .....	107
6.3. Значний правочин та правочин, щодо вчинення якого є заінтересованість .....	110
6.4. Основні положення щодо формування організаційних структур .....	113
6.5. Система корпоративного контролю .....	114
6.6. Корпоративна культура .....	116
<b>РОЗДІЛ 7. ЕЛЕМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ ВИРОБНИЧОЇ</b>	
<b>ТА ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАЦІЇ .....</b>	<b>119</b>
7.1. Внутрішньокорпоративне регулювання руху акціонерного капіталу .....	119
7.2. Управління працею в корпорації .....	123
7.3. Стимулювання персоналу корпорації .....	128
7.4. Виплата дивідендів в акціонерному товаристві .....	132
7.5. Договірна робота в корпорації .....	134
<b>РОЗДІЛ 8. ЦІННІ ПАПЕРИ ТА ЇХ РОЛЬ В КОРПОРАТИВНОМУ</b>	
<b>УПРАВЛІННІ .....</b>	<b>136</b>
8.1. Цінні папери та їх класифікація .....	136
8.2. Акції, їх види та властивості .....	138
8.3. Облігації та їх види .....	141
8.4. Інші цінні папери, що найчастіше використовуються в корпоративному секторі України .....	144
8.5. Емісія цінних паперів .....	147
<b>РОЗДІЛ 9. ФОНДОВИЙ РИНОК .....</b>	<b>154</b>
9.1. Суть фондового ринку та його учасники .....	154
9.2. Професійна діяльність на фондовому ринку .....	155
9.3. Саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку .....	159
9.4. Фондова біржа та порядок її роботи .....	160
<b>РОЗДІЛ 10. ІНСТИТУТИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ .....</b>	<b>174</b>
10.1. Поняття та особливості функціонування інститутів спільного інвестування .....	174
10.2. Типи та види інститутів спільного інвестування .....	177
10.3. Корпоративний інвестиційний фонд .....	180
10.4. Пайовий інвестиційний фонд .....	186
10.5. Особливості венчурних інвестиційних фондів .....	192
10.6. Управління активами інститутів спільного інвестування .....	194

10.7. Зберігання активів та облік прав власності на цінні папери інститутів спільного інвестування .....	198
10.8. Порядок та обсяг розкриття інформації інститутів спільного інвестування .....	199
<b>РОЗДІЛ 11. НАЦІОНАЛЬНА ДЕПОЗИТАРНА СИСТЕМА .....</b>	<b>202</b>
11.1. Сутність та структура Національної депозитарної системи .....	202
11.2. Учасники Національної депозитарної системи .....	205
11.3. Правове регулювання депозитарної діяльності .....	208
11.4. Порядок переходу права власності на корпоративні права .....	211
<b>РОЗДІЛ 12. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ .....</b>	<b>214</b>
12.1. Органи державного регулювання корпоративного сектору .....	214
12.2. Державне регулювання ринку цінних паперів .....	216
12.3. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку .....	219
12.4. Відповідальність за правопорушення на ринку цінних паперів ....	229
12.5. Антимонопольна діяльність в корпоративному секторі .....	232
12.6. Управління державним корпоративним сектором та корпоративними правами держави .....	237
<b>РОЗДІЛ 13. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ .....</b>	<b>250</b>
13.1. Роль та значення розкриття інформації в акціонерному товаристві .	250
13.2. Зберігання документів акціонерного товариства та інформація про товариство .....	251
13.3. Принципи розкриття інформації про акціонерні товариства .....	252
13.4. Порядок розкриття інформації на фондовому ринку .....	258
13.5. Захист інформації про акціонерне товариство .....	261
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>266</b>
<b>СЛОВНИК ЗАКОНОДАВЧИХ ТЕРМІНІВ .....</b>	<b>337</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....</b>	<b>353</b>

# ПЕРЕДМОВА

Підприємства корпоративного типу, а саме акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю є основною формою підприємницьких структур, що забезпечують розвиток ринкової економіки, що підтверджується як світовим, так і вітчизняними досвідом.

Забезпечення успішної діяльності корпорацій полягає у їх доступі до інвестиційних ресурсів. Водночас вони не можуть розраховувати на довіру інвесторів та надходження зовнішнього фінансування, якщо не буде вжито заходів щодо запровадження ефективного корпоративного управління, а саме, належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості та прозорості у своїй діяльності.

У рамках корпоративного управління визначається, яким чином інвестори здійснюють контроль за діяльністю менеджерів, а також яку відповідальність несуть менеджери перед інвесторами за результати діяльності підприємства. Належна система корпоративного управління дозволяє інвесторам бути впевненими у тому, що керівництво розумно використовує їх інвестиції для фінансово-господарської діяльності і, таким чином, збільшується вартість частки участі інвесторів у капіталі.

В сучасному корпоративному управлінні знаходить своє використання поєднання глибинних корпоративних якостей, спільної діяльності з сучасними методами менеджменту в спеціальних бізнес-напрямах. Варіантів такого «поєднання» стільки, скільки специфічних підприємств і організацій існує в економіці тієї або іншої країни.

Корпоративне управління можна розглядати, як складний комплекс пов'язаних між собою механізмів різної природи: організаційно-правових, економічних, мотиваційних, соціально-психологічних, кожен із яких має специфічний набір важелів, заходів, форм впливу на діяльність корпорації, що роблять її унікальним явищем. Наведений перелік не вичерпує всього списку елементів корпоративного управління, але дозволяє стверджувати, що реальне корпоративне управління є складним процесом, що само по собі вже є певним бар'єром у застосуванні та освоєнні без необхідної підготовки об'єкта та суб'єкта управління.

Ефективне корпоративне управління не обмежується виключно відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також урахування законних інтересів та активну співпрацю із заінтересованими особами, які мають легітимний інтерес у діяльності корпорацій (працівниками, спожива-

чами, кредиторами, державою, громадськістю тощо). Це пов'язано з тим, що підприємство корпоративного типу не може існувати незалежно від суспільства, в якому воно функціонує, і кінцевий успіх його діяльності залежить від внеску всіх заінтересованих осіб.

Проте, у стосунках між усіма зацікавленими особами завжди є місце для потенційного конфлікту інтересів. Відповідно, сутністю корпоративного управління є система відносин між інвесторами (власниками) корпорації, його менеджерами, а також іншими заінтересованими особами для забезпечення його ефективної діяльності, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин.

Отже, постає необхідність навчання майбутніх спеціалістів особливостей ефективного корпоративного управління. Крім того, постійні зміни, що відбуваються в механізмах корпоративного управління та роботі фондового ринку пред'являють нові вимоги до професійної підготовки та рівня знань як керівників, менеджерів, так і акціонерів.

# РОЗДІЛ 1

## СУТНІСТЬ

# КОРПОРАТИВНОГО

# УПРАВЛІННЯ

### 1.1. Поняття та економічна природа корпоративного управління

Корпорація (від латинського слова «corporation» — співтовариство, об'єднання) — товариство, в якому на основі централізації капіталів здійснюється колективне присвоєння результатів виробничої діяльності. **Корпораціями** в сучасній економічній і правовій літературі називаються господарські товариства (насамперед акціонерні товариства), які мають статус юридичної особи, утворені шляхом об'єднання майна засновників і існують незалежно від зміни конкретних учасників.

В свою чергу в українському законодавстві термін «корпорація» застосовується для позначення одного з видів об'єднань підприємств. У Господарському кодексі України зазначається, що «**Корпорація** — це договірне об'єднання, створене на основі об'єднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, які об'єдналися, з передачею ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації».

Закон України **Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні визначає корпоративне управління** як систему відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством.

Загалом, корпоративне управління можна розглядати як управління **корпоративними правами**. Це означає, що власник таких прав має право



власності на частку у статутному капіталі господарського товариства, включаючи права на управління, отримання частини відповідного прибутку товариства а також на частину активів у випадку ліквідації даного суб'єкта господарювання. Із цієї точки зору, корпоративне управління являє собою процес регулювання власником руху його корпоративних прав з метою одержання прибутку та управління підприємством.

У широкому розумінні корпоративне управління розглядають як систему, за допомогою якої спрямовують та контролюють діяльність господарського товариства. У рамках корпоративного управління визначається, яким чином інвестори здійснюють контроль за діяльністю менеджерів, а також яку відповідальність несуть менеджери перед інвесторами за результати діяльності товариства. Належна система корпоративного управління дозволяє інвесторам бути впевненими у тому, що керівництво товариства розумно використовує їх інвестиції для фінансово-господарської діяльності і, таким чином, збільшує її вартість частки участі інвесторів в акціонерному капіталі товариства.

Таким чином, **корпоративне управління** — це система взаємовідносин між власниками (акціонерами) та виконавчими органами господарського товариства щодо управління його діяльністю.

Система корпоративного управління виступає тією організаційною моделлю, яка дає можливість підприємству належним чином представляти і захищати інтереси своїх інвесторів. А це означає, що необхідними складовими такої системи повинні бути відповідні форми контролю та мотивації органів управління із сторони власників, чітко розроблена організаційна структура підприємства, яка дозволить забезпечити ефективну роботу та забезпечення інтересів всіх сторін через гармонізацію функцій володіння та управління корпорацією.

Розглядаючи суть корпоративного управління необхідно виділити декілька характерних рис, які становлять найбільше зацікавлення у інвесторів:

- самостійність корпоративного підприємства як юридичної особи;
- централізована система управління;
- отримання прибутку пропорційно до вкладених коштів;
- обмежена відповідальність, яку несуть індивідуальні інвестори;
- можливість передачі акцій (тобто частини права власності на підприємство) іншим особам.

Особливе значення набуває обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів. Розмір такої відповідальності обмежений обсягом внеску інвесторів в корпорацію. Відповідно, їх імовірні втрати не можуть перевищувати їхнього внеску. Проте, перевага обмеженої відповідальності досягається за рахунок втрати частини контролю за діяльністю корпорації. Інвестори (акціонери) передають право управління підприємством менеджерам, тобто вони

делегують право приймати рішення відносно ряду аспектів діяльності корпорації директорам і менеджерам, окрім рішень особливої важливості.

Таким чином відбувається відокремлення відповідальність підприємства від відповідальності її окремих власників. Тобто, відповідальність, яку несе корпорація, може не бути відповідальністю її учасників а те, що належить підприємству, може не належати її членам.

В умовах значної розпорошеності капіталу, тобто коли корпорація заснована більшою кількістю акціонерів, кожний з яких володіє тільки незначною частиною акціонерного капіталу, «уступка» акціонерами важелів контролю за її діяльністю приводить до поділу функцій володіння та управління. Для великих акціонерних товариств ця розпорошеність капіталу є, скоріше, нормою, ніж винятком.

Існує ряд **проблем корпоративного управління**, серед яких:

- суперечність функцій володіння та управління діяльністю корпорації;
- пасивність акціонерів щодо участі в управлінні корпорацією у випадку високої розпорошеності капіталу між значною кількістю власників;
- забезпечення інтересів дрібних інвесторів;
- суперечності між різними групами інвесторів;
- між виконавчими та контролюючими органами управління корпорації.

Важливою проблемою корпоративного управління, яка потребує постійного вирішення та коригування управлінських дій є суперечність функцій володіння та управління діяльністю корпорації. Така суперечність виявляється у розходженні інтересів власників і менеджерів та зводяться до наступних моментів:

1. Різниця у формі та розмірі матеріальної винагороди, яку отримують менеджери та власники корпорацій. Зазвичай менеджери отримують винагороду у формі заробітної плати, в свою чергу власники — лише ту частку прибутку, що залишається після розрахунку корпорації за всіма своїми зобов'язаннями.
2. Як правило, акціонери інвестують у конкретну корпорацію тільки частину свого капіталу, розподіляючи свої інвестиції між цілим рядом об'єктів. В свою чергу, менеджери концентрують свою діяльність в корпорації, якій вони служать, а втрата робочого місця становить серйозну небезпеку. Таким чином, управлінські рішення менеджера не завжди можуть задовольняти акціонерів, хоч їхні інтереси в загальному підсумку часто співпадають.
3. Акціонери надають перевагу управлінським рішенням, які забезпечують отримання високого прибутку і відповідно високих дивідендів. В той час як менеджерам в більшій мірі вигідно вживати заходи, що

знижують ризики та небезпеку впливу непередбачених обставин і гарантують хоч і не високі, проте стабільні прибутки.

4. Менеджери корпорації перебувають під впливом різного роду факторів, серед яких — влада та престиж, які вони отримують в результаті перебування на своїх посадах. Як наслідок, результатом такого впливу можуть стати управлінські рішення менеджерів, які не будуть мати жодного відношення до інтересів акціонерів, чи навіть суперечити їм.

Іншою проблемою корпоративного управління є пасивність акціонерів щодо участі в управлінні корпорацією у випадку високої розпорошеності капіталу між значною кількістю власників. Суть проблеми зводиться до того, що акціонери як група прагнуть здійснювати контроль за управлінням корпорацією. Проте, коли число власників велике і частка окремого акціонера незначна, в кожного з них окремо мало бажання займатись контролем діяльності корпорації, оскільки ніхто не бажає брати турботи управління на себе, у той час як отримані вигоди розподіляється між усіма рівномірно. Як наслідок, таке відношення з боку акціонерів може привести до того, що управління діяльністю корпорації вийде з-під їхнього контролю.

Виходячи з вище сказаного, можна стверджувати, що **головна функція корпоративного управління** — забезпечення діяльності корпорації в інтересах її власників (акціонерів), які надали фінансові ресурси для її розвитку, а також в інтересах інших зацікавлених осіб.

**Значення корпоративного управління для господарського товариства** обумовлено його впливом на підвищення конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню:

- відповідної уваги до інтересів акціонерів;
- балансу інтересів всіх учасників корпоративних відносин;
- прозорості фінансових та інших операцій;
- впровадження правил ефективного менеджменту;
- розроблення системи контролю діяльності корпоративного підприємства.

**Значення корпоративного управління для держави** проявляється в його впливі на економічний та соціальний розвиток країни через:

- сприяння розвитку системи інвестування;
- підвищення довіри та забезпечення впевненості інвесторів;
- підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств;
- врахування інтересів широкого кола зацікавлених осіб;
- сприяння розвитку системи фінансових інституцій.

## 1.2. Суб'єкти та об'єкти корпоративного управління

Корпоративне управління являє собою систему відносин між органами товариства, його акціонерами і будь-якими іншими третіми особами. Відповідно, суб'єктами корпоративних відносин виступають:

1. Емітенти — як правило, це акціонерні товариства;
2. Акціонери, тобто інвестори;
3. Менеджери корпоративного підприємства;
4. Держава в особі органів державної влади і місцевого самоврядування;
5. Кредитори та інші зацікавлені особи, які тим чи іншим способом втягуються в процес функціонування підприємства.

Ключовою особою серед суб'єктів корпоративних відносин є **емітент**. Саме емітенти є споживачами інвестицій, які вони отримують шляхом випуску цінних паперів. Таким чином вони об'єднують осіб, які інвестують в цінні папери емітента.

**Акціонери** купуючи цінні папери забезпечують в такий спосіб саме існування корпорації і виступають постачальниками «ризикового» капіталу, необхідного для її виникнення, розвитку й зростання. Відповідно, інтереси акціонерів повинні бути основними у процесі діяльності корпоративного підприємства.

Акціонери несуть найвищі ризики:

- неотримання грошової винагороди, якщо діяльність корпорації, з певних причин, не приносить прибутку;
- у випадку банкрутства корпорації отримують матеріальну компенсацію лише після розрахунку за зобов'язаннями перед всіма іншими групами.

Акціонери мають можливість впливати на управління корпорацією трьома шляхами:

*Перший* — через проведення зборів акціонерів, обрання того чи іншого складу ради директорів і схвалення чи несхвалення діяльності органів управління корпорації.

*Другий* — шляхом продажу власних акцій, впливаючи тим самим на їх ринковий курс.

*Третій* — створюючи можливість поглинання корпорації акціонерами, не дружніми до діючих органів управління.

**Менеджери** корпорації представлені різними рівнями, згідно ієрархії управління, від найнижчого до найвищого. Вони виконують наступні функції:

1. Виконавча. Забезпечення виконання планів та завдань поставлених власниками чи наглядовою радою корпорації.

2. Управлінська. Забезпечення функціонування корпорації в найбільш ефективний спосіб; поточне управління діяльністю корпорації.
3. Аналітична. Дослідження та оцінка зовнішнього і внутрішнього середовища корпорації та розроблення пропозицій щодо її розвитку.
4. Представницька. Ведення діяльності від імені корпорації у зовнішньому середовищі.
5. Посередницька. Забезпечення двостороннього зв'язку між акціонерами та корпорацією.

**Органи державної влади та місцевого самоврядування** хоч і не мають безпосереднього стосунку до управління тієї чи іншої корпорації, проте зацікавлені в їх розвитку, стабільній роботі підприємств та залученні інвестицій, що означає надходження капіталу в регіон, збільшення податкових надходжень та інших обов'язкових платежів, створення додаткових робочих місць. Що в свою чергу сприяє соціально-економічному розвитку.

**Кредитори** зацікавлені у фінансовій стабільності корпорації, оскільки це означає її можливість виконати взяті на себе зобов'язання.

**Об'єктами корпоративного управління** в Україні є господарські товариства. Проте не всі господарські товариства попадають під поняття корпоративних. До таких насамперед відносять акціонерні товариства, товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю, тобто ті, в яких управління відокремлене від власності.

Загальним об'єктом управління можна вважати корпоративні права, проте вони не можуть існувати без корпорації як цілісного суб'єкта господарювання — юридичної особи.

Об'єктом корпоративного управління є також державне майно, передане в статутні капітали господарських товариств, акції акціонерних товариств, що належать державі.

### 1.3. Типи корпоративних підприємств

Класифікацію корпоративних підприємств можна зобразити наступним чином:

1. *За ступенем обґрунтування очікуваної ефективності:*
  - ті, що не мають попередніх маркетингових і техніко-економічних розрахунків;
  - ті, що мають установчі документи і крім цього розрахунки очікуваної ефективності (переважно формального характеру);

- ті, що мають повні і якісні техніко-економічні обґрунтування.
2. *За ступенем взаємочасті в капіталі:*
- повністю об'єднані активи (повне злиття);
  - об'єднали свій капітал під егідою материнської (холдингової) компанії в обсязі контрольного або блокуючого пакету;
  - частково об'єднали активи з метою участі в органах управління групою, але без вирішального голосу;
  - ведуть спільну діяльність на основі механізмів довірчого управління;
  - організують діяльність з використанням «м'яких» (узгоджувальних) форм без включення механізмів консолідації капіталів.
3. *За роллю держави у їх утворенні:*
- сформовані шляхом внесення частини державної власності у статутний капітал створеної юридичної особи;
  - створені на основі передачі державної власності в довірче управління конкретної юридичної особи;
  - санкціоновані певними рішеннями виконавчої влади з гарантією державної ресурсної підтримки;
  - санкціоновані певними рішеннями виконавчої влади, але без державних гарантій.
4. *За цільовими установками:*
- нарощування обсягів виробництва і реалізації в межах номенклатури;
  - реалізація диверсифікованої номенклатури продукції на ринках, що розширюються;
  - збільшення експорту вітчизняних товарів або випуску імпортозамінюючої продукції;
  - економії фінансових витрат (у виробництві, управлінні);
  - реалізації завдань цільових і державних науково-технічних програм, виконання поставок для державних потреб.
5. *За мотивацією свого ресурсного забезпечення:*
- використання власних (консолідованих) фінансових ресурсів;
  - залучення (шляхом випуску цінних паперів, збільшення залогової вартості корпорації, реалізації механізмів солідарної відповідальності) додаткових (зовнішніх) фінансових ресурсів;
  - залучення фінансового капіталу кредитних організацій-учасників;
  - отримання державної ресурсної підтримки.
6. *За характером діяльності підприємств-лідерів:*
- не мають явного лідера (внаслідок рівних внесків у спільний капітал);
  - мають в якості лідера базове промислове підприємство або конструкторську організацію;

- лідирує фінансово-кредитна структура;
- висувають на роль лідера збутову (торгову) організацію.

7. *За ступенем консолідації майна в рамках створеної центральної (управляючої) компанії:*

- ті, що консолідують капітал в розмірі, достатньому для налагодження ефективної діяльності центральної компанії з точки зору самофінансування, гарантування залучення зовнішніх інвестицій для спільних проєктів, створення необхідної інформаційної інфраструктури тощо;
- ті, що консолідують капітал в розмірі, необхідному для формальної реєстрації центральної компанії в тому чи іншому правовому статусі.

8. *За глибиною реалізації принципів інтегровано-корпоративного управління:*

- ті, що фактично реалізують корпоративні плани (програми) спільної діяльності, засновані на єдиних інформаційно-аналітичних і облікових процедурах і експертизі з боку органів управління об'єднання у цілому;
- ті, що виконують тільки окремі функції (елементи) інтегрованого управління, які не охоплюють діяльність всіх учасників об'єднання і сукупності їх задач;
- на практиці не керуються в роботі загально-корпоративними планами (програмами).

## 1.4. Міжнародні стандарти корпоративного управління

З метою гарантування потенційним інвесторам надійності капіталовкладень, забезпечення отримання повної та об'єктивної інформації про діяльність компаній було розроблено міжнародні стандарти і правила, які були б законодавчо закріплені й впроваджені в практичну діяльність підприємств.

Таким чином, у 1998 році Організація Економічного Співробітництва та Розвитку (ОЕСР) спільно із Світовим банком, Міжнародним валютним фондом та іншими міжнародними інституціями ініціювали глобальну програму створення універсальних стандартів та норм корпоративного управління, направлену на поліпшення національних систем корпоративного управління. У 1999 році Рада ОЕСР прийняла Загальні принципи корпоративного управління, в яких містяться роз'яснення щодо того, які конкретні питання та проблеми повинні бути відрегульовані національними стандартами корпоративного управління (Додаток А).

*Корпоративне управління: теорія та практика*

В свою чергу, метою принципів, розроблених Європейським Банком Реконструкції та Розвитку (ЄБРР), є сприяння встановлення взаємовигідних відносин між корпоративними підприємствами, кредиторами та інвесторами у випадках надання кредиту або вкладання капіталу. Принципи ЄБРР розроблені таким чином, що дозволяє адаптувати їх до конкретної держави з відповідним урахуванням діючого законодавства.

Діяльність Міжнародній Мережі з Корпоративного Управління (ММКУ) зводиться до постійної оптимізації доходів акціонерів, забезпечення довгострокової життєздатності корпорації шляхом забезпечення ефективного управління та врахування інтересів усіх зацікавлених осіб.

Серед найбільш відомих стандартів національного рівня є:

1. Кодекс Кедбері, сформований Радою інформації Лондонської фондової біржі та професійною спілкою бухгалтерських службовців.
2. Кодекс найкращої практики для німецького корпоративного управління, підготовлений Німецькою групою з корпоративного управління.
3. Рекомендації комітету з питань корпоративного управління, підготовлені групою, створеною Національною радою французької промисловості, Французькою асоціацією приватних підприємств і Рухом французьких підприємств.
4. Основні принципи та напрямки корпоративного управління в США, підготовлені Каліфорнійським пенсійним фондом цивільних службовців у відставці, що є найбільшим у світі пенсійним фондом і одним із найбільших світових інституціональних інвесторів.

Правовий статус таких кодексів корпоративного управління неоднаковий. В одних країнах він є складовою частиною обов'язкових правил, дотримання яких є необхідною умовою для продажу цінних паперів корпорації на біржі. В інших — такого роду кодекси не пов'язані з будь-якими обов'язковими нормами чи законодавчими актами.

В основі кодексів корпоративного управління знаходяться такі питання як:

- підвищення ефективності роботи ради директорів;
- забезпечення контролю цього органу, як такого, що представляє інтереси акціонерів;
- забезпечення контролю за діяльністю корпорації і її менеджменту.



## 1.5. Сучасні системи та моделі корпоративного управління

Для кожної країни характерна своя власна модель корпоративного управління, риси якої обумовлені історичними факторами розвитку, економічними, правовими й соціальними особливостями. Моделі відрізняються за складом учасників корпоративних відносин, законодавчою базою, що регулює їхні взаємовідносини, вимогами до розкриття інформації тощо.

За загальними ознаками конкретного прояву названих та інших елементів моделі корпоративного управління прийнято розподіляти на англо-американську, японську та німецьку (західноєвропейською).

Зважаючи на значну розпорошеність акціонерного капіталу та тенденцію до зростання кількості незалежних (не пов'язаних з корпорацією) акціонерів, що притаманні англо-американській моделі, її інколи називають **аутсайдерською**. Тобто, це — ринково орієнтована модель корпоративного управління, яка націлена на максимальне та пріоритетне задоволення інтересів акціонерів, в якій спостерігаються постійні тенденції до зростання кількості та частки інституційних інвесторів, з одночасним перебуванням значної частини цінних паперів у руках великої кількості індивідуальних інвесторів.

Аутсайдерська система управління передбачає досить велику розпорошеність акціонерного капіталу в руках значної кількості осіб. Прийняття рішень в управлінні корпорацією у більшості випадків залежить від менеджерів.

У свою чергу, японська та німецька моделі отримали назву **інсайдерських**, де право власності та контроль над корпорацією перебувають у руках досить однорідних груп інсайдерів (осіб тим чи іншим способом пов'язаних з корпорацією). Відповідно, важливу роль в цій моделі відіграють взаємовідносини між її учасниками, а її наріжним каменем є максимізація добробуту не лише акціонерів, а й трудового колективу, держави, загалом всіх учасників корпорації.

Тобто інсайдерська система управління передбачає, концентрацію власності в руках незначної кількості осіб, які володіють великими частками корпоративного капіталу. Переважна частина функцій управління здійснюється юридичними чи фізичними особами, органи управління корпоративним підприємством перебувають під їх прямим впливом. Часто інсайдери є одночасно акціонерами і менеджерами таких корпорацій

Проте наявність різних моделей корпоративного управління не знімає існування однакових проблем: забезпечення інтересів дрібних інвесторів, суперечності між коротко- та довгостроковими інтересами інвесторів, між

виконавчими та контролюючими органами управління корпорацій, між різними групами інвесторів.

В Україні сформувалась змішана система корпоративного управління, проте з переважаючими аутсайдерськими рисами, що пов'язані з великою кількістю власників цінних паперів.

## Англо-американська модель

Використовується у Великобританії, США, Канаді, Австралії, Новій Зеландії та ін. країнах.

Характерні риси англо-американської моделі корпоративного управління пов'язані з особливостями акціонерної форми власності, а саме, з відсутністю в корпораціях значних, домінуючих над іншими, інвесторів. Акціонерний капітал корпорацій значною мірою розпилений. Більшість корпорацій не має у своїх реєстрах жодного індивідуального або інституціонального акціонера, частка якого становила б більше 2–5% статутного капіталу. Таким чином, жодна група акціонерів не може пред'явити претензії на особливе представництво в Раді корпорації.

Важливою особливістю є те, що більшість акцій знаходяться у власності інституціональних інвесторів — пенсійних і пайових фондів. Ці інвестори виступають скоріш за все в ролі фінансових менеджерів, які не прагнуть до представництва в радах директорів і, зазвичай, уникають відповідальності за діяльність компаній, в яких володіють значними пакетами акцій.

Розпиленість та розмитість акціонерного капіталу, що характерно для англо-американської моделі, значно полегшує перетікання акцій від одних власників до інших, оскільки дрібному акціонерові значно легше прийняти рішення щодо продажу акцій, ніж власникові великого пакета акцій. Як наслідок, англійський та американський фондові ринки відрізняються високою ефективністю та ліквідністю, а продаж пакетів дрібними інвесторами є технічно швидкою і легкою процедурою.

Учасниками англо-американської моделі є:

- акціонери;
- директори;
- менеджери;
- урядові агентства, біржі.

Структуру англо-американська моделі корпоративного управління відображено на рисунку 1.1.

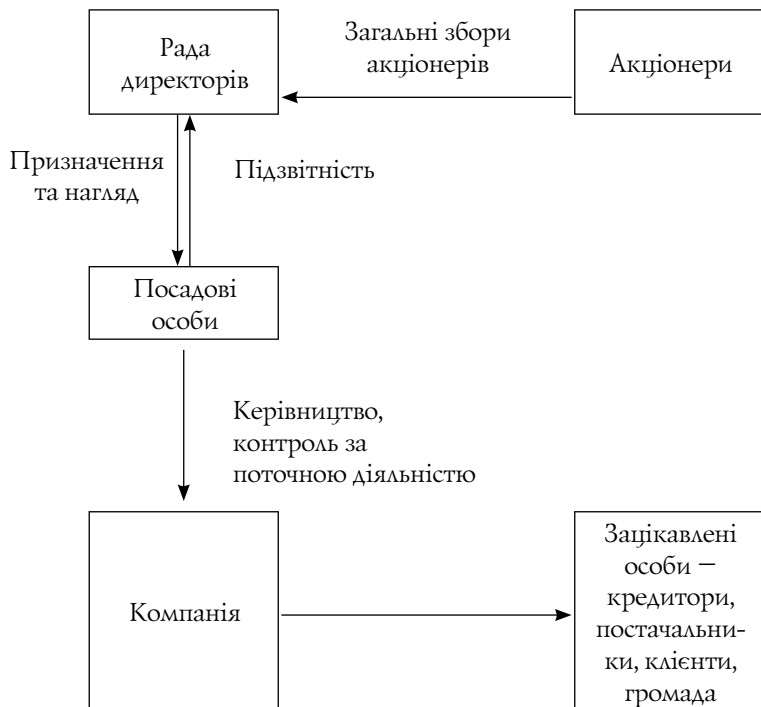


Рис. 1.1 Англо-американська модель корпоративного управління

Особливості англо-американської моделі корпоративного управління передбачають досить обмежений вплив акціонерів на діяльність корпорації. Вони мають право брати участь у голосуванні щодо внесення змін в статут, обирати й відзивати аудиторів і директорів, які потім керують компанією від імені її власників (акціонерів), а також погоджувати найбільш важливі рішення, які можуть призвести до ліквідації компанії (злиття або продажі). Більше того, акціонери не мають ніякого впливу на поточні справи корпорації. Вони не визначають рівень дивідендів, не відіграють ніякої ролі щодо прийняття на роботу або звільнення менеджерів.

Характерною рисою є наявність в структурі корпорації додаткової ланки — ради директорів, яка обирається акціонерами і виступає їхнім представником, відстоює їхні інтереси у корпорації. Рада директорів в англо-американській моделі складається з інсайдерів і аутсайдерів (незалежних директорів).

Інсайдер — особа, яка працює в корпорації (зазвичай виконавчий директор чи менеджер вищого рівня) або тісно зв'язана з управлінням корпорацією.

Аутсайдер — особа або організація, яка безпосередньо не зв'язана з корпорацією і її управлінням, яка запрошена з метою виконання певних функцій і не має власних інтересів у компанії.

Більшість аутсайдерів (незалежних директорів) є або були в минулому головними керуючими інших компаній. Як у США, так і у Великобританії незалежні директори виконують свої функції за сумісництвом. Обидві категорії директорів виступають як представники компанії і її акціонерів та несуть солідарну відповідальність у справах корпорації.

Функціями Ради директорів є:

- нагляд за процедурами обрання та переобрання членів Ради директорів
- обрання керівництва корпорації, оцінка їхньої діяльності;
- оцінка вибраної стратегії корпорації;
- оцінка фінансової діяльності корпорації та розподілу її фондів;
- забезпечення відповідності діяльності корпорації нормам діючого законодавства;
- нагляд за виконанням зобов'язань корпорації.

Ключовою фігурою всього процесу управління корпорацією, як правило, є головний менеджер, який приймає всі основні рішення. Хоча, формально функції управління покладається на комітет з управління (правління), проте його члени призначаються головним менеджером, який здійснює керівництво ними. Крім того, велике поширення в американських корпораціях отримала практика домінування головного менеджера не тільки щодо прийняття управлінських рішень, але і як члена Ради директорів, включення у склад якої є обов'язковим.

Порівняно з іншими країнами в США існують найбільш строгі правила щодо розкриття інформації, оскільки діє чітка та врегульована система відносин між акціонерами. Корпорації повинні повідомляти про себе досить багато: фінансову інформацію про корпорацію (цюкварталу); дані про структуру капіталу; інформацію про попередню діяльність директорів, які призначаються (включаючи посади, які вони обіймають, відношення з компанією, володіння акціями компанії); розміри сукупної винагороди для керівництва, а також дати виплати винагороди кожному з п'яти вищих чинів (вище управління) корпорації поіменно; дані про акціонерів, які володіють пакетами акцій понад 5% акціонерного капіталу; інформацію про можливе злиття або реорганізацію; про виправлення, які вносяться до статуту; імена осіб або компаній, які запрошуються для аудиторської перевірки. Ця інформація включається або в річний звіт, або до порядку денного зборів акціонерів.

## Німецька модель

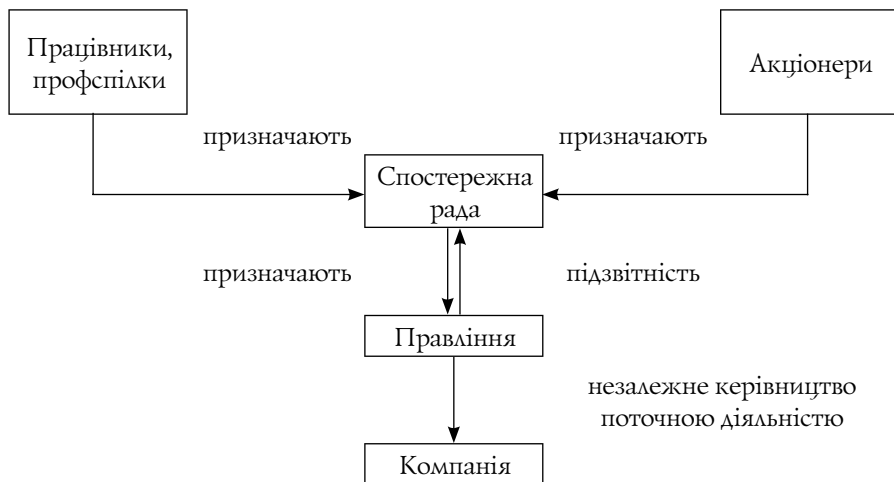
Німецька модель корпоративного управління діє в Німеччині, Австрії та Швейцарії. Елементи моделі застосовуються в Скандинавських країнах, Голландії, Бельгії та Франції.

Характерними рисами цієї моделі, які відрізняють її від інших є:

1. Наявність високо сконцентрованого акціонерного капіталу.
2. Тісний зв'язок банків з промисловістю, який виявляється у міжгалузевій інтеграції промислових концернів з фінансовими інститутами в горизонтальні промислово-фінансові об'єднання.
3. Банки беруть участь не лише у фінансуванні інвестиційних проєктів, але і в управлінні корпорацією через обрання в Ради директорів делегованих ними представників.
4. Включення представників робітників і службовців у Спостережну раду.
5. Чіткий розподіл контрольних і виконавчих функцій в управлінні корпорацією.
6. Наявність двопалатної Ради, що складається з Правління — Виконавчої ради (менеджери компанії, інсайдери) і Спостережної ради (представники акціонерів, службовців і працівників компанії). Палати абсолютно роздільні, виключається одночасне членство в Правлінні і Спостережній раді.
7. Чисельність Спостережної ради встановлене законодавством і не може бути змінена акціонерами.
8. Узаконено обмеження прав акціонерів щодо голосування, тобто статут корпорації може обмежувати кількість голосів, які акціонер має на зборах, і ця кількість може не збігатися з числом акцій, якими він володіє.

До повноважень Спостережної ради належить призначення і розпуск Правління, затвердження рішення керівництва, надання рекомендації Правлінню, затвердження документів обмовлених у статуті корпорації. Членами Спостережної ради можуть бути лише незалежні директори. Дві основні групи, які представлені в Спостережній раді — це акціонери та представники працівників корпорації.

Виконавча рада (правління) корпорації є колегіальним органом, як правило, всі члени якої мають рівні права. Члени Ради обирають головного керуючого, проте, залишаються підзвітними всьому складу правління, а не окремій особі в її складі. Виконавча рада відповідає за повсякденне управління корпорацією і складається винятково з її працівників, сама здійснює контроль і оцінку діяльності своїх членів.



*Рис. 1.2. Німецька модель корпоративного управління*

Особливості німецької моделі корпоративного управління вимагають схвалення акціонерів таких дій:

- розподіл чистого прибутку (виплата дивідендів, використання коштів);
- ратифікація рішень Спостережної й Виконавчої рад за минулий фінансовий рік;
- вибори Спостережної ради;
- призначення аудиторів.

На відміну від англо-американської і японської моделей, у німецькій моделі корпоративного управління без згоди акціонерів не можна вирішувати важливі питання, які стосуються:

- капіталу корпорації;
- ухвали рішень щодо співробітництва з філіями;
- змін до статуту (наприклад, зміна виду діяльності);
- підвищення винагороди членам Спостережної ради;
- злиття з іншими корпораціями, придбання контрольного пакета та питання реорганізації.

Крім того, акціонери можуть подавати власні пропозиції стосовно управління корпорацією.

Діючі в Німеччині законодавча й суспільна структури розроблені таким чином, щоб урахувати інтереси службовців корпорацій, банків і акціонерів в системі корпоративного управління. І хоча в цілому система зорієнтована

на ключових учасників, багато уваги приділяється й дрібним акціонерам, як наприклад, положення про пропозиції акціонерів до порядку денного загальних зборів.

Характерною рисою більшості німецьких корпорацій є надання переваги банківському фінансуванню перед акціонерним, тому капіталізація фондового ринку невелика в порівнянні з потенціалом економіки, а частка індивідуальних акціонерів у низька. Тому недивно, що структура управління акціонерним товариством зрушена у бік контактів між ключовими учасниками: банками та корпораціями. Як і в японській моделі, банк одночасно виступає акціонером, кредитором, емітентом цінних паперів (у тому числі боргових зобов'язань), депозитарієм і агентом, який голосує на річних загальних зборах.

Корпорації повинні повідомляти про наступне:

- фінансову інформацію (кожні півроку);
- дані про структуру капіталу;
- інформацію про кожного кандидата в члени Спостережної ради (в тому числі адресу та місце роботи);
- сукупну інформацію про винагороду членам Виконавчої і Спостережної рад;
- дані про акціонерів, які володіють понад 5 відсотками акцій корпорації;
- інформацію про можливе злиття або реорганізацію;
- зміни до статуту, які пропонуються, а також прізвища осіб або назви компаній, яких запрошують для аудиторської перевірки.

Загалом вимоги до розкриття інформації в Німецькій моделі відрізняються від прийнятих у США та Великій Британії і є менш строгими. Також, є помітні відмінності між стандартами фінансової звітності.

## Японська модель

Японська модель корпоративного управління є багатобічною і припускає наявність промислово-фінансової групи «кейрецу», яка включає банки, що зробили великі інвестиції в підприємства, характеризуються загальним позитивним і акціонерним капіталом, торгівлею товарами та послугами, неформальними контактами, розгалуженою «перехресною» власністю. Корпорація, яка належить до певного «кейрецу», має набагато більше вигоди від ділових відносин з іншими членами «кейрецу», ніж від отримуваних від них дивідендів.

На практиці майже 80% японських корпорацій взагалі не мають зовнішніх членів, і правління є представником інтересів компанії і її провідних пайовиків. І це за відсутності таких елементів німецької системи, як представництво

службовців і наявність представників від банків. Майже всі японські директори є старшими службовцями фірми. Банки ж делегують зазвичай своїх представників на нижчі посади для нагляду за обліком і ревізією бухгалтерської звітності.

Японська модель передбачає взаємне проникнення капіталу і орієнтацію компаній перш за все на загальні корпоративні і державні інтереси. При цьому менеджери компаній повністю їх контролюють, будучи практично єдиними учасниками однопалатної ради директорів. Японська модель, передусім, передбачає соціальну організованість на рівні корпорації та ділову організованість на рівні індустріальної групи. Для японської моделі характерна активна роль держави, яка бере участь у стратегічному плануванні, передбачається офіційне й неофіційне представництво уряду в Раді корпорації.

Ключовий банк і кейрецу — два різні елементи японської моделі, які одночасно дублюють і доповнюють один одного. Майже всі японські корпорації тісно пов'язані із ключовим банком. Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити та послуги з випуску цінних паперів, ведення рахунків і консалтингові послуги. Ключовий банк є основним власником акцій корпорації. Завдяки входженню кредитно-фінансових інститутів до корпорації, досягаються стратегічні вигоди, пов'язані з збільшенням мобільності розвитку та реалізацією технологічного потенціалу всієї групи.

Основними учасниками корпоративних відносин у японській моделі є:

- ключовий банк як головний внутрішній акціонер;
- афілійована компанія або кейрецу — також основний внутрішній акціонер корпорації;
- правління — виконавчі директори;
- уряд.
- Взаємодія між цими учасниками спрямована скоріше на установлення ділових контактів, а не на підтримання балансу сил, як в англо-американській моделі.

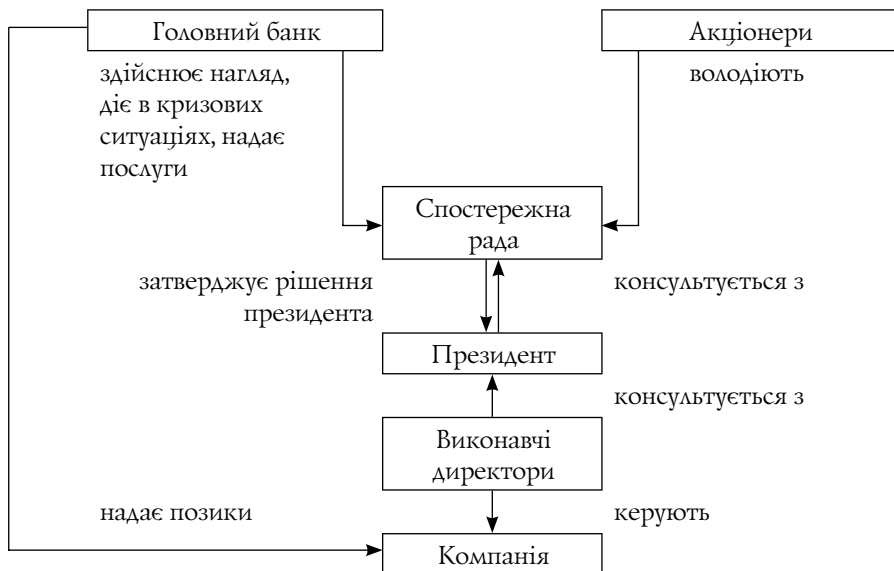
Рада директорів (Спостережна рада) майже повністю складається з афілійованих осіб, тобто виконавчих директорів, керівників головних відділів компаній і правління. Представники неафілійованих акціонерів, тобто аутсайдерів, мало зустрічаються у складі Ради директорів японських корпорацій.

Банки є ключовими акціонерами і підтримують довгострокові відносини з корпораціями.

Обов'язкового схвалення акціонерами вимагають наступні питання:

- виплата дивідендів;
- розподіл коштів;
- вибори Ради директорів;
- призначення аудиторів.





*Рис. 1.3. Японська модель корпоративного управління*

Крім цього, без згоди акціонерів не можна вирішувати питання відносно капіталу корпорації, змін до статуту, винагороди директорам і аудиторам, проблеми злиття, придбання контрольного пакету та реорганізацію.

Вимоги щодо розкриття інформації про діяльність корпорацій досить жорсткі і пере передбачають оприлюднення даних про:

- структуру капіталу;
- кожного кандидата в члени Ради директорів (у тому числі посаду, які він займає, відносини з корпорацією, володіння акціями корпорації);
- винагороду, що була сплачена всім керуючим і директорам;
- можливі злиття або реорганізації;
- зміни до статуту, які пропонуються, а також назви компаній, що запрошуються для аудиторської перевірки.

## 1.6. Принципи корпоративного управління в Україні

Хоча у світі немає єдиної моделі корпоративного управління, проте існують загальноприйняті принципи (стандарти), які становлять основу ефективного корпоративного управління і можуть бути застосовані у широкому спектрі правових, економічних та політичних умов.

Поява загальноприйнятих стандартів корпоративного управління обумовлена, передусім, зростанням уваги до питань корпоративного управління в умовах глобалізації фінансових ринків, лібералізації руху капіталу. Це спроба встановлення загальноприйнятих, прозорих та зрозумілих в усьому світі «правил гри» на фінансовому ринку. Розробка міжнародних стандартів корпоративного управління є також відповіддю суспільства на світові фінансові кризи та прагненням до стабільності фінансових ринків.

Сьогодні вдосконалення корпоративного управління на національному рівні є важливим напрямом зусиль багатьох країн. Одним із інструментів, який дає можливість досягнення цієї мети, є запровадження національних принципів (кодексів) корпоративного управління. Поява таких документів зумовлена:

1. Усвідомленням неможливості вирішення всіх проблем, які існують у корпоративному управлінні, лише на рівні національного законодавства та необхідності їх врегулювання через запровадження етичних норм у практику корпоративного управління;
2. Сприйняттям корпоративного управління як важливого фактору національного розвитку та необхідної умови існування у міжнародному конкурентному середовищі. Корпоративне управління розглядається як невід'ємна складова ринкової економіки, умова для розвитку приватного підприємництва, засіб підвищення конкурентоспроможності на міжнародних ринках та поліпшення показників економічної діяльності у цілому.

Таким чином, у 2003 р. Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку було ухвалено рішення про затвердження принципів корпоративного управління.

Принципи корпоративного управління мають рекомендаційний характер та розраховані на добровільне застосування. Головним стимулом щодо їх дотримання господарськими товариствами є економічна доцільність та об'єктивні вимоги ринку щодо залучення інвестицій.

Основними їх розділами є:

### 1. Мета господарського товариства

Мета господарського товариства полягає у максимізації добробуту акціонерів за рахунок зростання ринкової вартості акцій товариства, а також отримання акціонерами дивідендів.

Товариство повинно забезпечувати інвестиційну привабливість емітованих ним акцій протягом усього періоду своєї діяльності. Для цього товариство повинно збільшувати власний капітал, налагоджувати ефективні відносини із заінтересованими особами та забезпечувати виконання умов для включення акцій товариства до лістингу фондових бірж і торговельно-інформаційних систем та їх обігу на організованому фондовому ринку.

Мета товариства повинна визначатись у статуті товариства. Товариство зобов'язане інформувати акціонерів та заінтересованих осіб про мету товариства шляхом включення такої інформації до річного звіту.

Для досягнення мети товариства органи товариства повинні здійснювати управління таким чином, щоб забезпечити як розвиток товариства в цілому, так і реалізацію права кожного акціонера на отримання доходу. Поряд з цим товариство повинно здійснювати свою діяльність відповідно до правил ділової етики та враховувати інтереси суспільства в цілому.

## **2. Права акціонерів**

**1. Товариство повинно сприяти реалізації та забезпечувати захист прав та законних інтересів акціонерів, зокрема:**

1.1. Право на участь в управлінні товариством шляхом участі та голосування на загальних зборах.

Для того, щоб акціонери мали можливість ефективно реалізувати це право, товариство повинно забезпечити дотримання таких прав акціонерів:

- брати участь у вирішенні найважливіших питань діяльності товариства;
- вчасно отримувати повідомлення про скликання загальних зборів, яке повинно містити інформацію про дату, час та місце проведення зборів, а також повний перелік питань порядку денного;
- своєчасно та у зручній для акціонера спосіб знайомитися з матеріалами, пов'язаними з порядком денним загальних зборів, та отримувати додаткову інформацію від посадових осіб та інших уповноважених осіб товариства;
- вносити пропозиції та вимагати їх включення до порядку денного загальних зборів за умови внесення такої пропозиції акціонером (ами), який (які) володіють необхідною кількістю голосів;
- брати участь у загальних зборах особисто або через вільно обраного представника, причому голоси, подані на загальних зборах акціонерами та представниками акціонерів, мають однакову силу;
- брати участь в обговоренні та голосуванні з питань порядку денного, причому процедура голосування на загальних зборах повинна забезпечувати прозорість та надійність підрахунку голосів;

1.2. Право на отримання частини прибутку товариства у розмірі, пропорційному належній акціонерів кількості акцій.

У товаристві повинна бути розроблена прозора дивідендна політика, спрямована на оптимізацію доходів акціонерів та розвиток товариства. Дивідендна політика товариства повинна сприяти реалізації права акціонера на отримання дивідендів. Разом з тим дивідендна політика має також враховувати потреби та доцільність у спрямуванні частини прибутку (дивідендів) на розвиток товариства. Виплата дивідендів за акціями має здійснюватися тільки у грошовій формі.

1.3. Право на своєчасне отримання повної та достовірної інформації про фінансово-господарський стан товариства та результати його діяльності, суттєві факти, що впливають або можуть впливати на вартість цінних паперів та (або) розмір доходу за ними, про випуск товариством цінних паперів тощо.

Право на отримання інформації про товариство є одним з головних прав акціонера. Лише на підставі повної, достовірної та своєчасної інформації про товариство акціонер може прийняти виважене рішення стосовно своєї інвестиції та реалізувати більшість своїх прав.

У внутрішніх документах товариства повинні бути передбачені засади інформаційної політики, спрямованої на забезпечення можливості акціонера щодо вільного та необтяжливого доступу до інформації про товариство, а також повинен бути встановлений перелік документів, до яких акціонер має доступ.

1.4. Право на вільне розпорядження акціями.

Право на вільне розпорядження належними акціонеру акціями є невід'ємним правом акціонера. Товариству не дозволяється встановлювати у внутрішніх документах або на практиці будь-які обмеження щодо вільного розпорядження належними акціонеру акціями (наприклад, переважного права інших акціонерів на придбання акцій товариства, необхідності отримання згоди товариства на відчуження акцій тощо).

1.5. Право на надійну та ефективну реєстрацію та підтвердження права власності на акції:

- процедура реєстрації права власності повинна забезпечувати швидкий, надійний та доступний спосіб реєстрації права власності та отримання належного підтвердження права власності;
- товариство повинно вжити всіх заходів для того, щоб запобігти непропорційному втручання у процедуру реєстрації прав власності з боку посадових осіб органів товариства та інших акціонерів;
- при виборі реєстратора товариство повинно керуватися виключно критеріями незалежності, професійності та надійності реєстратора.

Облік та збереження інформації про власників іменних акцій та належні їм акції здійснюється товариством у депозитарній або реєстраторській системах обліку залежно від форми випуску акцій (бездокументарна, документарна). У разі випуску акцій у документарній формі товариство повинно скористатися послугами незалежного реєстратора з метою забезпечення права акціонерів на надійну та ефективну реєстрацію і підтвердження права власності на акції.

1.6. Право вимагати обов'язкового викупу товариством акцій за справедливою ціною в акціонерів, які не голосували «за», певних прийнятих загальними зборами рішень, які обмежують їх права.

Ціна, за якою товариство здійснює обов'язковий викуп власних акцій, повинна бути справедливою, тобто такою, що дорівнює їх ринковій вартості:

Товариство повинно забезпечити інформування акціонерів про наявність у них права вимагати обов'язкового викупу акцій та порядок його реалізації перед проведенням голосування з відповідного питання порядку денного.

**2. Товариство повинно забезпечити рівне ставлення до всіх акціонерів-власників однієї категорії акцій:**

- кожна випущена товариством проста акція надає її власнику однаковий обсяг прав;
- у разі прийняття загальними зборами акціонерів рішення, яке обмежує права акціонерів-власників привілейованих акцій, такі акціонери повинні мати право голосу стосовно цих питань; у разі, якщо акціонер не голосував «за» або голосував «проти» прийняття такого рішення, він повинен мати право вимагати викупу товариством належних йому акцій за справедливою ціною;
- на кожну випущену товариством акцію однієї категорії виплачується однаковий розмір дивідендів. Не допускається в рамках однієї категорії акцій встановлення переваг для отримання дивідендів різними групами акціонерів;
- усім акціонерам повинні надаватись рівні права та можливості щодо доступу до інформації.

В Україні діє принцип «одна акція — один голос», згідно з яким кожна випущена товариством проста акція надає її власнику один голос. Винятки з цього принципу (наприклад, встановлення мінімальної кількості акцій, що надає право голосу або обмеження максимальної кількості голосів, що можуть належати одному акціонерові), а також позбавлення акціонера права голосу не дозволяються.

**3. Товариство повинно забезпечити іноземним акціонерам можливості для реалізації своїх прав нарівні з іншими акціонерами.**

З метою забезпечення іноземним акціонерам можливості реалізації своїх прав нарівні з вітчизняними акціонерами товариству слід вживати розумних заходів для усунення обставин, які перешкоджають реалізації такими акціонерами своїх прав. Зокрема, товариству рекомендується надсилати повідомлення про скликання загальних зборів та документи, пов'язані з порядком денним, у перекладі відповідною іноземною мовою.

**4. У разі здійснення додаткового випуску акцій товариство повинно забезпечити рівне переважне право всіх акціонерів придбати додатково випущені акції у кількості, пропорційній їхній існуючій частці у статутному капіталі.**

Розмивання частки акціонера у статутному капіталі товариства є грубим порушенням прав акціонера, оскільки спричиняє зменшення частки акціонера у статутному капіталі товариства, в результаті чого зменшується вартість належних йому акцій та його вплив на прийняття рішень вищим органом товариства. Відповідно, товариство повинно дотримуватися передбаченої чинним законодавством процедури реалізації акціонерами переважного права на придбання додатково випущених акцій.

**5. Товариство повинно розробити та запровадити необхідні внутрішні механізми з метою запобігання неправомірному використанню інсайдерської інформації посадовими особами товариства та іншими інсайдерами.**

Інсайдерська інформація — це інформація про емітента цінних паперів, його цінні папери та угоди з ними, яка одночасно є істотною і не є оприлюдненою та розкриття якої вплине або може вплинути на ринкову вартість цих цінних паперів чи розмір доходу за ними. Використання інсайдерської інформації посадовими особами товариства та іншими інсайдерами суперечить принципу рівного ставлення до акціонерів, оскільки така практика дає можливість одним особам здійснювати торгові операції з цінними паперами товариства на підставі інформації, яка не є оприлюдненою для інших осіб. Товариство повинно передбачати у своїх внутрішніх документах обов'язок посадових осіб та інших інсайдерів не розголошувати інсайдерську інформацію товариства третім особам та утримуватись від купівлі-продажу цінних паперів товариства до моменту оприлюднення такої інформації.

### **3. Наглядова рада і виконавчий орган.**

Ефективне управління потребує наявності у корпоративній структурі товариства дієвої, незалежної наглядової ради та кваліфікованого виконавчого органу (менеджменту), раціонального і чіткого розподілу повноважень між ними, а також належної системи підзвітності та контролю. Система корпоративного управління повинна створювати необхідні умови для своєчасного обміну інформацією та ефективною взаємодії між наглядовою радою та виконавчим органом.

Компетенція органів товариства повинна бути чітко визначена у статуті товариства відповідно до завдань органів товариства та з урахуванням вимог чинного законодавства. У разі делегування наглядовою радою повноважень виконавчому органу вони спільно відповідають за вирішення цих питань перед товариством.

Для моніторингу належного виконання всіма органами своїх функцій в товаристві повинна існувати чітка система підзвітності та контролю.

У забезпеченні ефективної взаємодії між органами товариства вирішальну роль відіграє своєчасний обмін інформацією, яка необхідна для виконання органами товариства своїх функцій та прийняття ними відповідних рішень. Обов'язок органів товариства щодо обміну інформацією повинен бути детальним обумовлений у його внутрішніх документах.

Результати діяльності товариства залежать від чесного, добросовісного та сумлінного виконання посадовими особами органів товариства своїх обов'язків. Товариство, що має на меті здобути довіру інвесторів, повинно створити належні внутрішні механізми для запобігання шахрайському вилученню активів товариства чи іншим діям з боку посадових осіб товариства, що суперечать інтересам товариства.

### **1. Наглядова рада.**

1.1. Наглядова рада здійснює загальне керівництво діяльністю товариства, контроль за діяльністю виконавчого органу та захист прав усіх акціонерів. Ефективне управління повинно передбачати систему звітності ради перед загальними зборами товариства.

Загальне керівництво наглядової ради передбачає визначення основної мети діяльності товариства, а також ухвалення стратегії для її досягнення. У процесі контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства наглядова рада повинна здійснювати моніторинг за ходом реалізації виконавчим органом визначеної стратегії та планів товариства. Нарешті, наглядова рада повинна визначати політику товариства, тобто методи управління товариством і те, яким чином діяльність товариства відображається на учасниках корпоративних відносин.

Як орган, який представляє інтереси акціонерів, наглядова рада повинна забезпечувати реалізацію та захист прав акціонерів.

1.2. Статут товариства повинен чітко визначати компетенцію наглядової ради, у тому числі перелік повноважень, які відносяться до виключної компетенції наглядової ради.

До основних функцій наглядової ради належать:

- забезпечення реалізації та захисту прав акціонерів;
- ухвалення стратегії товариства, затвердження річного бюджету, бізнес-планів товариства та здійснення контролю за їх реалізацією;

- затвердження умов договорів, що укладаються з головою та членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди та визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу;
- здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства, у тому числі забезпечення підготовки повної та достовірної публічної інформації про товариство;
- здійснення контролю за запобіганням, виявленням та врегулюванням конфлікту інтересів посадових осіб органів товариства, у тому числі за використанням майна товариства в особистих інтересах та укладення угод з пов'язаними особами.

1.3. Члени наглядової ради повинні обиратися та відкликатися загальними зборами товариства, причому:

- порядок формування наглядової ради повинен передбачати можливість для всіх акціонерів, у тому числі дрібних, пропонувати кандидатури до складу ради;
- кандидатури на посади членів наглядової ради доцільно висувати завчасно, до проведення загальних зборів, на яких передбачається обрання членів наглядової ради;
- акціонерам заздалегідь повинна надаватися повна інформація стосовно кожного з кандидатів для того, щоб вони мали можливість прийняти виважене рішення;
- товариствам доцільно обирати до складу наглядової ради фізичних осіб.

1.4. Члени наглядової ради повинні володіти знаннями, кваліфікацією та досвідом, необхідними для виконання своїх посадових обов'язків. Члени наглядової ради повинні мати можливість приділяти роботі у наглядовій раді достатню кількість часу.

Критерії підбору кандидатів у члени ради повинні визначатись у внутрішніх документах товариства. Також товариство може у своїх внутрішніх документах обмежити кількість інших товариств, до складу наглядової ради яких може входити член ради цього товариства.

Крім кваліфікації та досвіду кандидатів при обранні членів ради доцільно враховувати й такі фактори як репутація та вік кандидата, наявність потенційного конфлікту інтересів, можлива участь кандидата у вирішенні питань, пов'язаних із здійсненням товариством зовнішньоекономічної діяльності тощо.

1.5. З метою забезпечення незалежності наглядової ради до її складу доцільно включати незалежних членів, кількість яких повинна складати принаймні 25% кількісного складу ради.



Не може вважатись «незалежним» член наглядової ради, який:

- є на цей час чи був протягом останніх 3-х років головою чи членом виконавчого органу товариства, посадовою особою органів управління дочірніх підприємств товариства;
- є пов'язаною особою товариства чи осіб, які є сторонами за зобов'язаннями з товариством, сукупний обсяг яких протягом року перевищує 5 відсотків балансової вартості активів товариства за станом на початок фінансового року;
- отримує від товариства будь-які доходи, за винятком доходів у вигляді винагороди за виконання функцій члена ради та доходів, що випливають з права власності на належні йому акції товариства;
- є власником більш ніж 5 відсотків акцій товариства (самостійно або разом з пов'язаними особами);
- є представником держави.

Критерії незалежності членів наглядової ради повинні бути визначені у внутрішніх документах товариства. Товариство може встановлювати додаткові та (або) більш вибагливі вимоги до незалежності членів наглядової ради.

1.6. Члени наглядової ради повинні мати доступ до повної, достовірної та своєчасної інформації для прийняття виважених рішень.

Забезпечення необхідної інформаційної бази для здійснення наглядовою радою своїх функцій є спільним завданням виконавчого органу (щодо обов'язку надання інформації) та наглядової ради (щодо обов'язку збору інформації).

1.7. Чергові засідання наглядової ради повинні проводитись стільки разів, скільки необхідно для належного виконання нею своїх функцій.

Порядок скликання та проведення засідань наглядової ради повинен бути закріплений у внутрішніх документах товариства. Засідання наглядової ради повинні проводитись не рідше одного разу на три місяці. Рішення наглядової ради на її засіданні повинні прийматися шляхом голосування, при цьому кожен член наглядової ради повинен мати один голос.

1.8. Члени наглядової ради повинні виконувати свої обов'язки особисто і не можуть передавати свої повноваження іншим особам.

Членство у наглядовій раді безпосередньо пов'язане з особою самого члена ради. Професійні та особисті якості члена наглядової ради є важливою передумовою ефективного виконання ним своїх функцій та одним з критеріїв його обрання на цю посаду. Крім того, кожен член наглядової ради несе особисту відповідальність перед акціонерами за свої рішення.

1.9 Залежно від кількісного складу та функцій наглядової ради, у складі ради доцільно формувати комітети наглядової ради:

- з метою підвищення ефективності роботи наглядової ради доцільно створювати комітети для попереднього розгляду, аналізу та підготовки

проектів рішень з питань, які відносяться до компетенції наглядової ради;

- з метою запобігання виникненню конфлікту інтересів у посадових осіб органів товариства наглядовій раді доцільно створювати аудиторський комітет та комітет з питань призначень і винагород, більшість членів яких повинні бути незалежними.

Наглядова рада може створювати у своєму складі постійні або тимчасові комітети для попереднього розгляду та аналізу питань, які належать до компетенції наглядової ради.

У рамках своєї діяльності комітети готують та надають наглядовій раді рекомендації для прийняття нею остаточних рішень. Наглядова рада несе відповідальність за рішення, прийняті на підставі рекомендацій її комітетів.

1.10. Наглядова рада повинна мати право в разі необхідності приймати рішення про укладення угод стосовно надання наглядовій раді професійних консультативних послуг (юридичних, аудиторських тощо).

З метою вивчення та аналізу певних аспектів діяльності товариства наглядова рада має право використовувати послуги фахівців (юристів, економістів, фінансистів, технологів тощо). Крім того, товариство повинно передбачити у своїх внутрішніх документах право наглядової ради користуватися за рахунок товариства професійними послугами зовнішніх консультантів шляхом укладення договорів від імені товариства про надання таких послуг.

1.11. За підсумками року наглядова рада повинна звітувати перед загальними зборами про свою діяльність та загальний стан товариства.

Звіт наглядової ради, що надається на розгляд щорічних загальних зборів акціонерів, повинен містити повну інформацію про стан товариства, включаючи відомості про:

- господарську діяльність товариства, включаючи опис характеру основних видів діяльності, ринків та каналів збуту;
- основні фінансові показники діяльності товариства за звітний період;
- зміни в організаційній структурі товариства;
- участь товариства в інших підприємствах;
- плановані напрями діяльності на наступний рік.

1.12. Наглядова рада повинна забезпечувати проведення щорічної оцінки своєї діяльності в цілому та кожного члена окремо.

При оцінці діяльності членів наглядової ради доцільно керуватися як мінімум такими критеріями: участь у засіданнях, рівень підготовки до засідань, неупередженість при прийнятті рішень.

Основну роботу стосовно визначення критеріїв та проведення оцінки діяльності наглядової ради повинен здійснювати комітет наглядової ради з питань призначень та винагород, більшість членів якого повинні бути незалежними.

1.13. Члени наглядової ради повинні отримувати справедливу винагороду та мати стимули для забезпечення успішної діяльності товариства.

Інформація про індивідуальний або сукупний розмір та форму винагороди членів наглядової ради, кількість акцій, якими вони володіють, повинна оприлюднюватися у річному звіті.

Критерії визначення розміру винагороди членів наглядової ради мають визначатись комітетом з питань призначень та винагород на основі схваленої загальними зборами товариства загальних критеріїв щодо винагород у товаристві.

Доцільно, щоб винагорода складалася з фіксованої та змінної частин. При цьому змінна частина повинна прямо залежати від результатів діяльності особи та товариства взагалі.

1.14. З метою ефективного організаційного та інформаційного забезпечення діяльності органів товариства, належного інформування акціонерів та заінтересованих осіб товариству доцільно запровадити посаду корпоративного секретаря.

Корпоративний секретар є посадовою особою товариства, яка призначається наглядовою радою та їй підпорядковується. Основними завданнями корпоративного секретаря є:

- забезпечення підготовки та проведення загальних зборів акціонерів, засідань наглядової ради та виконавчого органу;
- забезпечення надання своєчасної та достовірної інформації про товариство органам товариства та акціонерам;
- зберігання документів товариства, включаючи архів товариства;
- забезпечення зв'язку з акціонерами, у тому числі роз'яснення акціонерам їх прав, розгляд звернень акціонерів щодо порушення їх прав;
- надання органам товариства висновків та розробка пропозицій щодо приведення внутрішніх документів товариства у відповідність до Принципів корпоративного управління.

## **2. Виконавчий орган.**

2.1. Виконавчий орган здійснює керівництво поточною діяльністю товариства. Виконавчий орган підзвітний наглядовій раді та загальним зборам акціонерів.

Завдання виконавчого органу полягає у здійсненні керівництва поточною діяльністю товариства, що передбачає його відповідальність за реалізацію мети, стратегії та політики товариства.

2.2. Виконавчий орган розробляє та передає на затвердження наглядовій раді проекти річного бюджету та стратегії товариства, самостійно розробляє і затверджує поточні плани та оперативні завдання товариства і забезпечує їх реалізацію.

Під час здійснення управління поточною діяльністю виконавчий орган повинен самостійно, в межах, визначених чинним законодавством та внутрішніми документами товариства повноважень, приймати рішення, укладати угоди та здійснювати інші дії від імені товариства, спрямовані на досягнення мети товариства. Здійснюючи контроль за діяльністю виконавчого органу, рада не повинна втручатися у поточну діяльність товариства.

У разі необхідності впровадження нових напрямів діяльності товариства виконавчий орган повинен ініціювати внесення на розгляд загальних зборів пропозиції про внесення зміни до статуту шляхом розширення (зміни) предмету діяльності товариства.

2.3. Виконавчий орган повинен забезпечувати відповідність діяльності товариства вимогам законодавства, рішенням загальних зборів та наглядової ради.

Всі заходи виконавчого органу повинні регулюватися принципами економічної доцільності та спрямовуватись на збільшення вартості товариства.

Здійснюючи власні заходи, виконавчий орган повинен усвідомлювати соціальну відповідальність за діяльність товариства.

2.4. Товариству доцільно створювати колегіальний виконавчий орган. Голова та члени виконавчого органу обираються та відкликаються загальними зборами товариства за рекомендацією наглядової ради.

У товаристві повинна існувати кадрова політика стосовно обрання голови та членів виконавчого органу, відповідальність за розробку та втілення якої повинна покладатись на наглядову раду або комітет ради з питань призначень та винагород.

2.5. Члени виконавчого органу повинні володіти знаннями, кваліфікацією та досвідом, необхідними для належного виконання ними своїх функцій.

2.6. Розмір та форма винагороди членів виконавчого органу визначаються наглядовою радою за рекомендацією комітету ради з питань призначень та винагород.

Розмір винагороди членів виконавчого органу повинен бути співвідносним з результатами діяльності товариства. Інформація про індивідуальний або сукупний розмір та форму винагороди членів виконавчого органу, кількість акцій, якими вони володіють, повинна оприлюднюватися у річному звіті.

2.7. На вимогу наглядової ради, але не рідше одного разу на три місяці, виконавчий орган повинен подавати раді у письмовій формі звіт про фінансово-господарський стан товариства та хід виконання планів та завдань.

Крім цього, виконавчий орган зобов'язаний своєчасно надавати членам наглядової ради на їх вимогу повну та достовірну інформацію, необхідну для належного виконання радою своїх функцій.

2.8. Оцінка діяльності виконавчого органу в цілому та окремих його членів повинна здійснюватися наглядовою радою на регулярній основі.

Об'єктивним критерієм оцінки діяльності виконавчого органу є показники фінансово-господарської діяльності товариства та його успіх у реалізації визначеної мети та стратегії. Критерії оцінки діяльності виконавчого органу повинні визначатися наглядовою радою або комітетом ради з питань призначень та винагород.

#### **4. Лояльність та відповідальність.**

*1. Посадові особи органів товариства повинні добросовісно та розумно діяти в найкращих інтересах товариства.*

Обов'язок діяти в найкращих інтересах товариства передбачає, що посадові особи органів товариства повинні використовувати свої повноваження та можливості, пов'язані зі зайнятими ними посадами, виключно в інтересах товариства.

Посадові особи органів товариства не повинні здійснювати дії, які суперечать чи не відповідають інтересам товариства. Зокрема, посадові особи не мають права отримувати будь-яку винагороду (прямо чи опосередковано) за здійснення ними впливу на ухвалення рішень органами товариства, використовувати у власних інтересах чи інтересах третіх осіб майно товариства, розкривати інформацію з обмеженим доступом тощо.

*2. Посадові особи органів товариства повинні розкривати інформацію про наявність у них конфлікту інтересів стосовно будь-якого рішення товариства.*

Конфлікт інтересів — це розбіжність між особистими інтересами посадової особи або її пов'язаних осіб та її посадовими (професійними) обов'язками діяти у найкращих інтересах товариства. Конфлікт інтересів може, зокрема, виникати, якщо посадова особа чи її пов'язана особа є стороною договору з товариством, бере участь в укладанні та виконанні договору як представник або посередник, отримує винагороду від товариства або від особи, яка є стороною договору тощо.

Внутрішні документи товариства повинні передбачати відповідний порядок прийняття рішень, стосовно яких у посадових осіб органів товариства існує конфлікт інтересів. Такий порядок повинен щонайменше передбачати:

- особа, в якій є конфлікт інтересів, повинна своєчасно повідомити про це наглядову раду;
- рішення повинно бути ухвалено більшістю членів наглядової ради;
- особа, в якій є конфлікт інтересів, не може брати участі ні в обговоренні, ні в голосуванні стосовно прийняття рішення;
- рішення, стосовно яких у посадових осіб органів товариства існує конфлікт інтересів, повинні укладатись на справедливих умовах та за справедливими цінами.

*3. Посадові особи органів товариства не повинні використовувати у власних інтересах ділові можливості товариства.*

Під діловими можливостями товариства маються на увазі будь-які ділові зв'язки товариства, всі належні товариству майнові та немайнові права, ділові

пропозиції товариству від третіх осіб. Прикладом такого порушення є використання посадовою особою у власних інтересах ділової пропозиції, яка пропонувалася товариству і про яку посадовій особі стало відомо завдяки зайнятій нею посаді.

*4. Протягом перебування на посаді посадові особи органів товариства не повинні засновувати або брати участь у підприємствах (бути власниками або співвласниками), які конкурують з товариством, та будь-яким іншим чином конкурувати з товариством.*

Члени виконавчого органу не повинні поєднувати роботу в товаристві з будь-якою іншою підприємницькою діяльністю, крім випадків схвалення такої діяльності наглядовою радою.

*5. Політика товариства стосовно надання позик посадовим особам органів товариства повинна бути чітко визначена у внутрішніх документах товариства.*

Рішення про надання позик посадовим особам товариства повинні прийматись наглядовою радою, а інформація про такі дії повинна розкриватись акціонерам товариства.

*6. Посадові особи повинні відшкодовувати збитки, завдані товариству внаслідок невиконання або неналежного виконання ними свого обов'язку діяти добросовісно та розумно в найкращих інтересах товариства.*

Відповідні положення про відповідальність посадових осіб повинні передбачатись цивільно-правовими або трудовими договорами, що укладаються між товариством та посадовими особами.

З метою уникнення надмірної перестороги з боку посадових осіб органів товариства вчиняти відповідальні дії товариству доцільно розглянути можливість страхування відповідальності посадових осіб.

### **5. Розкриття інформації та прозорість**

1. Інформація, що розкривається товариством, повинна бути суттєвою та повною.

2. Інформація, що розкривається товариством, повинна бути достовірною.

3. Товариство повинно забезпечувати своєчасність розкриття інформації.

4. Товариство повинно забезпечувати рівний доступ до інформації, що розкривається, включаючи її обсяг, зміст, форму та час надання.

5. Товариство повинно використовувати зручні для користувачів засоби поширення інформації, які забезпечують рівний, своєчасний та непов'язаний зі значними витратами доступ до інформації.

6. Товариство повинно мати чітко визначену інформаційну політику, спрямовану на розкриття інформації шляхом її донесення до відома всіх заінтересованих в отриманні інформації осіб в обсязі, необхідному для прийняття зважених рішень.

### **6. Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства**

З метою захисту прав та законних інтересів акціонерів товариство повинно забезпечити комплексний, незалежний, об'єктивний та професійний контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства.

Товариство може розраховувати на довіру інвесторів та надходження зовнішнього фінансування тільки за умови запровадження належної системи контролю за його діяльністю. Наявність такої системи дозволяє інвесторам бути впевненими у тому, що їх інвестиції розумно використовуються, спрямовуються на розвиток товариства та надійно захищені від можливих зловживань.

Діюча у товаристві система контролю за його фінансово-господарською діяльністю має сприяти:

- збереженню та раціональному використанню фінансових і матеріальних ресурсів товариства;
- забезпеченню точності та повноти бухгалтерських записів;
- підтриманню прозорості та достовірності фінансових звітів;
- запобіганню та викриттю фальсифікацій та помилок;
- забезпеченню стабільного та ефективного функціонування товариства.

*1. Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства повинен здійснюватися як через залучення незалежного зовнішнього аудитора (аудиторської фірми), так і через механізми внутрішнього контролю.*

До органів (структурних підрозділів товариства), які здійснюють внутрішній контроль, належать:

- наглядова рада (через аудиторський комітет ради);
- ревізійна комісія;
- служба внутрішнього аудиту.

Система внутрішнього контролю товариства має забезпечити здійснення стратегічного, оперативного та поточного контролю за його фінансово-господарською діяльністю:

Товариство повинно проводити щорічну аудиторську перевірку за участю зовнішнього аудитора, який призначається наглядовою радою або загальними зборами акціонерів. Аудиторська перевірка повинна проводитись у відповідності до міжнародних стандартів аудиту.

*2. Особи, які здійснюють контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства, мають бути незалежними від впливу членів виконавчого органу товариства, власників крупних пакетів акцій, інших осіб, які можуть бути заінтересованими у результатах проведення контролю.*

Незалежності членів ради (аудиторського комітету) та ревізійної комісії можна досягти шляхом:

- обрання та відкликання членів ради та ревізійної комісії виключно загальними зборами акціонерів, а також затвердження загальними

зборами умов цивільно-правових договорів, що укладаються з ними, і встановлення розміру їх винагороди;

- установа заборони щодо обрання членами ради та ревізійної комісії осіб, які мають особисті та (або) сімейні стосунки з головним бухгалтером, головою та членами виконавчого органу товариства;
- установа заборони щодо обрання членами ревізійної комісії осіб, які є працівниками товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв або власниками більше 10 відсотків акцій товариства.

Незалежність працівників служби внутрішнього аудиту (внутрішнього аудиторів) повинна забезпечуватися завдяки підпорядковуванню її безпосередньо наглядовій раді товариства.

*3. Товариство повинно забезпечити проведення об'єктивного та професійного контролю за його фінансово-господарською діяльністю.*

З метою забезпечення об'єктивного контролю з боку зовнішнього аудитора наглядова рада повинна створити належні умови для його роботи, які б виключали можливість тиску на аудитора з боку заінтересованих осіб, та здійснювати контроль за дотриманням зовнішнім аудитором Кодексу професійної етики аудиторів України під час виконання ним своїх обов'язків.

З метою забезпечення об'єктивного внутрішнього контролю товариство повинно встановлювати вимоги до кандидатів у члени наглядової ради, ревізійної комісії та служби внутрішнього аудиту, які б сприяли обранню (призначенню) до цих органів осіб з бездоганною репутацією.

*4. Особи, які здійснюють контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства, повинні звітувати про результати перевірок наглядовій раді та (або) загальним зборам товариства.*

Зовнішній аудитор повинен брати участь у загальних зборах товариства з метою надання акціонерам відповідей на питання стосовно фінансової звітності та аудиторського висновку.

Документи, підготовлені за підсумками проведення контрольних заходів, мають бути негайно передані до ради та виконавчого органу товариства для оперативного розгляду та реагування на результати здійсненого контролю на найближчому засіданні ради (аудиторського комітету ради) та виконавчого органу.

Наглядова рада зобов'язана оцінювати систему контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства, розробляти та надавати загальним зборам пропозиції щодо її вдосконалення.

### **7. Заінтересовані особи**

Товариство повинно поважати права та враховувати законні інтереси заінтересованих осіб (тобто осіб, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства і до яких передусім належать працівники, кредитори, споживачі продукції товариства, територіальна громада, на території якої розташоване товариство, а також відповідні державні органи та органи місцевого самоврядування).



дування) та активно співпрацювати з ними для створення добробуту, робочих місць та забезпечення фінансової стабільності товариства.

Довгостроковий економічний успіх товариства є результатом колективних зусиль інвесторів, посадових осіб органів товариства та інших заінтересованих осіб. Співпраця товариства із заінтересованими особами та врахування їх інтересів у процесі корпоративного управління сприяє забезпеченню фінансової стабільності та конкурентоспроможності товариства, досягненню його мети, а також позитивно впливає на ділову репутацію товариства.

*1. Товариство повинно забезпечити дотримання передбачених чинним законодавством прав та інтересів заінтересованих осіб.*

Здійснюючи свою діяльність, товариство не повинно порушувати права заінтересованих осіб, які зазначені чинним законодавством (цивільним, господарським, трудовим, про охорону навколишнього середовища тощо).

Крім того, товариство повинно враховувати інтереси заінтересованих осіб при прийнятті рішень або здійсненні дій, що можуть тим чи іншим чином вплинути на заінтересованих осіб. До таких випадків належать, зокрема, реалізація товариством соціальних та екологічних програм; створення робочих місць; формування та зміна розміру статутного капіталу товариства; придбання товариством власних акцій; реорганізація та ліквідація товариства.

*2. Товариство повинно забезпечити заінтересованим особам доступ до інформації про товариство, необхідної для ефективної співпраці.*

Заінтересованим особам повинна бути надана можливість своєчасного отримання інформації про фінансовий стан товариства та результати його діяльності, про порядок управління товариством та суттєві факти, що стосуються фінансово-господарської діяльності товариства тощо. У товаристві має бути розроблений перелік документів, що надається для ознайомлення заінтересованим особам (до такого переліку слід включати, зокрема, статут та внутрішні документи товариства), та порядок ознайомлення з цим документами.

*3. Товариство повинно сприяти активній участі працівників у процесі корпоративного управління та підвищенню їх заінтересованості в ефективній діяльності товариства.*

Одним із довгострокових завдань товариства є створення робочих місць та захист інтересів своїх працівників. Для досягнення цього завдання товариство повинно забезпечити належні умови та охорону праці працівників, а також забезпечити рівень оплати праці, який відповідає виконаній роботі та стимулює працівників.

З метою підвищення заінтересованості працівників в ефективній діяльності товариства практика корпоративного управління може передбачати, зокрема, прийняття органами товариства рішень з певних питань за погодженням з представниками трудового колективу, інформування працівників про прийняті товариством рішення, що можуть зачіпати їх інтереси, участь представників трудового колективу у роботі наглядової ради та її комітетів.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

Практика корпоративного управління також може передбачати розподілення між працівниками акцій товариства, розподіл між ними частини прибутку та інші заходи заохочення, що сприятимуть підвищенню заінтересованості працівників в ефективній діяльності товариства.

## Питання для самоконтролю

1. Розкрийте суть поняття корпоративне управління.
2. Що означає корпоративне управління в широкому розумінні цього слова?
3. Що таке управління корпоративними правами?
4. Що таке корпорація та які підприємства відносяться до корпоративного типу?
5. Які риси корпоративного управління становлять найбільше зацікавлення у інвесторів?
6. Які основні проблеми корпоративного управління ви можете виділити і в чому їх суть?
7. В чому полягає проблема суперечності інтересів власників і менеджерів корпорації?
8. Яке значення має корпоративне управління для підприємства?
9. Яке значення має корпоративне управління для та держави та суспільства?
10. В чому полягає основна функція корпоративного управління?
11. Перечисліть суб'єкти корпоративного управління.
12. Хто такі акціонери і які ризики вони несуть?
13. Якими шляхами акціонери можуть впливати на управління діяльністю корпоративним підприємством?
14. Які функції виконують менеджери корпоративного підприємства?
15. Як класифікуються корпоративні підприємства.
16. В чому полягає важливість впровадження принципів корпоративного управління в Україні?
17. Які основні міжнародні стандарти корпоративного управління ви можете назвати?
18. Які моделі корпоративного управління набули найбільшого поширення у світі?
19. Які характерні риси англо-американської моделі корпоративного управління?
20. Які відмінні риси німецької моделі корпоративного управління?
21. Які риси японської моделі корпоративного управління відрізняють її від інших?

# РОЗДІЛ 2 ГОСПОДАРСЬКІ ТОВАРИСТВА ЯК ОБ'ЄКТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

## 2.1. Поняття та економічні риси господарських товариств

Корпоративне управління передбачає управління підприємствами, які виступають переважно в організаційно-економічній формі господарських товариств, побудову їх оптимальної організаційної структури, забезпечення умов для найбільш ефективного функціонування. В свою чергу, необхідно зауважити, що господарські товариства можуть бути як корпоративного так і некорпоративного типу. Звичайно, що основна наша увага буде зосереджена на перших, до яких відносяться акціонерні товариства та товариства з обмеженою і додатковою відповідальністю.

Відповідно до законодавства України *господарськими товариствами* визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

Господарські товариства є юридичними особами, мають відокремлене майно, можуть набувати майнових та особистих немайнових прав, вступати в зобов'язання, виступати в суді від свого імені.

Створення господарських товариств, з одного боку, дає можливість консолідації капіталів з метою вирішення проблем, які не під силу окремим

*Корпоративне управління: теорія та практика*

підприємцям. З другого боку є важливим чинником зменшення економічних ризиків для їх учасників.

Господарські товариства є найбільш поширеною в майновому обороті формою колективної підприємницької діяльності. Ця форма універсальна, у рамках якої може здійснюватися будь-яка підприємницька діяльність, яка не суперечить законодавству України. Вони являються комерційними організаціями, основними їх завданнями є отримання прибутку і розподіл його між учасниками.

Проте, відносно корпоративних прав в господарських товариствах діють певні обмеження. Так, для фізичних осіб (громадян) вони обмежуються їх легальними доходами і необхідністю при купівлі значних пакетів акцій виправдати джерела оплати. Крім того, придбання підприємством акцій чи активів інших господарських товариств має здійснюватися з дотриманням вимог антимонопольного законодавства. Є певні обмеження управління господарськими товариствами, які випливають з поняття «пов'язані (афілійовані) особи», що передбачає антимонопольне ускладнення набуття корпоративних прав, обмеження за цінами, договірними зобов'язаннями.

Законодавство про господарські товариства ґрунтується на нормах, установлених Конституцією України і складається із Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України, Закону Про господарські товариства, Закону Про акціонерні товариства та інших нормативно-правових актів, прийнятих відповідно до цих законодавчих актів.

Основними економічними рисами господарських товариств корпоративного типу є наступні:

1. Об'єднання капіталів та обмеження економічного ризику для окремих учасників. Це означає, що в акціонерних товариствах і товариствах з обмеженою відповідальністю обмеження економічних ризиків пов'язане з тим, що учасники відповідають за зобов'язаннями товариства лише своїми корпоративними правами. Товариство не може вимагати від них ніяких додаткових внесків, кредитори товариства не можуть мати до них жодних претензій.
2. Поєднання різних економічних можливостей — капіталів і вмінь, знань, ідей. Полягає в тому, що в товаристві можуть збиратись учасники з різними можливостями: власники капіталу, який потребує ефективного вкладення, носії ідей, особи наділені організаторськими здібностями та вміння використати капітал з максимальною вигодою для всіх сторін тощо. Таке поєднання в кожному окремому випадку має індивідуальний характер щодо підбору учасників, вибору мети господарського товариства, розподілу паїв об'єданого капіталу.
3. Розмежування капіталу та економічної діяльності. Пояснюється тим, що оскільки частина учасників господарського товариства може бути

не задіяною у виконанні управлінських функцій, а лише отримувати прибутки від вкладеного капіталу.

4. Жорстке відокремлення власності господарського товариства і власності його учасників (особливо це чітко виявляється в акціонерних товариствах). Тобто, те що є у власності товариства не належить його учасникам і навпаки.
5. Обмеження можливостей вилучення капіталів (паїв, часток) з товариства. Зумовлено складністю вилучення капіталу з товариства його учасником, оскільки, акціонери мають у власності не акціонерне товариство чи його якусь окрему частину, а лише акції. Реалізація права власності на частку в капіталі корпоративного господарського товариства настає для учасника лише за умови його виходу з господарського товариства або в разі його ліквідації.

Господарські товариства повинні обов'язково мати свою назву, а також зазначення виду товариства, для повних та командитних товариств — прізвища (найменування) учасників товариства, а також інші необхідні відомості. Найменування товариства міститься в установчих документах товариства. Під ним воно заноситься до державного реєстру і функціонує. Найменування товариства не може вказувати на належність товариства до відповідних міністерств, відомств і громадських організацій.

## 2.2. Порядок створення господарських товариств

Господарські товариства можуть виникати внаслідок їх заснування або реорганізації вже існуючих юридичних осіб іншої організаційно-правової форми в господарські товариства. Відкриті акціонерні товариства створюються в Україні головним чином внаслідок процесів приватизації або корпоратизації, тобто виникають шляхом перетворення державних підприємств на акціонерні товариства. Інші види господарських товариств створюються переважно шляхом їх заснування.

Невелика кількість відкритих акціонерних товариств, створених шляхом заснування, пояснюється двома чинниками: а) складністю та високою вартістю процедури заснування; б) низькою інвестиційною активністю населення та юридичних осіб в Україні (внаслідок відсутності вільних коштів, інфляційних процесів, недовіри до акціонерних структур).

Створення господарського товариства включає в себе два етапи:

1. Організація товариства. На даному етапі визначається коло засновників (учасників) товариства, розробляються і затверджуються установчі

документи товариства, частково або цілком формується початковий капітал (якщо це передбачено законом або установчим договором).

2. Державна реєстрація господарського товариства. На цьому етапі утворене товариство отримує статус юридичної особи і одночасно суб'єкта підприємницької діяльності, що дозволяє йому здійснювати підприємницьку діяльність, бути учасником правовідносин.

Державна реєстрація господарського товариства, як юридичної особи проводиться відповідно до Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців». Дані державної реєстрації включаються в єдиний державний реєстр, відкритий для загального ознайомлення.

Порушення встановленого законом порядку створення юридичної особи або невідповідність її установчих документів закону є підставою для відмови в державній реєстрації юридичної особи. Відмова в державній реєстрації з інших мотивів (недоцільність тощо) не допускається.

У єдиний державний реєстр вносяться відомості про організаційно-правову форму юридичної особи, її найменування, місцезнаходження, органи управління, філії і представництва, цілі підприємства, а також інші відомості, встановлені законом.

Органами державної реєстрації є виконкоми міських, районних у місті рад народних депутатів або районні, районні в містах Києві і Севастополі державні адміністрації за місцем знаходження господарського товариства, якщо інше не передбачено законодавчими актами України.

Якщо акціонерне товариство або товариство з обмеженою чи додатковою відповідальністю створюється кількома учасниками, ці особи в разі необхідності визначити взаємовідносини між собою щодо створення товариства укладають у письмовій формі договір, який встановлює порядок заснування товариства, умови здійснення спільної діяльності щодо створення товариства, розмір статутного капіталу, частку в статутному капіталі кожного з учасників, строки та порядок внесення вкладів та інші умови. Договір про заснування товариства з обмеженою відповідальністю не є установчим документом. Подання цього договору при державній реєстрації товариства не є обов'язковим.

На час до державної реєстрації товариства в банках відкривається тимчасовий рахунок, на якому акумулюються кошти, потрібні для здійснення статутної діяльності товариства.

Оскільки законодавством визначено, що товариство може відкривати розрахунковий та інші рахунки у банках, а також укладати договори та інші угоди тільки після його реєстрації, то угоди, укладені від імені товариства до моменту реєстрації, визнаються такими, що укладені з товариством, тільки за умови їх подальшого схвалення загальними зборами товариства.

Угоди, укладені засновниками до моменту реєстрації товариства і надалі не схвалені товариством, тягнуть за собою правові наслідки лише для засновників, а не для товариства як юридичної особи.

## 2.3 Установчі документи господарських товариств

Для ведення господарської діяльності та регламентації основних принципів і форм корпоративного управління в товариствах необхідною умовою є розроблення установчих документів. Акціонерне товариство, товариство з обмеженою і товариство з додатковою відповідальністю створюються і діють на підставі статуту, повне і командитне товариство — засновницького договору. Установчі документи товариства у випадках, передбачених чинним законодавством, погоджуються з Антимонопольним комітетом України.

Установчі документи повинні містити відомості про вид товариства, предмет і цілі його діяльності, склад засновників та учасників, найменування та місцезнаходження, розмір та порядок утворення статутного (складеного) капіталу, порядок розподілу прибутків та збитків, склад та компетенцію органів товариства та порядок прийняття ними рішень, включаючи перелік питань, по яких необхідна кваліфікована більшість голосів, порядок внесення змін до установчих документів та порядок ліквідації і реорганізації товариства. Відсутність зазначених відомостей в установчих документах є підставою для відмови у державній реєстрації товариства. До установчих документів можуть бути включені інші умови, що не суперечать законодавству України.

Засновники (засновник) та учасники (учасник) товариства можуть самостійно змінювати установчий документ. Зміни, які сталися в установчих документах товариства і які вносяться до державного реєстру, підлягають державній реєстрації за тими ж правилами, що встановлені для державної реєстрації товариства. Товариство зобов'язане у п'ятиденний строк повідомити орган, що провів реєстрацію, про зміни, які сталися в установчих документах, для внесення необхідних змін до державного реєстру.

Вимоги до змісту установчих документів:

- у статуті товариства вказуються:
- найменування юридичної особи;
- органи управління товариством, їхня компетенція, порядок прийняття ними рішень;
- порядок вступу до товариства та вихід з нього;
- в установчому договорі товариства визначаються:

- зобов'язання учасників створити товариство;
- порядок їхньої спільної діяльності щодо його створення;
- умови передачі товариству майна учасників.

## 2.4. Засновники та учасники господарських товариств

Засновниками та учасниками товариства можуть бути підприємства, установи, організації, а також громадяни, крім випадків, передбачених законодавчими актами України. Підприємства, установи та організації, які стали учасниками товариства, не ліквідуються як юридичні особи.

Іноземні громадяни, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації можуть бути засновниками та учасниками господарських товариств нарівні з громадянами та юридичними особами України, крім випадків, встановлених законодавчими актами України.

Господарське товариство (за винятком повного і командитного товариств) може бути створене однією особою, яка стає його єдиним учасником.

Учасники товариства мають право:

1. Брати участь в управлінні справами товариства в порядку, визначеному в установчих документах, за винятком випадків, передбачених цим Законом.
2. Брати участь у розподілі прибутку товариства та одержувати його частку (дивіденди).
3. Вийти в установленому порядку з товариства.
4. Одержувати інформацію про діяльність товариства. На вимогу учасника товариство зобов'язане надавати йому для ознайомлення річні баланси, звіти товариства про його діяльність, протоколи зборів.
5. Здійснити відчуження часток у статутному (складеному) капіталі товариства, цінних паперів, що засвідчують участь у товаристві, в порядку, встановленому законом.

Учасники можуть мати також інші права, передбачені законодавством і установчими документами товариства.

Слід зазначити, що права учасників товариств реалізуються не завжди однаково. Товариства з невеликою кількістю учасників мають більш «прозорі» для усіх учасників умови функціонування, в той час, як в товариствах з великою кількістю учасників досягти такого ефекту проблематично.

Учасники товариства зобов'язані:

1. Дотримуватись установчих документів товариства і виконувати рішення загальних зборів та інших органів управління товариства.



2. Виконувати свої зобов'язання перед товариством, в тому числі і пов'язані з майновою участю, а також вносити вклади (оплачувати акції) у розмірі, порядку та засобами, передбаченими установчими документами.
3. Не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства.
4. Нести інші зобов'язання, у випадках передбачених законодавством України та установчими документами товариства.
5. Щодо організаційно-правової бази в Україні, то слід зазначити, що деякі обов'язки учасників товариств (особливо щодо дотримання установчих та внутрішньокорпоративних документів, нерозголошення таємниці та ін.) мають дещо декларативний характер, оскільки практично ніде не визначено санкції за їх невиконання. Іноді такі санкції вписуються в установчі документи, але вони можуть діяти тільки за умови їх відповідності чинному законодавству. Більш чітко прописані лише санкції щодо майнової участі.

## 2.5. Товариства з обмеженою відповідальністю

Згідно закону України Про господарські товариства *Товариством з обмеженою відповідальністю* визнається товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Максимальна кількість учасників товариства з обмеженою відповідальністю може досягати 10 осіб. Учасники товариства несуть відповідальність в межах їх вкладів.

Характерними рисами товариства з обмеженою відповідальністю є:

1. Обмежена відповідальність їх учасників, оскільки вони несуть відповідальність лише в межах їх внесків. Ця риса є спільною для акціонерних товариств і для товариств з обмеженою відповідальністю.
2. ТзОВ не повинні мати значної кількості учасників, оскільки нормативна база їх корпоративного управління побудована таким чином, що за великої кількості учасників значною мірою втрачається керованість, особливо при прийнятті стратегічних рішень. При перевищенні встановленої законодавством кількості учасників ТзОВ підлягає перетворенню в акціонерне товариство протягом одного року, а по закінченні цього строку — ліквідації в судовому порядку, якщо кількість його учасників не зменшиться до встановленої межі.

3. ТзОВ не випускають акції.
4. Наявність переваги перед акціонерними товариствами, оскільки над ним немає таких органів зовнішнього регулювання, як, наприклад, Комісія з цінних паперів та фондового ринку України з її численними вимогами щодо звітності.
5. Більш висока мобільність при проведенні зборів і управлінні, оскільки для ТзОВ не має таких численних норм законодавства, як для акціонерних товариств.
6. Додаткові внески учасників ТзОВ не впливають на співвідношення їх часток (паїв), за винятком випадків передбачених установчими документами.

Статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю складається з вартості вкладів його учасників. Відповідно до статутного капіталу визначається мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

## Установчі документи

Установчим документом товариства з обмеженою відповідальністю є статут. Він, крім вже вище вказаних розділів, повинен також містити наступні відомості про:

- розмірі статутного капіталу, з визначенням частини кожного учасника;
- склад і компетенцію органів управління та порядок прийняття ними рішень;
- розмір і порядок формування резервного фонду;
- порядок передачі (переходу) часток у статутному капіталі.

Статут ТзОВ з усіма наступними змінами зберігається в органі, що здійснив державну реєстрацію товариства і є відкритим для ознайомлення.

## Органи товариства з обмеженою відповідальністю

Вищим органом товариства з обмеженою відповідальністю є **загальні збори учасників**. Вони складаються з учасників товариства або призначених ними представників. Представники учасників можуть бути постійними або призначеними на певний строк.

Учасник вправі в будь-який час замінити свого представника у загальних зборах учасників, сповістивши про це інших учасників. Учасник товариства з обмеженою відповідальністю вправі передати свої повноваження на зборах іншому учаснику або представникові іншого учасника товариства.

Учасники мають кількість голосів, пропорційну розміру їх часток у статутному (складеному) капіталі.

Загальні збори учасників товариства обирають голову товариства.

До компетенції загальних зборів учасників ТзОВ відноситься:

- визначення основних напрямків діяльності товариства, затвердження його планів і звітів про їхнє виконання;
- внесення змін до статуту товариства, зміна розміру його статутного капіталу;
- створення та відкликання виконавчого органу товариства;
- затвердження річних звітів і висновків ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку, визначення порядку покриття збитків;
- створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їх статутів та положень;
- винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариства;
- затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення організаційної структури товариства;
- визначення умов оплати праці посадових осіб
- затвердження договорів (угод), укладених на суму, що перевищує вказану в статуті товариства;
- прийняття рішення про ліквідацію товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу
- встановлення розміру, форми і порядку внесення учасниками додаткових вкладів;
- вирішення питання про придбання товариством частки учасника;
- виключення учасника з товариства;
- визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу, створення та визначення повноважень відповідних контрольних органів.

Загальні збори учасників вважаються повноважними, якщо на них присутні учасники (представники учасників), що володіють у сукупності більш як 60 відсотками голосів.

Брати участь у зборах з правом дорадчого голосу можуть члени виконавчих органів, які не є учасниками товариства.

Будь-хто з учасників товариства з обмеженою відповідальністю вправі вимагати розгляду питання на загальних зборах учасників за умови, що воно було ним поставлено не пізніше як за 25 днів до початку зборів.

Загальні збори учасників товариства з обмеженою відповідальністю скликаються не рідше двох разів на рік, якщо інше не передбачено установчими документами.

Позачергові загальні збори учасників скликаються головою товариства при наявності обставин, зазначених в установчих документах, у разі неплатоспроможності товариства, а також у будь-якому іншому випадку, якщо цього потребують інтереси товариства в цілому

Загальні збори учасників товариства повинні скликатися також на вимогу виконавчого органу.

Учасники товариства, що володіють у сукупності більш як 20 відсотками голосів, мають право вимагати скликання позачергових загальних зборів учасників у будь-який час і з будь-якого приводу, що стосується діяльності товариства.

Про проведення загальних зборів товариства учасники повідомляються передбаченим статутом способом з зазначенням часу і місця проведення зборів та порядку денного. Повідомлення повинно бути зроблено не менш як за 30 днів до скликання загальних зборів.

Для вирішення усіх питань діяльності товариства (за винятком тих, що належать до виключної компетенції загальних зборів учасників) створюється **виконавчий орган**: колегіальний (дирекція) або одноособовий (директор).

Дирекцію очолює генеральний директор. Членами виконавчого органу можуть бути також і особи, які не є учасниками товариства.

Загальні збори учасників товариства можуть винести рішення про передачу частини повноважень, що належать їм, до компетенції дирекції (директора).

Дирекція (директор) підзвітна загальним зборам учасників і організує виконання їх рішень. Дирекція (директор) не вправі приймати рішення, обов'язкові для учасників товариства.

Дирекція (директор) діє від імені товариства в межах, встановлених Законом України Про господарські товариства та установчими документами.

Генеральний директор має право без довіреності виконувати дії від імені товариства. Інші члени дирекції також можуть бути наділені цим правом.

Генеральний директор (директор) не може бути одночасно головою загальних зборів учасників товариства.

З метою систематичного чи вибіркового контролю за діяльністю дирекції (директора) створюється ревізійна комісія. Вона утворюється загальними зборами учасників товариства з їх числа, в кількості, передбаченій установчими документами, але не менше 3 осіб. Члени дирекції (директор) не можуть бути членами ревізійної комісії.

## Правове регулювання діяльності учасників ТЗОВ

Учасник товариства з обмеженою відповідальністю має право продати чи іншим чином відступити свою частку у статутному капіталі одному або кільком учасникам цього товариства або третім особам, якщо інше не передбачено установчими документами.

Учасники товариства користуються переважним правом купівлі частки учасника пропорційно до розмірів своїх часток, якщо статутом товариства чи домовленістю між учасниками не встановлений інший порядок здійснення цього права. Купівля здійснюється за ціною та на інших умовах, на яких частка пропонувалася для продажу третім особам. Якщо учасники товариства не скористаються своїм переважним правом протягом місяця від дня повідомлення про намір учасника продати частку (її частину) або протягом іншого строку, встановленого статутом товариства, або за домовленістю між його учасниками, частка (її частина) учасника може бути відчужена третій особі.

У разі придбання частки учасника самим товариством з обмеженою відповідальністю воно зобов'язане реалізувати її іншим учасникам або третім особам протягом строку, що не перевищує одного року, або зменшити свій статутний капітал.

При виході учасника з товариства з обмеженою відповідальністю йому виплачується вартість частини майна товариства, пропорційна його частці у статутному капіталі.

Майно, передане учасником товариству тільки в користування, повертається в натуральній формі без винагороди.

При реорганізації юридичної особи, учасника товариства, або у зв'язку із смертю громадянина, учасника товариства, правонаступники (спадкоємці) мають переважне право вступу до цього товариства. При відмові правонаступника (спадкоємця) від вступу до товариства з обмеженою відповідальністю або відмові товариства у прийнятті до нього правонаступника (спадкоємця) йому видається у

грошовій або натуральній формі частка у майні, яка належала реорганізованій або ліквідованій юридичній особі (спадкодавцю), вартість якої визначається на день реорганізації або ліквідації (смерті) учасника. У цих випадках розмір статутного (складеного) капіталу товариства підлягає зменшенню.

Учасника товариства з обмеженою відповідальністю, який систематично не виконує або неналежним чином виконує обов'язки, або перешкоджає своїми діями досягненню цілей товариства, може бути виключено з товариства на основі рішення, за яке проголосували учасники, що володіють у сукупності більш як 50 відсотками загальної кількості голосів учасників товариства. При цьому цей учасник (його представник) у голосуванні участі не бере.

## 2.6. Товариства з додатковою відповідальністю

Товариством з додатковою відповідальністю визнається товариство, статутний капітал якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного капіталу, а при недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеска кожного учасника. Граничний розмір відповідальності учасників передбачається в установчих документах.

Варто відзначити, що ТзДВ не можна однозначно віднести до товариств корпоративного типу, оскільки тут простежуються риси, як такі, що є характерними, так і такі, що не характерні для корпоративного управління.

Зокрема, для товариств з додатковою відповідальністю є притаманним відокремленість функцій управління від власності та поділ майна на частки. Проте, відповідальності за зобов'язаннями учасників такого товариства відбувається не лише в межах своїх внесків до статутного фонду, а й у разі недостатності цих коштів — додатково власним майном. Відповідно для створення такого товариства учасники повинні мати певне майно, яким вони можуть відшкодувати додаткову відповідальність.

Загалом, до товариств з додатковою відповідальністю застосовуються ті ж положення Цивільного кодексу і Закону України «Про господарські товариства» що і до товариств з обмеженою відповідальністю, лише з урахуванням особливостей додаткової відповідальності.

### Питання для самоконтролю

1. В чому полягає суть господарського товариства?
2. Які господарські товариства відносяться до корпоративного типу?
3. Які основні економічні риси господарських товариств корпоративного типу?
4. Які вимоги та обмеження встановлені до господарських товариств?
5. Розроблення яких установчих документів необхідне для різних господарських товариств?
6. Наведіть вимоги до установчих документів господарських товариств?
7. Який порядок створення господарського товариства відповідно до законодавства України?

8. Які два етапи включає в себе створення господарського товариства?
9. Який порядок державної реєстрації господарського товариства?
10. Хто може бути засновниками та учасниками господарського товариства?
11. Які права учасників господарського товариства?
12. Зобов'язання учасників товариства.
13. Дайте визначення товариства з обмеженою відповідальністю.
14. Які характерні риси товариства з обмеженою відповідальністю?
15. Які відомості повинен містити статут товариства з обмеженою відповідальністю?
16. Що відноситься до компетенції загальних зборів учасників товариства з обмеженою відповідальністю?
17. Які особливості порядку роботи загальних зборів учасників товариства з обмеженою відповідальністю?
18. Які основні засади функціонування виконавчого органу товариства з обмеженою відповідальністю?
19. В чому полягає специфіка відносин власності в товаристві з обмеженою відповідальністю?
20. Чим відрізняється товариство з обмеженою відповідальністю від товариства з додатковою відповідальністю?

# РОЗДІЛ 3

## АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В УКРАЇНІ

### 3.1. Характерні риси акціонерних товариств

У світовій практиці корпоративне управління здійснюється в основному в акціонерних товариствах.

В Україні акціонерні товариства є одною з найбільш поширених форм господарських товариств. Основна причина такого явища полягає у особливостях приватизаційних процесів, коли значна частина приватизованих підприємств набула форм акціонерних товариств.

Відповідно до Закону України Про акціонерні товариства **акціонерне товариство** — це господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями.

Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, тільки в межах належних їм акцій. До акціонерів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення протиправних дій товариством або іншими акціонерами.

Акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів. До товариства та його органів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення акціонерами протиправних дій.

Загалом *позитивними рисами* акціонерних товариств є:

- обмеження економічного ризику для окремих учасників;
- підвищення підприємницької активності та об'єднання різних економічних можливостей — капіталів, вміння, знання та ідей;
- обмеження можливостей вилучення капіталів (паїв, часток) з товариства;
- розмежування капіталу та економічної діяльності;



- жорстке відокремлення власності акціонерного товариства і власності його учасників;
- зменшення залежності частки акціонерного товариства від частки його окремих учасників;
- підвищення професійного рівня учасників корпоративних відносин, особливо менеджменту.

До *негативних рис* акціонерних товариств можна віднести:

- виникнення фіктивного капіталу, який часто функціонує відірвано від реального капіталу;
- зниження можливостей контролю за діяльністю акціонерних товариств з боку дрібних акціонерів;
- наявність можливостей спекулятивного або навіть злочинного акціонерного засновництва;
- ускладнення системи управління акціонерним товариством у порівнянні з іншими формами підприємств.

### 3.2. Типи акціонерних товариств

Акціонерні товариства за типом поділяються на **публічні** акціонерні товариства та **приватні** акціонерні товариства.

Особливостями **публічного акціонерного** товариства є:

- акціонери можуть відчужувати належні їм акції без згоди інших акціонерів та товариства;
- товариство може здійснювати як публічне, так і приватне розміщення акцій;
- при публічному розміщенні акцій акціонери не мають переважного права на придбання акцій, що додатково розміщуються товариством;
- товариство зобов'язане пройти процедуру лістингу та залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі, при цьому укладання договорів купівлі-продажу акцій товариства, яке пройшло процедуру лістингу на фондовій біржі, здійснюється лише на цій фондовій біржі;
- у разі якщо умовами емісії акцій передбачена можливість їх оплати не грошовими коштами, товариство зобов'язане залучити незалежного експерта для встановлення ринкової вартості майна, майнових або немайнових прав, які передаються в обмін на акції, при цьому вартість негрошового внеску не може відхилитися від ринкової вартості акцій більше ніж на 10% ;

- річна фінансова звітність товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором, а також оприлюдненню (разом із аудиторським висновком);
- обрання членів наглядової ради і ревізійної комісії товариства здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування;
- окрім питань, для вирішення яких законом вимагається кваліфікована більшість (три четвертих голосів від загальної кількості акціонерів товариства, які мають право голосу), рішення загальних зборів товариства приймаються простою більшістю голосів присутніх на зборах акціонерів. Товариство і його акціонери не мають право на свій розсуд розширяти коло питань, які вирішуються кваліфікованою більшістю, а також збільшувати число голосів, якими вирішуються інші питання.

*Лістинг* — сукупність процедур з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі.

*Кумулятивне голосування* — голосування під час обрання органів товариства, коли загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами.

Особливостями **приватного акціонерного** товариства є:

- максимальна кількість акціонерів не може бути більшою 100 осіб;
- товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій;
- статутом товариства може бути передбачено переважне право акціонерів та самого товариства на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до продажу третій особі. Зазначене переважне право акціонерів приватного товариства не поширюється на випадки переходу права власності на цінні папери цього товариства в результаті їх спадкування чи правонаступництва;
- акціонер товариства завжди має переважне право на придбання акцій додаткової емісії, в той же час акціонер публічного акціонерного товариства може бути позбавлений такого права умовами публічного розміщення акцій додаткової емісії;
- акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі, за винятком продажу шляхом проведення на біржі аукціону;
- умовами емісії акцій може бути передбачена можливість сплати за них не грошима, а майном, майновими або немайнновими правами,

- при цьому оцінка негрошового внеску здійснюється товариством і інвестором на власний розсуд, без залучення незалежного експерта;
- статутом товариства може встановлюватися коло питань, вирішення яких вимагає більшої кількості голосів акціонерів, ніж проста більшість або кваліфікована більшість;
  - на розсуд товариства, члени наглядової ради можуть обиратися за принципом пропорційності представництва або шляхом кумулятивного голосування;
  - товариство не зобов'язане розкривати свою фінансову звітність на фондовому ринку, хоча зобов'язане оприлюднювати фінансову звітність у Державному реєстрі юридичних осіб, як і будь-яка інша юридична особа, зареєстрована в Україні.

### 3.3. Створення та заснування акціонерного товариства

Акціонерне товариство може бути створене шляхом заснування або злиття, поділу, виділу чи перетворення підприємницьких товариств, державних, комунальних та інших підприємств у акціонерне товариство.

Товариство створюється без обмеження строку діяльності, якщо інше не встановлено його статутом.

Товариство вважається створеним і набуває прав юридичної особи з дати його державної реєстрації в установленому законодавством порядку.

Повне найменування акціонерного товариства українською мовою повинне містити назву його типу (публічне чи приватне) і організаційно-правової форми (акціонерне товариство). Також акціонерне товариство може мати скорочену назву.

Акціонерне товариство може бути створене однією особою чи може складатися з однієї особи у разі придбання одним акціонером усіх акцій товариства. Відомості про це підлягають реєстрації і опублікуванню для загального відома в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Засновниками акціонерного товариства визнаються держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, а також фізичні та/або юридичні особи, що прийняли рішення про його заснування.

Засновниками акціонерного товариства можуть бути одна, дві чи більше осіб.

Засновниками може укладатися засновницький договір, у якому визначаються:

- порядок провадження спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства;
- кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником;
- номінальна вартість і вартість придбання цих акцій;
- строк і форма оплати вартості акцій;
- строк дії договору.

Засновницький договір не є установчим документом товариства і діє до дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

У разі заснування товариства однією особою засновницький договір не укладається.

Для створення акціонерного товариства засновники повинні:

- провести закрите (приватне) розміщення його акцій;
- провести установчі збори;
- здійснити державну реєстрацію акціонерного товариства.

У разі заснування акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення акцій товариства може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

Створення акціонерного товариства здійснюється за наступними етапами:

1. Прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про закрите (приватне) розміщення акцій.
2. Подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.
3. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.
4. Присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів.
5. Укладення з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних цінних паперів договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів.
6. Закрите (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства.
7. Оплата засновниками повної номінальної вартості акцій.
8. Затвердження установчими зборами товариства результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників товариства, затвер-

дження статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом.

9. Реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації.
10. Подання Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.
11. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.
12. Отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій.
13. Видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції.

Дії, що порушують процедуру створення акціонерного товариства, встановлену цим Законом, є підставою для прийняття Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку рішення про відмову в реєстрації звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій. У разі прийняття такого рішення Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку звертається до суду з позовом про ліквідацію акціонерного товариства.

Установчі збори акціонерного товариства мають бути проведені протягом трьох місяців з дати повної оплати акцій засновниками.

Кількість голосів засновника на установчих зборах акціонерного товариства визначається кількістю акцій товариства, які підлягають придбанню цим засновником.

На установчих зборах акціонерного товариства вирішуються питання про:

- заснування товариства;
- затвердження оцінки майна, що вноситься засновниками в рахунок оплати акцій товариства;
- затвердження статуту товариства;
- утворення органів товариства;
- уповноваження представника (представників) на здійснення подальшої діяльності щодо утворення товариства;
- обрання членів наглядової ради, голови колегіального виконавчого органу товариства (особи, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу товариства), членів ревізійної комісії (ревізора);
- затвердження результатів розміщення акцій;
- вчинення інших дій, необхідних для створення товариства.

При чому, рішення з питань, заснування товариства, оцінки майна та затвердження статуту, вважаються прийнятими, якщо за них проголосували всі засновники акціонерного товариства.

Незатвердження установчими зборами статуту акціонерного товариства вважається відмовою засновників від створення цього товариства та є

підставою для повернення засновникам внесків, зроблених ними в рахунок оплати акцій.

Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства повинен становити 1250 мінімальних заробітних плат.

Кожний засновник акціонерного товариства повинен оплатити повну вартість придбаних акцій до дати затвердження результатів розміщення першого випуску акцій. У разі наявності такої неоплати акціонерне товариство вважається не заснованим. До оплати 50 відсотків статутного капіталу товариство не має права здійснювати операції, не пов'язані з його заснуванням.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, може здійснюватися грошовими коштами або майном, майновими і немайновими правами, що мають оцінку, цінними паперами (крім боргових емісійних цінних паперів, емітентом яких є засновник, та векселів).

До реєстрації звіту про результати розміщення акцій засновник має всі права, що засвідчуються акціями, крім права їх відчужувати та обтяжувати зобов'язаннями.

Документ, що засвідчує право власності засновника акціонерного товариства на акції, видається йому після повної оплати вартості таких акцій протягом 10 робочих днів з дати отримання товариством свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій.

Засновники акціонерного товариства несуть солідарну відповідальність за пов'язаними з його заснуванням зобов'язаннями, що виникли до його державної реєстрації.

Акціонерне товариство відповідає за пов'язаними з його заснуванням зобов'язаннями засновників тільки у разі схвалення їх дій загальними зборами акціонерів.

### 3.4. Статут акціонерного товариства

Статут акціонерного товариства повинен містити відомості про:

- повне та скорочене найменування товариства українською мовою;
- тип товариства;
- розмір статутного капіталу;
- розмір резервного капіталу;
- номінальну вартість і загальну кількість акцій, кількість кожного типу розміщених товариством акцій, у тому числі кількість кожного класу привілейованих акцій, а також наслідки невиконання зобов'язань з викупу акцій;

- умови та порядок конвертації привілейованих акцій певного класу у прості акції товариства чи у привілейовані акції іншого класу у випадках, якщо товариством передбачений випуск привілейованих акцій;
- права акціонерів — власників привілейованих акцій кожного класу;
- наявність переважного права акціонерів приватного товариства на придбання акцій цього товариства, які пропонуються їх власником до продажу третій особі, та порядок його реалізації;
- порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів;
- порядок скликання та проведення загальних зборів;
- компетенцію загальних зборів;
- спосіб повідомлення акціонерів про зміни у порядку денному загальних зборів;
- склад органів товариства та їх компетенцію, порядок утворення, обрання і відкликання їх членів та прийняття ними рішень, а також порядок зміни складу органів товариства та їх компетенції;
- порядок внесення змін до статуту;
- порядок припинення товариства.

Статутом акціонерного товариства не може бути передбачено надання засновникам товариства додаткових прав чи повноважень.

Статут акціонерного товариства може містити й інші положення, що не суперечать законодавству.

### 3.5. Права та обов'язки акціонерів товариства

Акціонерами товариства визнаються фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, які є власниками акцій товариства.

Акціонерне товариство не може мати єдиним учасником інше підприємницьке товариство, учасником якого є одна особа. Акціонерне товариство не може мати у своєму складі лише акціонерів — юридичних осіб, єдиним учасником яких є одна й та ж особа.

Будь-які обов'язки акціонерів, що суперечать закону, не можуть визначатися статутом або іншими документами акціонерного товариства.

Права акціонерів — власників простих акцій:

- участь в управлінні акціонерним товариством;

- отримання дивідендів;
- отримання у разі ліквідації товариства частини його майна або вартості;
- отримання інформації про господарську діяльність акціонерного товариства.

Одна проста акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах, крім випадків проведення кумулятивного голосування.

Акціонери — власники простих акцій товариства можуть мати й інші права, передбачені актами законодавства та статутом акціонерного товариства.

Обсяг прав, які надаються акціонеру — власнику кожного класу привілейованих акцій визначається у статуті акціонерного товариства, зокрема щодо:

- розміру і черговості виплати дивідендів;
- ліквідаційної вартості і черговості виплат у разі ліквідації товариства;
- випадків та умов конвертації привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;
- порядку отримання інформації.

Одна привілейована акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання.

Акціонери — власники привілейованих акцій товариства мають право голосу тільки у випадках:

- припинення товариства, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;
- внесення змін до статуту товариства, що передбачають обмеження прав акціонерів — власників цього класу привілейованих акцій;
- внесення змін до статуту товариства, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, або збільшення обсягу прав акціонерів — власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства.

Акціонери мають переважне право при додатковій емісії акцій.

Переважним правом акціонерів визнається:

- право акціонера — власника простих акцій придбати розміщені товариством прості акції пропорційно частці належних йому простих акцій у загальній кількості простих акцій;
- право акціонера — власника привілейованих акцій придбати розміщені товариством привілейовані акції цього або іншого класу, якщо акції такого класу надають їх власникам перевагу щодо черговості



отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, пропорційно частці належних акціонеру привілейованих акцій певного класу у загальній кількості привілейованих акцій цього класу.

Переважне право надається акціонеру — власнику простих акцій у процесі приватного розміщення обов'язково, в порядку, встановленому законодавством.

Переважне право надається акціонеру — власнику привілейованих акцій, якщо це передбачено статутом акціонерного товариства.

Посадові особи органів акціонерного товариства та інші особи, які перебувають з товариством у трудових відносинах, не мають права вимагати від акціонера — працівника товариства надання відомостей про те, як він голосував чи як має намір голосувати на загальних зборах, або про відчуження акціонером — працівником товариства своїх акцій чи намір їх відчуження, чи вимагати передачі довіреності на участь у загальних зборах.

У разі порушення вимог цієї статті посадова особа товариства притягається до адміністративної і майнової відповідальності, звільняється із займаної посади, а трудовий (цивільно-правовий) договір з нею розривається відповідно до закону.

Акціонери зобов'язані:

- дотримуватися статуту, інших внутрішніх документів акціонерного товариства;
- виконувати рішення загальних зборів, інших органів товариства;
- виконувати свої зобов'язання перед товариством, у тому числі пов'язані з майновою участю;
- оплачувати акції у розмірі, в порядку та засобами, що передбачені статутом акціонерного товариства;
- не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства.

Статутом товариства може бути передбачена можливість укладення договору між акціонерами, за яким на акціонерів покладаються додаткові обов'язки, у тому числі обов'язок участі у загальних зборах, і передбачається відповідальність за його недотримання.

### **3.6. Виділ та припинення акціонерного товариства**

Акціонерне товариство припиняється в результаті передання всього свого майна, прав та обов'язків іншим підприємницьким товариствам —

правонаступникам (шляхом злиття, приєднання, поділу, перетворення) або в результаті ліквідації.

Добровільне припинення акціонерного товариства здійснюється за рішенням загальних зборів у порядку, передбаченому Законом України Про господарські товариства, з дотриманням вимог, встановлених Цивільним кодексом України та іншими актами законодавства, а у випадках, передбачених законом — за рішенням суду або відповідних органів влади.

Акціонерне товариство не може одночасно здійснювати злиття, приєднання, поділ, виділ та/або перетворення.

Акції товариства, що перетворюється підлягають конвертації. Порядок конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції новоствореного (новостворених) акціонерного товариства встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Не підлягають конвертації акції товариств, що беруть участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі, перетворенні, власниками яких є акціонери, які звернулися до акціонерного товариства з вимогою про обов'язковий викуп належних їм акцій та які мають таке право.

Злиття, поділ або перетворення акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення до Єдиного державного реєстру запису про припинення акціонерного товариства та про реєстрацію підприємницького товариства- правонаступника (товариств- правонаступників).

Приєднання акціонерного товариства до іншого акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення запису до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців про припинення такого акціонерного товариства.

Виділ акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення до Єдиного державного реєстру запису про створення акціонерного товариства, що виділилося.

Наглядова рада кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні, розробляє умови договору про злиття (приєднання) або план поділу (виділу, перетворення).

За поданням наглядової ради загальні збори кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні, вирішують питання про припинення (злиття, приєднання, поділ, виділ або перетворення), а також про затвердження умов договору про злиття (приєднання) або плану поділу (виділу, перетворення), передавального акта (у разі злиття, приєднання та перетворення) або розподільного балансу (у разі поділу та виділу).

Протягом 30 днів з дати прийняття загальними зборами рішення про припинення акціонерного товариства шляхом поділу, перетворення, а також

про виділ, злиття або приєднання товариство зобов'язане письмово повідомити про це кредиторів і опублікувати в офіційному друкованому органі повідомлення про ухвалене рішення. Публічне товариство зобов'язане також повідомити про прийняття такого рішення кожному фондову біржу, на якій воно пройшло процедуру лістингу.

Злиття, приєднання, поділ, виділ або перетворення не можуть бути завершені до задоволення вимог, заявлених кредиторами.

**Злиттям акціонерних товариств** визнається виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням. При злитті товариств усі права та обов'язки кожного з них переходять до товариства- правонаступника відповідно до передавального акта.

Не підлягають конвертації акції товариств, що припиняються внаслідок злиття, які викуплено товариством-емітентом або власником яких є товариство, що бере участь у злитті разом з товариством-емітентом. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Приєднанням акціонерного товариства** визнається припинення акціонерного товариства (кількох товариств) з передачею ним (ними) згідно з передавальним актом усіх його (їх) прав та обов'язків іншому акціонерному товариству- правонаступнику. Акціонерне товариство може приєднатися лише до іншого акціонерного товариства.

Не підлягають конвертації акції товариства, що приєднується, які були викуплені цим товариством або власником яких є товариство, до якого здійснюється приєднання, або власником яких є інше товариство, що приєднується. Також не підлягають конвертації акції товариства, до якого здійснюється приєднання, власником яких було товариство, що приєднується. Такі акції підлягають анулюванню.

**Поділом акціонерного товариства** визнається припинення акціонерного товариства з передачею усіх його прав та обов'язків більше ніж одному новому акціонерному товариству- правонаступнику згідно з розподільним балансом. Акціонерне товариство може ділитися лише на акціонерні товариства.

Товариство- правонаступник несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями акціонерного товариства, діяльність якого припиняється шляхом поділу, що виникли до поділу та перейшли до іншого акціонерного товариства- правонаступника.

Розміщення акцій товариств- правонаступників повинно здійснюватися із збереженням співвідношення, що було між акціонерами у статутному капіталі акціонерного товариства, що припинилося шляхом поділу. Кожен акціонер

товариства, що припинилося, отримує акції кожного з товариств- правонаступників.

Акції товариства, що припиняється шляхом поділу, викуплені цим товариством не підлягають конвертації та анулюються.

*Субсидіарна відповідальність застосовується у випадку, коли в зобов'язанні беруть участь два боржники, один із яких є основним, а другий — додатковим (субсидіарним). Субсидіарний боржник несе відповідальність перед кредитором додатково до відповідальності основного боржника. Якщо основний боржник відмовився задовольнити вимогу кредитора або кредитор не одержав від нього в розумний строк відповіді на пред'явлену вимогу, кредитор може пред'явити вимогу в повному обсязі до особи, яка несе субсидіарну відповідальність.*

**Виділом акціонерного товариства** визнається створення одного чи кількох акціонерних товариств із передачею йому (їм) згідно з розподільним балансом частини прав та обов'язків акціонерного товариства, з якого здійснюється виділ, без припинення такого акціонерного товариства.

З акціонерного товариства може виділитися лише акціонерне товариство.

Акціонерне товариство, з якого здійснюється виділ, несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями, які перейшли до товариства, що виділилося, згідно з розподільним балансом. Товариство, що виділилося, несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями, які виникли у товариства, з якого здійснюється виділ, перед виділом, але не перейшли до товариства, що виділилося. Якщо товариств, що виділилися, два чи більше, вони солідарно несуть субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями разом з товариством, з якого здійснено виділ.

Розміщення акцій товариства, що виділилося, здійснюється із збереженням співвідношення, що було між акціонерами в статутному капіталі товариства, з якого здійснено виділ.

Акції товариства, з якого здійснюється виділ, викуплені товариством, не можуть передаватися до складу активів товариства- правонаступника та не підлягають конвертації. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Перетворенням акціонерного товариства** визнається зміна його організаційно-правової форми з припиненням та передачею всіх його прав і обов'язків підприємницькому товариству- правонаступнику згідно з передавальним актом.

Акціонерне товариство може перетворитися лише на інше господарське товариство або виробничий кооператив.

Розподіл часток (паїв) підприємницького товариства- правонаступника відбувається із збереженням співвідношення між частками акціонерів у статутному капіталі акціонерного товариства, що перетворюється.

Не підлягають обміну акції товариства, що перетворюється, викуплені цим товариством, які на дату прийняття рішення про припинення товариства шляхом перетворення не продані та/або не погашені. Такі акції підлягають анулюванню.

### 3.7. Ліквідація акціонерного товариства

Добровільна ліквідація акціонерного товариства здійснюється за рішенням загальних зборів, у тому числі у зв'язку із закінченням строку, на який товариство створювалося, або після досягнення мети, з якою воно створювалося.

Інші підстави та порядок ліквідації товариства визначаються законодавством.

Рішення про ліквідацію акціонерного товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку ліквідації, а також порядку розподілу між акціонерами майна, що залишилося після задоволення вимог кредиторів, вирішують загальні збори акціонерного товариства, якщо інше не передбачено законом.

З моменту обрання ліквідаційної комісії до неї переходять повноваження наглядової ради та виконавчого органу акціонерного товариства.

У разі ліквідації платоспроможної юридичної особи вимоги її кредиторів та акціонерів задовольняються у такій черговості:

- у першу чергу задовольняються вимоги щодо відшкодування шкоди, завданої каліцтвом, іншими ушкодженнями здоров'я або смертю, та вимоги кредиторів, забезпечені заставою чи іншим способом;
- у другу чергу — вимоги працівників, пов'язані з трудовими відносинами, вимоги автора про плату за використання результату його інтелектуальної, творчої діяльності;
- у третю чергу — вимоги щодо податків, зборів (обов'язкових платежів);
- у четверту чергу — виплати нарахованих, але не виплачених дивідендів за привілейованими акціями;
- у п'яту чергу — виплати за привілейованими акціями, які підлягають обов'язковому викупу на вимогу акціонерів;
- у шосту чергу — виплати ліквідаційної вартості привілейованих акцій;
- у сьому чергу — виплати за простими акціями, які підлягають обов'язковому викупу на вимогу акціонерів;
- у восьму чергу — розподіл майна між акціонерами — власниками простих акцій товариства пропорційно до кількості належних їм акцій;
- у дев'яту чергу — всі інші вимоги.

Розподіл майна кожної черги здійснюється після повного задоволення вимог кредиторів (акціонерів) попередньої черги.

У разі недостатності майна товариства, що ліквідується, для розподілу між усіма кредиторами (акціонерами) відповідної черги майно розподіляється між ними пропорційно сумам вимог (кількості належних їм акцій) кожного кредитора (акціонера) цієї черги.

## Питання для самоконтролю

1. Що таке акціонерне товариство, в чому полягають його відмінні риси у порівнянні із іншими господарськими товариствами?
2. Назвіть позитивні та негативні риси акціонерних товариств.
3. Які є типи акціонерних товариств?
4. Які особливості публічного акціонерного товариства?
5. Назвіть відмінні характерні риси, що відрізняють приватне акціонерне товариство від публічного?
6. Які способи створення акціонерного товариства?
7. Який порядок заснування акціонерного товариства?
8. Які етапи створення акціонерного товариства та які дії необхідно провести на кожному з них?
9. Вирішення яких питань відбувається на установчих зборах акціонерного товариства?
10. Перелік яких відомостей повинен міститись у статуті акціонерного товариства?
11. Перечисліть права та обов'язки акціонерів товариства.
12. Які переваги та обмеження мають акціонери власники привілейованих акцій?
13. Якими шляхами можливе припинення акціонерного товариства?
14. У якій черговості задовольняються вимоги кредиторів та акціонерів у разі ліквідації акціонерного товариства?

# РОЗДІЛ 4 УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМ КАПІТАЛОМ ТА ВІДНОСИНИ ВЛАСНОСТІ

## 4.1. Сутність корпоративної власності

Основним завданням корпоративного управління є управління майном в інтересах власників, що вимагає чіткої регламентації відносин власності в корпораціях.

Поняття власності в корпоративному управлінні розглядається в двох аспектах.

*Перший аспект* стосується акціонерів, які є власниками корпоративних прав і здійснюють власне управління ними. Власність розглядається як володіння акціонером цінними паперами, які є приватною (для господарських товариств — колективною) власністю, з якою мають право проводити будь-які операції.

*Другий аспект* стосується власності корпорації, як юридичної особи, яка розглядається як об'єднання власності окремих осіб. Таким чином, в Україні власність господарського товариства вважається колективною.

Будь-яке корпоративне підприємство є власником:

- майна, переданого йому засновниками;
- продукції, виробленої підприємством у результаті господарської діяльності;

- фінансових коштів, отриманих від засновників;
- доходів від господарської діяльності
- інших активів, набутих на підставах, не заборонених законодавством.

Необхідною умовою ведення діяльності господарським товариством є наявність первинного капіталу. Це зумовлено, по-перше, потребою на початкових кроках створення товариства у виробничих спорудах, устаткуванні, матеріалах, офісних приміщеннях, витратах на організацію процесу формування та розвитку виробництва; по-друге, необхідністю гарантії інтересів кредиторів, з якими корпоративне підприємство має фінансові взаємовідносини або має намір мати у майбутньому. Такий капітал формується за рахунок внесків засновників.

**Внеском учасника** господарського товариства є сукупність коштів, майна та майнових прав, оцінених за згодою учасників і переданих товариству для забезпечення його діяльності у порядку, в розмірах і в строки, затверджені установчими документами.

Відповідно до Закону України Про господарські товариства **внесками учасників і засновників товариства** можуть бути будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, устаткуванням, а також інші майнові права (в тому числі на інтелектуальну власність), кошти, в тому числі в іноземній валюті. Внесок, оцінений у гривнях, становить частину засновника в статутному капіталі. Порядок оцінки внесків визначається в установчих документах товариства, якщо інше не передбачене законодавством України.

Таким чином, при створенні корпоративного підприємства (зокрема, акціонерного товариства, товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю) з'являється капітал, який вже є власністю не окремих засновників, а товариства. Це означає, що учасники мають у товаристві свої корпоративні права, але тільки товариство є суб'єктом господарських відносин.

Тільки товариство може здійснювати управління цим капіталом, включаючи продаж, несе ризики пов'язані з його використанням та відповідає за взятими на себе зобов'язаннями в межах розміру капіталу.

Для визначення вартісної величини корпоративних прав (частки, паю) учасника, проводиться оцінка його внеску в грошовій формі, який фіксується в установчих документах і в такий спосіб відображає відповідну частину засновника чи учасника в статутному капіталі. Законодавчо встановлено відповідні механізми оцінки внесків, які зазначаються в установчих документах товариства.

Будівлі, споруди, обладнання, матеріали та інші цінності не є власністю окремого акціонера, і він не може здійснити відчуження певної частини під-



приємства, оскільки усе це є власністю товариства як юридичної особи. Його власністю є лише акція як свідоцтво його корпоративних прав. Отримати ж якусь матеріальну частку корпоративного підприємства акціонер може лише у разі його ліквідації.

## 4.2. Економічна роль статутного капіталу

Визначення капіталу корпорації передбачає декілька підходів. Його називають «реальний капітал», іноді — «власний капітал». Капітал, який представлений цінними паперами акціонерного товариства отримав назву «фіктивного» капіталу. Реальний, або власний капітал, як правило включає в себе статутний капітал (статутний фонд), резервний фонд, капіталізований прибуток та інші надходження.

При вивченні корпоративного управління необхідно більш детально зупинитись на понятті статутного капіталу (фонду), яке потребує аналізу та з'ясування його суті. Економічна роль статутного капіталу полягає у створенні матеріальної бази для формування і розвитку товариства. За рахунок статутного капіталу створюються основні та оборотні фонди товариства.

Він визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

Варто зазначити, що роль статутного капіталу товариства є важливою лише до моменту його створення. Річ у тім, що практично з перших днів функціонування товариства величина його статутного фонду починає відрізнятися від величини його активів. Це пов'язано із необхідністю на етапі створення товариства у організаційних та інших витратах, які здійснюються з коштів, переданих до статутного фонду, що приводить до його зменшується. В свою чергу капітал уже зареєстрованого товариства не є стабільним, оскільки товариство вступає у різні відносини з споживачами, постачальниками, партнерами, через нього проходять матеріальні та фінансові потоки, що логічно веде за собою постійні зміни активів підприємства.

Таким чином, економічна суть статутного капіталу зводиться до того, що він є лише тією величиною, яка показує стартові умови, з яких починало свою діяльність корпоративне підприємство. При неефективному управлінні підприємством навіть статутний капітал великих розмірів може бути використаний безрезультатно, при добре злагодженому та ефективному — збільшення капіталу та значне перевищення активів над статутним фондом.

З метою підсилення ролі статутного капіталу, законодавчо встановлено взаємозв'язок його розмірів з величиною чистих активів господарського

товариства. Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів господарського товариства виявиться меншою, ніж розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту в установленому законом порядку. Якщо вартість чистих активів стає меншою, ніж мінімальний розмір статутного капіталу, встановлений законодавством, таке товариство підлягає ліквідації.

*Вартість чистих активів (власний капітал) товариства — різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.*

### 4.3. Формування капіталу підприємств корпоративного типу

Статутний капітал корпоративного підприємства формується з вкладів його засновників та учасників. Таким вкладом до статутного капіталу господарського товариства можуть бути гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку, якщо інше не встановлено законом.

Забороняється використовувати для формування статутного капіталу бюджетні кошти, кошти, одержані в кредит та під заставу.

Грошова оцінка вкладу учасника господарського товариства (ТзОВ і ТзДВ) здійснюється за згодою учасників товариства, а у випадках, встановлених законом, вона підлягає незалежній експертній перевірці.

Оплата вартості акцій (вклад учасника), що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, може здійснюватися грошовими коштами або майном, майновими і немайновими правами, що мають оцінку, цінними паперами (крім боргових емісійних цінних паперів, емітентом яких є засновник, та векселів).

Ціна майна, що вноситься засновниками акціонерного товариства в рахунок оплати акцій товариства, повинна відповідати ринковій вартості цього майна, яка визначається на засадах незалежної оцінки, проведеної відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність.

Рішення про залучення суб'єкта оціночної діяльності приймається наглядовою радою товариства (у процесі його створення — установчими зборами).

Ринкова вартість емісійних цінних паперів акціонерного товариства визначається:

- для емісійних цінних паперів, які не перебувають в обігу на фондових біржах, — як вартість цінних паперів, визначена відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність;
- для емісійних цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах, — як вартість цінних паперів, визначена відповідно до законодавства про цінні папери та фондовий ринок.
- Наглядова рада акціонерного товариства (у процесі створення товариства — установчі збори) затверджує ринкову вартість майна (цінних паперів).

Відповідно до Закону України Про акціонерні товариства мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства повинен становити 1250 мінімальних заробітних плат виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) товариства.

Розмір статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю повинен становити не менше суми, еквівалентної одній мінімальній заробітній платі, діючій на момент його створення.

Зміни вартості майна, внесеного як вклад у ТзОВ та додаткові внески його учасників не впливають на розмір їх частки у статутному капіталі, вказаній в установчих документах товариства, якщо інше не передбачено установчими документами.

Не допускається звільнення учасника товариства з обмеженою відповідальністю від обов'язку внесення вкладу до статутного капіталу товариства, у тому числі шляхом зарахування вимог до товариства.

До моменту державної реєстрації товариства з обмеженою відповідальністю кожен з його учасників зобов'язаний внести до статутного капіталу не менше ніж 50% вказаного в установчих документах вкладу. Частина статутного капіталу, що залишилася несплаченою, підлягає сплаті протягом першого року діяльності товариства. Якщо учасники протягом першого року діяльності товариства не оплатили повністю суму своїх вкладів, товариство повинно оголосити про зменшення свого статутного капіталу і зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку або прийняти рішення про ліквідацію товариства.

В той час, як при формуванні статутного капіталу акціонерного товариства кожний засновник повинен оплатити повну вартість придбаних акцій до дати затвердження результатів розміщення першого випуску акцій. У разі наявності такої неоплати акціонерне товариство вважається не заснованим.

Законодавством також встановлено можливості господарських товариств змінювати розмір статутного капіталу на власний розсуд, тобто здійснювати його збільшення або зменшення. Зокрема, з метою залучення додаткових

коштів, для приведення статутного фонду у відповідність до активів, зміни співвідношення прав власності, зміни номінальної вартості акцій тощо.

Наприклад, з метою залучення додаткових коштів для реалізації того чи іншого інвестиційного проекту акціонерне товариство може збільшити власний статутний фонд. При чому, воно може зробити це через залучення грошових коштів нових акціонерів, що тим самим вплине на структуру власників корпоративних прав цього товариства та співвідношення належних їм часток. Або провести додаткову емісію цінних паперів для власних акціонерів, із застосуванням системи визначених методів, із запобігання втратити існуючого співвідношення власників і стану контролю над підприємством.

Порядок збільшення та зменшення статутного капіталу акціонерного товариства встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Статутний капітал товариства збільшується шляхом:

1. Розміщення додаткових акцій існуючої номінальної вартості.
2. Підвищення номінальної вартості вже існуючих акцій.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства із залученням додаткових внесків здійснюється шляхом розміщення додаткових акцій.

Переважне право акціонерів на придбання акцій, що додатково розміщуються товариством, діє лише в процесі приватного розміщення акцій та встановлюється законодавством.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства без залучення додаткових внесків здійснюється шляхом підвищення номінальної вартості акцій.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення статутного капіталу шляхом публічного розміщення акцій, якщо розмір власного капіталу є меншим, ніж розмір його статутного капіталу.

Не допускається збільшення статутного капіталу акціонерного товариства для покриття збитків та у разі наявності викуплених товариством акцій.

Статутний капітал акціонерного товариства зменшується шляхом:

1. Зменшення номінальної вартості акцій.
2. Анулювання раніше викуплених товариством акцій та зменшення їх загальної кількості, якщо це передбачено статутом товариства.
3. Після прийняття рішення про зменшення статутного капіталу акціонерного товариства виконавчий орган протягом 30 днів має письмово повідомити кожного кредитора, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені заставою, гарантією чи порукою, про таке рішення.

Зменшення акціонерним товариством статутного капіталу нижче встановленого законом розміру має наслідком ліквідацію товариства.

Зменшення статутного капіталу товариство з обмеженою відповідальністю допускається лише після повідомлення в порядку, встановленому законом, усіх його кредиторів. У цьому разі кредитори мають право вимагати дострокового припинення або виконання відповідних зобов'язань товариства та відшкодування їм збитків.

Збільшення статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю допускається після внесення усіма його учасниками вкладів у повному обсязі. Порядок внесення додаткових вкладів встановлюється законом і статутом товариства.

Акціонерне товариство має право формувати резервний капітал у розмірі не менше ніж 15% статутного капіталу, якщо інше не визначено статутом товариства. Резервний капітал формується шляхом щорічних відрахувань від чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. До досягнення встановленого статутом розміру резервного капіталу розмір щорічних відрахувань не може бути меншим ніж 5% суми чистого прибутку товариства за рік.

Резервний капітал створюється для покриття збитків товариства, а також для збільшення статутного капіталу, виплати дивідендів за привілейованими акціями, погашення заборгованості у разі ліквідації товариства тощо.

Також статутом акціонерного товариства може бути передбачено створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Порядок формування та використання такого фонду встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

В свою чергу у товаристві з обмеженою відповідальністю резервний (страховий) фонд створюється у розмірі, встановленому установчими документами, але не менше 25% статутного капіталу, а також передбачається формування інших фондів, відповідно до законодавства України або установчих документів товариства.

Розмір щорічних відрахувань до резервного (страхового) фонду ТзОВ визначається його установчими документами, але не може бути меншим 5% від суми чистого прибутку.

#### **4.4. Викуп акціонерним товариством розміщених ним цінних паперів**

Акціонерне товариство має право за рішенням загальних зборів викупити в акціонерів акції за згодою власників цих акцій. Порядок реалізації цього

права визначається у статуті товариства та/або рішенні загальних зборів. Рішенням загальних зборів обов'язково встановлюються:

- порядок викупу, що включає максимальну кількість, тип та/або клас акцій, що викупувються;
- строк викупу;
- ціна викупу акцій (або порядок її визначення), яка не може бути меншою за її ринкову вартість;
- дії товариства щодо викуплених акцій (їх анулювання або продаж).

Оплата акцій, що викупувються, здійснюється у грошовій формі.

Викуплені акціонерним товариством акції не враховуються у разі розподілу прибутку, голосування та визначення кворуму загальних зборів. Товариство повинно протягом року з моменту викупу продати викуплені товариством акції або анулювати їх відповідно до рішення загальних зборів, яким було передбачено викуп товариством власних акцій.

Ціна продажу викуплених товариством акцій не може бути меншою за їх ринкову вартість

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про викуп акцій, якщо:

- на дату викупу акцій товариство вже має зобов'язання про обов'язковий викуп акцій;
- товариство є неплатоспроможним або стане таким внаслідок викупу акцій;
- власний капітал товариства є меншим, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю, або стане меншим внаслідок такого викупу.

Акціонерне товариство не має права здійснювати викуп розміщених ним простих акцій до повної виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення, що передбачає викуп акцій товариства без їх анулювання, якщо після викупу частка акцій товариства, що перебувають в обігу, стане меншою ніж 80% статутного капіталу.

Кожний акціонер — власник простих акцій товариства має право вимагати здійснення обов'язкового викупу акціонерним товариством належних йому голосуючих акцій, якщо він зареєструвався для участі у загальних зборах та голосував проти прийняття загальними зборами рішення про:

- злиття, приєднання, поділ, перетворення, виділ товариства, зміну його типу з публічного на приватне;
- вчинення товариством значного правочину;
- зміну розміру статутного капіталу.

Кожний акціонер — власник привілейованих акцій має право вимагати здійснення обов'язкового викупу товариством належних йому привілейованих акцій, якщо він зареєструвався для участі у загальних зборах та голосував проти прийняття загальними зборами рішення про:

- внесення змін до статуту товариства, якими передбачається розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат під час ліквідації акціонерного товариства;
- розширення обсягу прав акціонерів — власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат під час ліквідації акціонерного товариства.

У зазначених випадках акціонерне товариство, зобов'язане викупити належні акціонерів акції.

Ціна викупу акцій не може бути меншою, ніж їх ринкова вартість. Оплата акцій здійснюється у грошовій формі, якщо сторони в межах встановлених строків не дійшли згоди щодо іншої форми оплати.

## **4.5. Вплив відносин власності на рівень контролю над товариством**

Практика корпоративного управління вказує на існування суперництва учасників акціонерного товариства у боротьбі за власність з метою отримання повноважень, які забезпечують певний рівень контролю над діяльністю корпорації. Залежно від належної тому чи іншому акціонеру частки акцій, він отримує відповідний рівень контролю над товариством.

Виходячи із вище сказаного виділяють контрольний, блокуючий та інші пакети акцій.

Класичним контрольним пакетом акцій є 50% плюс 1 акція. Проте, на практиці є багато прикладів, коли контрольний пакет може бути на багато меншим (іноді 9%) за умов широкої розпорошеності власності на акції, тобто, коли складається ситуація наявності існування великої кількості дрібних акціонерів, які не можуть реально реалізувати свої управлінські функції.

Зазначимо, що в Україні визначення контрольного пакета акцій має певні особливості. Це пов'язано із тим, що загальні збори акціонерного товариства мають кворум за умови реєстрації для участі у них акціонерів, які сукупно є власниками не менш як 60% голосуючих акцій. Таким чином, класичний

контрольний пакет (50% плюс 1 акція) ще не дає повної свободи дій, оскільки його розміру не достатньо для проведення легітимних загальних зборів.

Відповідно до законодавства України співвідношення частки акцій та контролю над акціонерним товариством можна розглядати наступним чином.

5% простих акцій, забезпечують обов'язкове включення до порядку денного загальних зборів пропозиції власників такого пакета.

10% простих акцій забезпечують право акціонера (акціонерів) вимагати скликання позачергових загальних зборів або проводити самостійне скликання; призначати своїх представників для нагляду за реєстрацією акціонерів у зборах, проведенням загальних зборів, голосуванням та підбиттям його підсумків. Також вимагати проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства.

Блокуючий пакет «25% плюс 1 акція» дає можливість заблокувати на зборах прийняття рішень, що вимагають 3/4 голосів. А саме таких важливих питань, як:

- внесення змін до статуту товариства;
- ліквідація акціонерного товариства;
- прийняття рішення про виділ та припинення товариства;
- прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
- прийняття рішення про зміну типу товариства;
- прийняття рішення про розміщення акцій;
- прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;

Контрольний пакет «50% акцій плюс 1 акція» дає змогу приймати рішення на загальних зборах окрім тих, що вимагають 3/4 голосів.

60% голосуючих акцій забезпечує самостійне проведення загальних зборів акціонерів.

«75% плюс 1 акція» дає можливість повного контролю над акціонерним товариством власнику (власникам) такого пакета. За умови правильного підходу меншість може впливати на деякі рішення власника такого пакета, але це вимагає належної її згуртованості та цілеспрямованості.

Для набуття прав власності а, отже, контролю над уже діючим акціонерним товариством, як правило, застосовуються три основні шляхи: зміна статутного капіталу (збільшення або зменшення), купівля акцій первинного випуску в акціонерів, зміна власності внаслідок реального або фіктивного банкрутства підприємства.

Законодавством також встановлено особливості процедури придбання значного та контрольного пакета акцій акціонерного товариства.

Особа (особи, що діють спільно), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становить



тимуть 10 і більше відсотків простих акцій товариства (значний пакет акцій), зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій подати товариству письмове повідомлення про свій намір та оприлюднити його. Оприлюднення повідомлення здійснюється шляхом надання його Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій акціонерне товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі.

Товариство не має права вживати заходів з метою перешкоджання придбанню значного пакету акцій.

Особа (особи, що діють спільно), яка придбала 50 і більше відсотків простих акцій товариства (контрольний пакет акцій), протягом 20 днів з дати придбання контрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання контрольного пакета акцій у процесі приватизації.

Пропозиція акціонерам про придбання належних їм акцій має містити дані про:

- особу (кожну з осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій товариства, та її афілійованих осіб — прізвище (найменування), місце проживання (місцезнаходження), кількість, тип та/або клас акцій товариства, належних кожній із зазначених осіб;
- запропоновану ціну придбання акцій та порядок її визначення;
- строк, протягом якого акціонери можуть повідомити про прийняття пропозиції щодо придбання акцій;
- порядок оплати акцій.

Ціна придбання акцій в такому випадку не може бути меншою за їх ринкову ціну.

В управлінні корпоративним капіталом акціонерного товариства значні проблеми виникають з повноправною участю дрібних акціонерів у роботі загальних зборів. Крім того, як правило, дрібні акціонери отримують недостатньо інформації про діяльність корпорацій. На жаль, в Україні нормативне забезпечення подання інформації є недосконалим.

Для захисту інтересів дрібних акціонерів в управлінні корпоративним капіталом традиційно застосовувався такий напрям, як голосування за дорученням. Це означав, що певна кількість дрібних акціонерів можуть визначити посередника, який від їх імені буде управляти їх об'єднаними акціями.

Вагомим моментом, який впливає на дотримання прав дрібних акціонерів, є матеріальне забезпечення загальних зборів акціонерів. Наприклад, положення про те, що акціонери, які володіють 10% акцій, мають право вимагати скликання загальних зборів або скликати їх самостійно може залишитись нереалізованим, оскільки така процедура є досить дорогим заходом. Необхідно

надіслати персональні запрошення кожному з акціонерів, знайти відповідне приміщення, провести організаційні роботи тощо. Відповідно до законодавства, загальні збори проводяться за рахунок коштів самого акціонерного товариства. Проте, у разі якщо загальні збори проводяться з ініціативи акціонерів або наглядової ради, документально підтверджені витрати на їх організацію, підготовку та проведення можуть бути відшкодовані за рахунок коштів товариства, якщо загальними зборами, що проводяться у зазначеному випадку, буде прийнято рішення про таке відшкодування. Тобто, якщо акціонер (акціонери) не є власником контрольного пакета акцій, шанси отримати матеріальне відшкодування за організацію зборів акціонерів є досить низькими.

Крім того, у разі відсутності кворуму позачергових загальних зборів, які скликаються наглядовою радою чи акціонерами повторні збори не проводяться.

Ще одним інструментом захисту прав дрібних акціонерів є кумулятивне голосування.

Кумулятивне голосування означає, що в разі обрання членів наглядової ради та у інших передбачених випадках, група дрібних акціонерів має можливість скласти свої голоси на користь конкретного кандидата або розподілити їх між різними кандидатами. За простої ж норми голосування власник контрольного пакета акцій може здійснювати повний контроль над діяльністю акціонерного товариства, вводячи своїх кандидатів у його органи управління.

Відповідно до Закону України Про акціонерні товариства кумулятивне голосування визначається наступним чином.

*Кумулятивне голосування — голосування під час обрання органів товариства, коли загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами.*

Таким чином, величина необхідного пакета акцій залежить від кількості посад передбачених у керівному органі, щодо яких проводиться голосування. Причому, зростання такої кількості веде за собою зменшення необхідного пакету акцій для гарантованого обрання того чи іншого представника.

Інакше кажучи, чим більшим є склад керівного органу акціонерного товариства, тим більшою є ймовірність обрання до нього представників, яких підтримують дрібні акціонери.

Проте, практика корпоративного управління, показує існування механізмів уникнення або зменшення дії кумулятивного голосування. Найефективнішим вважається використання так званого роздільного голосування, коли на голосування виставляються не всі місця в керівному органі, а лише їх частина. Така політика відповідно до наведених вище принципів дає змогу

збільшити розміри пакета, необхідного для обов'язкового проходження кандидатури. Загалом кумулятивне голосування в умовах України є досить складним для застосування, оскільки забезпечення його ефективності потребує єдності дрібних акціонерів та зацікавлених осіб в його проведенні.

## Питання для самоконтролю

1. У яких двох аспектах розглядається поняття власності в корпоративному управлінні?
2. За рахунок чого відбувається формування первинного капіталу корпоративного підприємства?
3. Що може бути внесками учасників і засновників товариства?
4. В чому полягає економічна роль статутного капіталу господарського товариства?
5. Які законодавчі вимоги встановлені для співвідношення статутного капіталу та чистих активів господарського товариства?
6. Що забороняється використовувати для формування статутного капіталу корпоративного підприємства?
7. Яким способом може здійснюватися оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства?
8. Яким чином визначається ринкова вартість емісійних цінних паперів акціонерного товариства?
9. Який мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства та товариства з обмеженою відповідальністю?
10. Чи допускається звільнення учасника товариства з обмеженою відповідальністю від обов'язку внесення вкладу до його статутного капіталу?
11. До якого моменту при формуванні статутного капіталу акціонерного товариства кожний засновник повинен оплатити повну вартість придбаних акцій?
12. З якою метою акціонерне товариство може змінювати розмір статутного капіталу?
13. Який порядок збільшення статутного капіталу акціонерного товариства?
14. Чи допускається збільшення статутного капіталу акціонерного товариства для покриття збитків?
15. Яким шляхом здійснюється зменшення статутного капіталу акціонерного товариства?

16. Які наслідки має зменшення акціонерним товариством статутного капіталу нижче встановленого законом розміру?
17. В яких випадках акціонер має право вимагати здійснення обов'язкового викупу товариством належних йому акцій?
18. Яким чином та в яких розмірах формується резервний капітал акціонерного товариства?
19. Які права надає акціонеру володіння 10% простих акцій?
20. Який розмір блокуючого пакету акцій?
21. Який розмір пакету акцій забезпечує проведення легітимних загальних зборів?
22. Яка частка акцій дає можливість повного контролю над акціонерним товариством?
23. Які три основні шляхи застосовуються для набуття прав власності та контролю над уже діючим акціонерним товариством?
24. Які особливості процедури придбання значного та контрольного пакета акцій акціонерного товариства?

# РОЗДІЛ 5

## ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ

### АКЦІОНЕРНИМ

### ТОВАРИСТВОМ

## ТА ПОРЯДОК ЇХ РОБОТИ

### 5.1. Загальні збори акціонерного товариства

Загальні збори є вищим органом акціонерного товариства.

Акціонерне товариство зобов'язане щороку скликати загальні збори (річні загальні збори), які повинні проводитись не пізніше 30 квітня наступного за звітним року. Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими.

Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства.

*До виключної компетенції загальних зборів належить:*

- визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства;
- внесення змін до статуту товариства;
- прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
- прийняття рішення про зміну типу товариства;
- прийняття рішення про розміщення акцій;
- прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про дроблення або консолідацію акцій;
- затвердження положень про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію (ревізора) товариства, а також внесення змін до них;
- затвердження інших внутрішніх документів товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства;

- затвердження річного звіту товариства;
- розподіл прибутку і збитків товариства;
- прийняття рішення про викуп товариством розміщених ним акцій;
- прийняття рішення про форму існування акцій;
- затвердження розміру річних дивідендів;
- прийняття рішень з питань порядку проведення загальних зборів;
- обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-правових або трудових договорів, що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання цивільно-правових договорів з членами наглядової ради;
- прийняття рішення про припинення повноважень членів наглядової ради;
- обрання голови та членів ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;
- затвердження висновків ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;
- прийняття рішення про виділ, припинення та ліквідацію товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку та строків ліквідації, порядку розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу;
- прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії (ревізора);
- затвердження принципів (кодексу) корпоративного управління товариства;
- обрання комісії з припинення акціонерного товариства;
- вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів згідно із статутом або положенням про загальні збори товариства.

До порядку денного річних загальних зборів обов'язково вносяться питання щодо затвердження річного звіту, розподіл прибутку і збитків товариства та прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії

До виключної компетенції загальних зборів статутом товариства може бути віднесено вирішення й інших питань.

Повноваження з вирішення питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів, не можуть бути передані іншим органам товариства.

Загальні збори проводяться за рахунок коштів акціонерного товариства. У випадку якщо загальні збори проводяться з ініціативи акціонерів або наглядової ради, документально підтверджені витрати на їх організацію, підготовку

та проведення можуть бути відшкодовані за рахунок коштів товариства, якщо загальними зборами, що проводяться у зазначеному випадку, буде прийнято відповідне рішення про відшкодування витрат.

Загальні збори акціонерів повинні проводитись на території України, в межах населеного пункту за місцезнаходженням товариства, крім випадків, коли на день скликання загальних зборів 100 відсотками акцій товариства володіють іноземці, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації.

У загальних зборах акціонерного товариства можуть брати участь особи, включені до переліку акціонерів, які мають право на таку участь, або їх представники. На загальних зборах за запрошенням особи, яка скликає загальні збори, також можуть бути присутні представник аудитора товариства та посадові особи товариства незалежно від володіння ними акціями цього товариства, представник органу, який відповідно до статуту представляє права та інтереси трудового колективу.

Перелік акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах, складається в порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України. На вимогу акціонера товариство або особа, яка веде облік права власності на акції товариства, зобов'язані надати інформацію про включення його до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах.

Письмове повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний надсилається акціонерам персонально у спосіб, передбачений статутом акціонерного товариства, у строк не пізніше ніж за 30 днів до дати їх проведення. У разі реєстрації акцій на ім'я номінального утримувача повідомлення про проведення загальних зборів та порядок денний надсилається номінальному тримувачу, який забезпечує персональне повідомлення акціонерів, яких він обслуговує.

Публічне акціонерне товариство додатково надсилає повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний фондовій біржі, на якій це товариство пройшло процедуру лістингу.

Товариство з кількістю акціонерів — власників простих акцій понад 1000 осіб не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення загальних зборів також публікує в офіційному друкованому органі повідомлення про проведення загальних зборів.

Повідомлення про проведення загальних зборів акціонерного товариства має містити такі дані:

- повне найменування та місцезнаходження товариства;
- дата, час та місце проведення загальних зборів;
- час початку і закінчення реєстрації акціонерів для участі у загальних зборах;

- дата складення переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах;
- перелік питань, що виносяться на голосування;
- порядок ознайомлення акціонерів з матеріалами, з якими вони можуть ознайомитися під час підготовки до загальних зборів (Додаток В).

Після надіслання акціонерам повідомлення про проведення загальних зборів акціонерне товариство не має права вносити зміни до документів, наданих акціонерам або з якими вони мали можливість ознайомитися, крім поправок у зв'язку із змінами в порядку денному чи у зв'язку з виправленням помилок. У такому випадку зміни вносяться не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів.

Від дати надіслання повідомлення про проведення загальних зборів до дати проведення загальних зборів акціонерне товариство повинно надати акціонерам можливість ознайомитися з документами, необхідними для прийняття рішень з питань порядку денного, за місцезнаходженням товариства у робочі дні, робочий час та в доступному місці, а в день проведення загальних зборів — також у місці їх проведення.

Статутом акціонерного товариства з кількістю акціонерів — власників простих акцій понад 100 осіб може бути передбачений інший порядок ознайомлення акціонерів із необхідними документами, які можуть надаватися в електронній формі або в інший спосіб, передбачений статутом.

Порядок денний загальних зборів акціонерного товариства попередньо затверджується наглядовою радою товариства. У разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів — акціонерами, які цього вимагають.

Кожний акціонер має право внести пропозиції щодо питань, включених до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства, а також щодо нових кандидатів до складу органів товариства. Пропозиції вносяться не пізніше ніж за 20 днів до проведення загальних зборів.

Рішення про включення пропозицій до порядку денного приймається не пізніше ніж за 15 днів до дати проведення загальних зборів Наглядовою радою, а в разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів — акціонерами, які цього вимагають.

Пропозиції акціонерів (акціонера), які сукупно є власниками 5 або більше відсотків простих акцій, підлягають обов'язковому включенню до порядку денного загальних зборів.

Зміни до порядку денного загальних зборів вносяться лише шляхом включення нових питань та проєктів рішень із запропонованих питань. Товариство не має права вносити зміни до запропонованих акціонерами питань або проєктів рішень.



Рішення про відмову у включенні пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства може бути прийнято тільки у разі:

- недотримання акціонерами встановлених термінів;
- неповноти даних, у пропозиціях до порядку денного загальних зборів.

Не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів акціонерне товариство повинно повідомити акціонерів, згідно із статутом, про зміни у порядку денному. Публічне товариство також надсилає повідомлення про зміни у порядку денному загальних зборів фондовій біржі (біржам), на якій це товариство пройшло процедуру лістингу.

Необхідно зазначити, що оскарження акціонером рішення товариства про відмову у включенні його пропозицій до порядку денного до суду не зупиняє проведення загальних зборів. Суд за результатами розгляду справи може постановити рішення про зобов'язання товариства провести загальні збори з питання, у включенні якого до порядку денного було безпідставно відмовлено акціонеру.

Представником акціонера — фізичної чи юридичної особи на загальних зборах акціонерного товариства може бути інша фізична особа або уповноважена особа юридичної особи, а представником акціонера — держави чи територіальної громади — уповноважена особа органу, що здійснює управління державним чи комунальним майном.

Акціонер має право призначити свого представника постійно або на певний строк. Акціонер має право у будь-який момент замінити свого представника, повідомивши про це виконавчий орган акціонерного товариства.

Посадові особи органів товариства та їх афілійовані особи не можуть бути представниками інших акціонерів товариства на загальних зборах.

#### ***Афілійовані особи:***

- *юридичні особи, за умови, що одна з них здійснює контроль над іншою чи обидві перебувають під контролем третьої особи;*
- *члени сім'ї фізичної особи — чоловік (дружина), а також батьки (усиновителі), опікуни (піклувальники), брати, сестри, діти та їхні чоловіки (дружини), які спільно провадять господарську діяльність;*
- *фізична особа та члени її сім'ї, які спільно провадять господарську діяльність, і юридична особа, якщо ця фізична особа та/або члени її сім'ї здійснюють контроль над юридичною особою.*

Довіреність на право участі та голосування на загальних зборах може посвідчуватися реєстратором, депозитарієм, зберігачем, нотаріусом та іншими посадовими особами, які вчиняють нотаріальні дії, чи в іншому передбаченому законодавством порядку.

Довіреність на право участі та голосування на загальних зборах акціонерного товариства може містити завдання щодо голосування, тобто перелік

питань порядку денного із зазначенням того, як і за яке (проти якого) рішення потрібно проголосувати. В такому випадку представник повинен голосувати саме так, як передбачено завданням щодо голосування. Якщо довіреність не містить завдання щодо голосування, представник вирішує всі питання щодо голосування на загальних зборах акціонерів на свій розсуд (Додаток Г).

Зазначимо, що надання довіреності на право участі та голосування на загальних зборах не виключає право участі на цих загальних зборах акціонера, який видав довіреність, замість свого представника.

**Позачергові загальні збори** акціонерного товариства скликаються наглядовою радою:

- з власної ініціативи;
- на вимогу виконавчого органу — в разі порушення провадження про визнання товариства банкрутом або необхідності вчинення значного правочину;
- на вимогу ревізійної комісії (ревізора);
- на вимогу акціонерів (акціонера), які на день подання вимоги сукупно є власниками 10 і більше відсотків простих акцій товариства;
- в інших випадках, встановлених законом або статутом товариства.

Вимога про скликання позачергових загальних зборів подається в письмовій формі виконавчому органу на адресу за місцезнаходженням акціонерного товариства із зазначенням органу або прізвищ (найменувань) акціонерів, які вимагають скликання позачергових загальних зборів, підстав для скликання та порядку денного. У разі скликання позачергових загальних зборів з ініціативи акціонерів вимога повинна також містити інформацію про кількість, тип і клас належних акціонерам акцій та бути підписаною всіма акціонерами, які її подають.

Наглядова рада приймає рішення про скликання позачергових загальних зборів акціонерного товариства або про відмову в такому скликанні протягом 10 днів з моменту отримання вимоги про їх скликання.

Рішення про відмову у скликанні позачергових загальних зборів акціонерного товариства може бути прийнято тільки у наступних випадках:

- якщо акціонери на дату подання вимоги не є власниками 10 і більше відсотків простих акцій товариства;
- неповноти даних у вимозі про скликання позачергових загальних зборів.

Позачергові загальні збори акціонерного товариства мають бути проведені протягом 30 днів з дати подання вимоги про їх скликання. За відсутності кворуму позачергових загальних зборів повторні загальні збори не проводяться.

Якщо протягом визначеного терміну наглядова рада не прийняла рішення про скликання позачергових загальних зборів акціонерного товариства,

такі збори можуть бути скликані акціонерами, які цього вимагають. У такому випадку повідомлення про скликання загальних зборів та інші матеріали розсилаються всім акціонерам товариства особою, яка веде облік прав власності на акції товариства.

## Порядок проведення загальних зборів

Порядок проведення загальних зборів акціонерного товариства встановлюється його статутом, а в разі, якщо він не встановлений статутом, — рішенням загальних зборів.

Головує на загальних зборах голова наглядової ради, член наглядової ради чи інша особа, уповноважена наглядовою радою, якщо інше не передбачено статутом.

Загалом проведення загальних зборів включає наступні етапи:

1. Реєстрація акціонерів.
2. Розгляд питань відповідно до порядку денного.
3. Голосування.
4. Підбиття підсумків.

Акціонери, які сукупно є власниками 10 і більше відсотків простих акцій, а також Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку можуть призначати своїх представників для нагляду за реєстрацією акціонерів, проведенням загальних зборів, голосуванням та підбиттям його підсумків. Про призначення таких представників товариство повідомляється письмово до початку реєстрації акціонерів.

В свою чергу посадові особи акціонерного товариства зобов'язані забезпечити вільний доступ таких представників до нагляду за реєстрацією акціонерів, проведенням загальних зборів, голосуванням та підбиттям його підсумків.

Реєстрація акціонерів (іх представників) проводиться на підставі переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах, складеного в порядку, передбаченому законодавством про депозитарну систему України, із зазначенням кількості голосів кожного акціонера.

Реєстрацію проводить реєстраційна комісія, яка призначається наглядовою радою, а в разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів — акціонерами, які цього вимагають. Голова реєстраційної комісії обирається простою більшістю голосів її членів до початку проведення реєстрації. Повноваження реєстраційної комісії за договором можуть передаватися реєстратору або депозитарію товариства. У такому разі головою реєстраційної комісії є представник цього реєстратора або депозитарія.

Акціонер, який не зареєструвався, не має права брати участь у загальних зборах. Також реєстраційна комісія має право відмовити в реєстрації

акціонеру чи його представнику лише у разі відсутності у нього необхідних документів, які надають йому право участі у загальних зборах, відповідно до законодавства.

Перелік акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах, додається до протоколу загальних зборів.

Необхідною умовою проведення загальних зборів є наявність кворуму. Загальні збори акціонерного товариства мають кворум за умови реєстрації для участі у них акціонерів, які сукупно є власниками не менш як 60% голосуючих акцій.

Хід загальних зборів або розгляд окремого питання за рішенням ініціаторів загальних зборів чи самих зборів може фіксуватися технічними засобами, відповідні записи яких додаються до протоколу загальних зборів.

Прийняття рішень загальними зборами відбувається шляхом голосування.

Одна голосуюча акція надає акціонеру один голос для вирішення кожного з питань, винесених на голосування на загальних зборах акціонерного товариства, крім проведення кумулятивного голосування. Акціонер не може бути позбавлений права голосу.

Рішення загальних зборів акціонерного товариства з питання, винесеного на голосування, приймається простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах та є власниками голосуючих з цього питання акцій, крім випадків, коли законодавством встановлено інше.

Статутом приватного товариства може встановлюватися більша кількість голосів акціонерів, необхідних для прийняття рішень з питань порядку денного, крім питань:

- про дострокове припинення повноважень посадових осіб органів товариства;
- про звернення з позовом до посадових осіб органів товариства стосовно відшкодування збитків, завданих товариству;
- про звернення з позовом у разі недотримання вимог щодо вчинення значного правочину.

Прийняття рішення більш як трьома чвертями голосів акціонерів від загальної їх кількості передбачається у таких випадках:

- внесення змін до статуту товариства;
- зміну типу товариства;
- анулювання викуплених акцій;
- розміщення акцій;
- збільшення та зменшення статутного капіталу товариства;
- виділу та припинення та ліквідації товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку та строків ліквідації, порядку розподілу

між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу.

З питання, винесеного на голосування, право голосу для вирішення якого мають акціонери — власники простих та привілейованих акцій, голоси підраховуються разом за всіма голосуючими з цього питання акціями, крім випадків, якщо у статуті товариства передбачено інше.

Загальні збори не можуть приймати рішення з питань, не включених до порядку денного.

У ході загальних зборів може бути оголошено перерву до наступного дня. У такому випадку повторна реєстрація акціонерів наступного дня не проводиться. Проте, кількість перерв у ході проведення загальних зборів не може перевищувати трьох.

У товаристві, що здійснило публічне розміщення акцій та у товаристві з кількістю акціонерів — власників простих акцій понад 100 осіб голосування з питань порядку денного загальних зборів проводиться тільки з використанням бюлетенів для голосування (Додаток Д). Форма і текст бюлетеня затверджуються наглядовою радою не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів, а в разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів — акціонерами, які цього вимагають. Бюлетень для голосування визнається недійсним у разі, якщо він відрізняється від офіційно виготовленого акціонерним товариством зразка або на ньому відсутній підпис акціонера (представника).

Для підрахунку голосів загальними зборами акціонерів обирається лічильна комісія. Також до її функцій входить надання роз'яснень щодо порядку голосування, підрахунку голосів та інших питань, пов'язаних із забезпеченням проведення голосування на загальних зборах. В акціонерному товаристві з кількістю акціонерів — власників простих акцій понад 100 осіб кількісний склад лічильної комісії не може бути меншим ніж три особи. До складу лічильної комісії не можуть включатися особи, які входять або є кандидатами до складу органів товариства.

Повноваження лічильної комісії за договором можуть передаватися реєстратору або депозитарію товариства. Умови договору затверджуються загальними зборами.

За підсумками голосування складається протокол, що підписується всіма членами лічильної комісії акціонерного товариства, які брали участь у підрахунку голосів. У разі передачі повноважень лічильної комісії реєстратору або депозитарію протокол про підсумки голосування підписує представник реєстратора або депозитарію. У протоколі про підсумки голосування зазначаються:

- дата проведення загальних зборів;

- перелік питань, рішення з яких прийняті загальними зборами;
- рішення і кількість голосів «за», «проти» і «утримався» щодо кожного проекту рішення з кожного питання порядку денного, винесеного на голосування (Додаток Е).

Рішення загальних зборів акціонерного товариства вважається прийнятим з моменту складення протоколу про підсумки голосування. Підсумки голосування оголошуються на загальних зборах, під час яких проводилося голосування. Після закриття загальних зборів підсумки голосування доводяться до відома акціонерів протягом 10 робочих днів у спосіб, визначений статутом акціонерного товариства.

Протокол про підсумки голосування додається до протоколу загальних зборів акціонерного товариства.

Протокол загальних зборів акціонерного товариства складається протягом 10 днів з моменту закриття загальних зборів та підписується головою та секретарем загальних зборів. До протоколу загальних зборів акціонерного товариства заносяться наступні відомості:

- дата, час і місце проведення загальних зборів;
- дата складення переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах;
- загальна кількість осіб, включених до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах;
- загальна кількість голосів акціонерів — власників голосуючих акцій товариства, які зареєструвалися для участі у загальних зборах;
- кворум загальних зборів;
- головуючого та секретаря загальних зборів;
- склад лічильної комісії;
- порядок денний загальних зборів;
- основні тези виступів;
- порядок голосування на загальних зборах (відкрите, бюлетенями тощо);
- підсумки голосування із зазначенням результатів голосування з кожного питання порядку денного загальних зборів та рішення, прийняті загальними зборами (Додаток Є).

Протокол загальних зборів, підписаний головою та секретарем загальних зборів, підшивається, скріплюється печаткою товариства та підписом голови виконавчого органу товариства.

У випадках, передбачених статутом акціонерного товариства з кількістю акціонерів не більше 25 осіб, допускається прийняття рішення методом опитування. В такому випадку рішення або питання для голосування надсилається акціонерам — власникам голосуючих акцій, які повинні в письмовій формі

сповістити щодо нього свою думку. Протягом 10 днів з дати одержання повідомлення від останнього акціонера — власника голосуючих акцій всі акціонери — власники голосуючих акцій повинні бути в письмовій формі проінформовані головою зборів про прийняте рішення. Рішення вважається прийнятим у разі, якщо за нього проголосували всі акціонери — власники голосуючих акцій.

У разі якщо акціонерне товариство складається з однієї особи, то до такого товариства не застосовуються вищезазначені положення щодо загальних зборів.

У разі, якщо рішення загальних зборів або порядок прийняття такого рішення порушують вимоги законодавства, статуту чи положення про загальні збори акціонерного товариства, акціонер, права якого порушені таким рішенням, може оскаржити це рішення до суду протягом трьох місяців з дати його прийняття.

## 5.2. Наглядова рада акціонерного товариства

Наглядова рада акціонерного товариства є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства, контролює та регулює діяльність виконавчого органу.

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів — власників простих акцій 10 осіб і більше створення наглядової ради є обов'язковим. У товаристві з кількістю акціонерів — власників простих акцій 9 осіб і менше у разі відсутності наглядової ради її повноваження здійснюються загальними зборами.

Порядок роботи, виплати винагороди та відповідальність членів наглядової ради визначається Законом України Про акціонерні товариства, статутом товариства, положенням про наглядову раду акціонерного товариства, а також договором, що укладається з членом наглядової ради. Такий договір від імені товариства підписується головою виконавчого органу чи іншою уповноваженою загальними зборами особою на умовах, затверджених рішенням загальних зборів. Такий цивільно-правовий договір може бути або оплатним, або безоплатним.

Член наглядової ради, який є представником акціонера — юридичної особи або держави, не може передавати свої повноваження іншій особі.

До компетенції наглядової ради належить вирішення питань, передбачених Законом України Про акціонерні товариства, статутом, а також переданих на вирішення наглядової ради загальними зборами.

*До виключної компетенції наглядової ради належить:*

- затвердження в межах своєї компетенції положень, якими регулюються питання, пов'язані з діяльністю товариства;
- підготовка порядку денного загальних зборів, прийняття рішення про дату їх проведення та про включення пропозицій до порядку денного, крім скликання акціонерами позачергових загальних зборів;
- прийняття рішення про проведення чергових та позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів або за пропозицією виконавчого органу;
- прийняття рішення про анулювання акцій чи продаж раніше викуплених товариством акцій;
- прийняття рішення про розміщення товариством інших цінних паперів, крім акцій;
- прийняття рішення про викуп розміщених товариством інших, крім акцій, цінних паперів;
- затвердження ринкової вартості майна у випадках, передбачених Законом України Про акціонерні товариства;
- обрання та відкликання повноважень голови і членів виконавчого органу;
- затвердження умов цивільно-правових, трудових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;
- прийняття рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його повноважень та обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу;
- обрання та припинення повноважень голови і членів інших органів товариства;
- обрання реєстраційної комісії, за винятком випадків, встановлених Законом України Про акціонерні товариства;
- обрання аудитора товариства та визначення умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
- визначення дати складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядку та строків виплати дивідендів у межах граничного строку;
- визначення дати складення переліку акціонерів, які мають бути повідомлені про проведення загальних зборів та мають право на участь у загальних зборах;
- вирішення питань про участь товариства у промислово-фінансових групах та інших об'єднаннях, про заснування інших юридичних осіб;



- вирішення питань, в разі злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення товариства;
- прийняття рішення про вчинення значних правочинів;
- визначення ймовірності визнання товариства неплатоспроможним внаслідок прийняття ним на себе зобов'язань або їх виконання, у тому числі внаслідок виплати дивідендів або викупу акцій;
- прийняття рішення про обрання оцінювача майна товариства та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
- прийняття рішення про обрання (заміну) реєстратора власників іменних цінних паперів товариства або депозитарія цінних паперів та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
- надсилання пропозицій акціонерам про придбання особою (особами, що діють спільно) значного пакета акцій;
- вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції наглядової ради згідно із законом або статутом акціонерного товариства.

*Правочином є дія особи, спрямована на набуття, зміну або припинення цивільних прав та обов'язків.*

Питання, що належать до виключної компетенції наглядової ради акціонерного товариства, не можуть вирішуватися іншими органами товариства, крім загальних зборів.

Члени наглядової ради акціонерного товариства обираються з числа фізичних осіб, які мають повну дієздатність. Одна й та сама особа може обиратися до складу наглядової ради неодноразово.

Акціонер може мати необмежену кількість представників у наглядовій раді. Порядок діяльності представника акціонера у наглядовій раді визначається самим акціонером. Загальні збори товариства можуть встановити залежність членства у наглядовій раді від кількості акцій, якими володіє акціонер.

Обрання членів наглядової ради публічного товариства здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування.

Обрання членів наглядової ради приватного товариства здійснюється за принципом пропорційності представництва у її складі представників акціонерів відповідно до кількості належних акціонерам голосуючих акцій або шляхом кумулятивного голосування. Конкретний спосіб обрання членів наглядової ради приватного товариства визначається його статутом.

Член наглядової ради не може бути одночасно членом виконавчого органу та/або членом ревізійної комісії (ревізором) цього товариства.

Кількісний склад наглядової ради встановлюється загальними зборами.

До складу наглядової ради в товариствах з кількістю акціонерів — власників простих акцій від 100 до 1000 осіб повинні входити не менше ніж п'ять осіб, з кількістю понад 1000 — не менше ніж сім осіб, а в товариствах з кількістю акціонерів — власників простих акцій понад 10000 осіб — не менше ніж дев'ять осіб.

Голова наглядової ради акціонерного товариства обирається членами наглядової ради з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу наглядової ради, якщо інше не передбачено статутом товариства або положенням про наглядову раду.

Наглядова рада має право в будь-який час переобрати голову наглядової ради.

Засідання наглядової ради може скликатись за ініціативою голови наглядової ради, на вимогу члена наглядової ради, ревізійної комісії, виконавчого органу чи його члена, інших осіб, визначених статутом акціонерного товариства, які беруть участь у засіданні наглядової ради.

Засідання наглядової ради проводяться в міру необхідності з періодичністю, визначеною статутом, але не рідше одного разу на квартал.

На засіданні наглядової ради кожний член наглядової ради має один голос. Статутом або положенням про наглядову раду товариства може передбачатися право вирішального голосу голови наглядової ради у разі рівного розподілу голосів членів наглядової ради під час прийняття рішень.

Наглядова рада акціонерного товариства може утворювати постійні чи тимчасові комітети з числа її членів для вивчення і підготовки питань, що належать до компетенції наглядової ради. Зокрема, можуть утворюватися комітети з питань аудиту та з питань інформаційної політики товариства.

Наглядова рада за пропозицією голови наглядової ради у встановленому порядку має право обрати корпоративного секретаря, особу, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами.

### **5.3. Виконавчий орган акціонерного товариства**

Виконавчий орган акціонерного товариства здійснює управління поточною діяльністю товариства.

*До компетенції виконавчого органу належить* вирішення всіх питань, пов'язаних з керівництвом поточною діяльністю товариства, крім питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів та наглядової ради.

Виконавчий орган акціонерного товариства підзвітний загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їх рішень. Виконавчий орган діє від

імені акціонерного товариства у межах, встановлених статутом акціонерного товариства і законом.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) або одноосібним (директор, генеральний директор).

Членом виконавчого органу акціонерного товариства може бути будь-яка фізична особа, яка має повну дієздатність і не є членом наглядової ради чи ревізійної комісії.

Права та обов'язки членів виконавчого органу акціонерного товариства визначаються Законом України Про акціонерні товариства, іншими актами законодавства, статутом товариства або положенням про виконавчий орган товариства, а також трудовим договором, що укладається з кожним членом виконавчого органу. Від імені товариства трудовий договір підписує голова наглядової ради чи особа, уповноважена на те наглядовою радою.

Виконавчий орган на вимогу органів та посадових осіб товариства зобов'язаний надати можливість ознайомитися з інформацією про діяльність товариства в межах, встановлених законом, статутом та внутрішніми положеннями товариства.

Кількісний склад виконавчого органу, порядок призначення його членів визначаються статутом товариства. Порядок скликання та проведення засідань колегіального виконавчого органу встановлюється статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Кожний член колегіального виконавчого органу має право вимагати проведення засідання колегіального виконавчого органу та вносити питання до порядку денного засідання.

Члени наглядової ради, а також представник профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу мають право бути присутніми на засіданнях колегіального виконавчого органу. Статутом може бути надано право іншим особам бути присутніми на засіданні колегіального виконавчого органу.

Голова колегіального виконавчого органу обирається наглядовою радою товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства. Він має право без довіреності діяти від імені товариства відповідно до рішень колегіального виконавчого органу, в тому числі представляти інтереси товариства, вчиняти правочини від імені товариства, видавати накази та давати розпорядження, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства. Інший член колегіального виконавчого також може бути наділений цими повноваженнями, якщо це передбачено статутом товариства.

Загалом посадовими особами органів акціонерного товариства не можуть бути народні депутати України, члени Кабінету Міністрів України, керівники центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого

самоврядування, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, служби безпеки, внутрішніх справ, державні службовці, крім випадків, коли вони виконують функції з управління корпоративними правами держави та представляють інтереси держави або територіальної громади в наглядовій раді або ревізійній комісії товариства. Особи, яким суд заборонив займатися певним видом діяльності, не можуть бути посадовими особами органів товариства, що провадить цей вид діяльності. Особи, які мають непогашену судимість за злочини проти власності, службові чи господарські злочини, не можуть бути посадовими особами органів товариства.

Посадові особи органів акціонерного товариства повинні діяти в інтересах товариства, дотримуватися вимог законодавства, положень статуту та інших документів товариства. Також, вони несуть відповідальність перед товариством за збитки, завдані товариству своїми діями (бездіяльністю), згідно із законом.

## 5.4. Ревізійна комісія акціонерного товариства

Для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства загальні збори обирають ревізійну комісію (ревізора).

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів — власників простих акцій товариства до 100 осіб запроваджується посада ревізора (або обирається ревізійна комісія), а в товариствах з кількістю акціонерів — власників простих акцій товариства більш як 100 осіб обов'язково обирається ревізійна комісія.

Члени ревізійної комісії обираються виключно шляхом кумулятивного голосування з числа фізичних осіб, які мають цивільну дієздатність. Голова ревізійної комісії обирається членами ревізійної комісії з їх числа простою більшістю, якщо інше не передбачено статутом або положенням про ревізійну комісію акціонерного товариства.

Не можуть бути членами ревізійної комісії (ревізором):

- член наглядової ради;
- член виконавчого органу;
- корпоративний секретар;
- особа, яка не має повної цивільної дієздатності;
- члени інших органів товариства.

Порядок діяльності ревізійної комісії та її кількісний склад затверджуються загальними зборами акціонерів згідно зі статутом товариства. Як правило, в середньому за розмірами акціонерному товаристві створюється ревізій-

на комісія в складі трьох чоловік, хоча кількісний склад може бути й іншим. До складу ревізійної комісії не обираються головний бухгалтер та його заступники, оскільки ревізійна комісія перевіряє насамперед їх звітність. Найбільш доцільним є обрання в ревізійну комісію бухгалтерських працівників акціонерів — юридичних осіб, в інших випадках — акціонерів, які обізнані з фінансово-економічною роботою.

Ревізійна комісія (ревізор) може обиратися для проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства або на визначений період. Строк повноважень членів ревізійної комісії (ревізора) встановлюється на період до дати проведення чергових річних загальних зборів, якщо статутом товариства, або положенням про ревізійну комісію, або рішенням загальних зборів акціонерного товариства не передбачено інший строк повноважень, але не більше ніж на п'ять років.

Ревізійна комісія (ревізор) проводить перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року, якщо інше не передбачено статутом товариства, положенням про ревізійну комісію або рішенням загальних зборів.

Спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства проводиться за його рахунок ревізійною комісією (ревізором), а в разі її відсутності — аудитором. Така перевірка проводиться за ініціативою ревізійної комісії (ревізора), за рішенням загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу або на вимогу акціонерів (акціонера), які на момент подання вимоги сукупно є власниками не менше ніж 10% простих акцій товариства.

Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право бути присутніми на загальних зборах та брати участь в обговоренні питань порядку денного з правом дорадчого голосу. Крім того, ревізійна комісія має право вносити пропозиції до порядку денного загальних зборів та вимагати скликання позачергових загальних зборів.

Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право брати участь у засіданнях наглядової ради та виконавчого органу у випадках, передбачених Законом України Про акціонерні товариства, статутом або внутрішніми положеннями товариства.

Виконавчий орган зобов'язаний забезпечити членам ревізійної комісії (ревізору) доступ до інформації про товариство.

За підсумками перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року ревізійна комісія (ревізор) готує висновок, в якому міститься інформація про:

- підтвердження достовірності та повноти даних фінансової звітності за відповідний період;

- факти порушення законодавства під час провадження фінансово-господарської діяльності, а також встановленого порядку ведення бухгалтерського обліку та подання звітності.

Як правило, ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок загальним зборам акціонерного товариства. Якщо перевірки ініціювала наглядова рада або сама ревізійна комісія, то результати доповідаються наглядовій раді акціонерного товариства. Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання загальних зборів акціонерів у разі виникнення загрози суттєвим інтересам акціонерного товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами.

Крім того, річна фінансова звітність публічного акціонерного товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором.

Посадові особи товариства зобов'язані забезпечити доступ незалежного аудитора до всіх документів, необхідних для перевірки результатів фінансово-господарської діяльності товариства.

Незалежним аудитором не може бути:

- афілійована особа товариства;
- афілійована особа посадової особи товариства;
- особа, яка надає консультаційні послуги товариству.

Аудиторська перевірка діяльності акціонерного товариства також має бути проведена на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником (власниками) більше ніж 10% акцій товариства.

У такому випадку, витрати, пов'язані з проведенням перевірки, покладаються на акціонера (акціонерів), на вимогу якого проводилася перевірка. Загальні збори акціонерів можуть ухвалити рішення про відшкодування витрат акціонера (акціонерів) на таку перевірку.

Товариство зобов'язане протягом 10 днів з дати отримання запиту акціонера (акціонерів) про таку перевірку забезпечити аудиторю можливість проведення перевірки. У зазначений строк виконавчий орган має надати акціонеру (акціонерам) відповідь з інформацією щодо дати початку аудиторської перевірки.

Виконавчий орган товариства зобов'язаний надати завірені копії всіх документів протягом п'яти днів з дати отримання відповідного запиту аудитора.

Аудиторська перевірка на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником більше ніж 10% акцій товариства, може проводитися не частіше двох разів на календарний рік.

Висновок аудитора крім даних, передбачених законодавством про аудиторську діяльність, та даних, що подає ревізійна комісія повинен містити оцінку повноти та достовірності відображення фінансово-господарського стану товариства у його бухгалтерській звітності.

## Питання для самоконтролю

1. Вирішення яких питань належить до виключної компетенції загальних зборів?
2. Який порядок внесення змін до порядку денного загальних зборів акціонерів?
3. Що таке афілійовані особи?
4. Назвіть основні вимоги до порядку проведення загальних зборів акціонерного товариства?
5. Ким і у яких випадках можуть бути скликані позачергові загальні збори?
6. Які питання належить до виключної компетенції наглядової ради акціонерного товариства?
7. Який порядок обрання членів наглядової ради акціонерного товариства?
8. Які питання належать до компетенції виконавчого органу акціонерного товариства?
9. Який порядок обрання та діяльності ревізійної комісії та яким органом він затверджується?
10. За чією ініціативою може проводитись спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства ревізійною комісією?
11. Чи має право ревізійна комісія вносити пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерів та вимагати скликання позачергових загальних зборів?
12. Які відомості повинні міститись у висновку ревізійної комісії?
13. Хто не може бути призначеним незалежним аудитором?

# РОЗДІЛ 6

## ВНУТРІШНЬО- КОРПОРАТИВНА СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ

### 6.1. Побудова системи внутрішньокорпоративного управління

В корпоративних підприємствах крім загальної системи управління, яка діє на основі законодавчих нормативно-правових актів і в їх межах, в більшості випадків також створюються власна внутрішньо корпоративна системи управління. Внутрішня система управління являє собою систему заходів, яка формується на основі системи приписів, які мають форму певних документів, або, як їх часто називають, положень.

Таким чином, *внутрішньокорпоративна система управління* — це сукупність елементів законодавчо обов'язкових норм і специфічних розроблених приписів, притаманних для даної корпорації. Усі ці приписи перебувають у єдності та взаємозв'язку, взаємодоповнюючи один одного. Така система управління має певну структуру і повинна набувати певної документарної форми. Значна частина корпоративних підприємств застосовує ряд розроблених положень, що регламентують ті чи інші напрями управління і є основою для прийняття управлінських рішень.

Внутрішньокорпоративна структура управління базується на законодавчо обов'язкових нормах та ряді пов'язаних між собою положень, які стосуються тих чи інших відносин учасників і різних сторін господарського життя корпорації. Усі без винятку корпорації мають внутрішньо корпоративну



структуру управління, проте вона може значно відрізнятись, бути документально оформленою або ні, регламентувати в більшій чи меншій степені різні сторони діяльності підприємства.

На практиці внутрішньокорпоративна структура управління є традиційною: загальні збори — наглядова рада — виконавчий орган. Проте, функції і компетенція цих органів визначаються шляхом розробки і затвердження ряду офіційних положень, які мають юридичну силу всередині підприємства. В одних корпораціях таких положень може бути досить багато, інші можуть користуватись лише обов'язковим установчим документом — статутом.

Побудова внутрішньокорпоративної структури управління залежать від багатьох чинників. Головним фактором формування такої системи є чинне законодавство, якому вона не повинна суперечити. Інші принципи та особливості її побудови залежать від ряду наведених нижче чинників.

1. Розміри корпоративного підприємства і масштаби його завдань. Зрозуміло, що невелика корпорація з незначною кількістю учасників, стабільно працюючими управлінцями не має потреби створювати об'ємну та громістку систему внутрішньокорпоративного управління з великою кількістю положень, які регламентують практично усі напрями господарського життя. Водночас великі акціонерні товариства, особливо ті, що були створені в результаті приватизації особливо великих підприємств, мають створювати систему управління з досить чіткою регламентацією управління, повноважень, руху цінних паперів, виплати дивідендів тощо.
2. Врегулювання відносин власності. Зокрема, залежно від чітко структурованих відносин контролю, наявності в корпорації власників, які ставлять за мету налагодження ефективної діяльності акціонерного товариства. За умов неструктурованої власності створення ефективної системи управління на підприємстві залежить від інтересів, які отримують перевагу в той чи інший момент. Проблема впливу акціонерів-власників на діяльність менеджерів залишається дотепер нерозв'язаною, оскільки наслідками слабого контролю є прийняття некомпетентних, а іноді корисливих рішень менеджерами, сильний контроль призводить до надмірної обережності в поточній діяльності корпорації, особливо щодо прийняття інвестиційних рішень та здійснення ризикованих проєктів.
3. Фінансово-економічний стан корпорації. Як свідчить практика, підприємства, що перебувають у передкризовому чи кризовому стані, вирішують проблеми виживання, тому система внутрішньо корпоративного менеджменту відступає на другий план.

4. Особливості психологічного стану акціонерів, їх обізнаність зі специфічною діяльністю підприємства, можливостями побачити його стратегічні потреби і необхідність побудови під них ефективної управлінської системи. На практиці, в корпораціях із розпорошеною власністю де переважають дрібні акціонери, практично неможливо вирішити питання стратегічного управління, оскільки першочерговим питанням, що розглядаються і вирішуються на загальних зборах акціонерів завжди є негайна оплата дивідендів.

Таким чином, створення внутрішньокорпоративної системи управління залежить насамперед від власників з урахуванням наведених вище чинників і проходить етапи розробки і прийняття тими чи іншими органами управління обов'язкових документів. Основна роль у розробці такої системи повинна бути відведена реально працюючим на підприємстві менеджерам, які відчують потреби у прийнятті тих чи інших положень та нормативів. Відповідно формування системи внутрішньокорпоративного управління покладається на управління, як виконавчий орган.

Необхідно зазначити, що така ситуація не є однозначною, оскільки досить часто саме управління може бути незацікавлене у встановленні чіткої та жорстко регламентованої системи управління, що означатиме обмеження його у своїх діях. У такому випадку формалізацію діяльності виконавчих органів і корпорації в цілому ініціює більш високий орган управління — загальні збори або наглядова рада товариства.

В такому випадку внутрішньокорпоративні положення, які формалізовано закріплюють систему управління розробляються виконавчими органами корпорації або консалтинговими організаціями за замовленням, а затверджуються різними органами управління.

Існує ряд положень, що визначають базові засади функціонування корпорації і затверджуються, як правило, загальними зборами акціонерів. До таких положень можна віднести Положення про загальні збори, Положення про наглядову раду акціонерного товариства, Положення про виконавчий орган, Положення про ревізійну комісію.

Як свідчить практика, ця частина положень має обов'язково затверджуватися загальними зборами акціонерів, оскільки вони конкретизують ті питання, які є компетенцією загальних зборів. Також загальними зборами можуть затверджуватися інші положення. Такі ситуації виникають за умов значної ролі загальних зборів, особливо якщо існує дійовий контроль. У таких випадках на збори може бути покладено право затверджувати усі внутрішньокорпоративні положення.

Частина положень, особливо та, що більшою мірою стосується оперативної діяльності, може бути покладена на наглядову раду товариства, а іноді й

на виконавчий орган. Таке право надається рішенням вищого органу товариства для більш оперативного вирішення проблем і знаходить своє відображення або у статуті, або у рішеннях загальних зборів.

Наприклад, наглядовій раді товариства може бути надане право затверджувати положення «Про оплату праці членів правління», «Про цінні папери товариства», «Про інтелектуальну власність у товаристві», «Про комерційну таємницю» та ін., і зміни до них, оскільки в чинні положення могли бути внесені пункти, які терміново потребують коригування.

На правління акціонерного товариства може бути покладені право і обов'язок затверджувати і вносити зміни до положень «Про внутрішній трудовий розпорядок», «Про персонал», «Про відділи в корпорації» та ін.

Важливо, щоб усі проекти внутрішньо нормативних документів були узгоджені з акціонерами-учасниками. Крім того, слід знати позицію менеджменту підприємства — не тільки вищого рівня, а й у відділах, діяльності яких стосується те чи інше пониження.

Прийняття положень залежить від узгодженої роботи юридичного та фінансового відділів, оскільки потрібно не допустити незаконних норм, а всі положення мають бути економічно обґрунтованими. Особливо це стосується положень, що регулюють трансформації корпорації, пов'язані зі створенням дочірніх підприємств, філій, представництв, участю в господарських товариствах. Також сюди слід віднести положення, що регулюють розміри угод, які можуть укладати члени правління та його голова (такі положення регулюють значні матеріальні та фінансові потоки і тому повинні бути ретельно проаналізовані у фінансових та економічних службах).

Прийняття внутрішньо корпоративних документів супроводжується відповідними діями щодо їх реєстрації в правлінні або канцелярії. Зміна положень, їх нова редакція повинні здійснюватись тим самим органом, який прийняв (затвердив) ці документи, або вищестоящим органом. Про прийняття внутрішньо корпоративні документи слід сповістити акціонерів і персонал корпорації.

## 6.2. Відносини учасників товариства

Як правило, організаційно-економічні відносини основних учасників корпорацій більш-менш чітко регламентується законодавчими актами і в окремих випадках внутрішньокорпоративними документами. В цілому економічна роль засновників та інших акціонерів, їх вплив на діяльність товариства

чітко розписані в таких документах, як статут, положення про загальні збори акціонерів, їх представницькі органи. Іноді акціонерні товариства розробляють окремі положення про порядок роботи з акціонерами, які стосуються організаційних аспектів.

Особливо важливою є регламентація таких економічних відносин, які можуть суттєво вплинути на діяльність корпорації. Відповідно, чіткого трактування потребують способи набуття контрольного пакета акцій і купівлі значних пакетів, оскільки в умовах вільного руху акцій на ринках цінних паперів саме акціонерне товариство може й не знати про те, що їх контрольні чи блокуючі пакети перейшли в інші руки. Слід відзначити, що в Україні законодавчо ці питання недостатньо врегульовано. Тому в положенні необхідно внести вимоги до закупівлі пакетів, зокрема контрольного.

Необхідно також визначити поняття значної майнової угоди (значного правочину) в акціонерному товаристві, оскільки її кількісне вираження у кожному підприємстві буде різним і залежатиме від його розмірів. Звичайно, при цьому необхідно враховувати вимоги законодавства і визначити розміри значних угод для корпорації.

Важливим моментом є регулювання антиконкурентної діяльності всередині самого корпоративного підприємства. В законодавчій базі України не досить чітко сформульовані умови віднесення дій власників чи персоналу корпорації до конкурентних, тому у внутрішнокорпоративних положеннях це питання потрібно чітко визначити. З цієї метою приймають документи про заборону конкурентної діяльності в акціонерному товаристві із занесенням до них певних вимог. Наприклад, члени керівних органів корпоративного підприємства не мають права без погодження наглядової ради або загальних зборів бути членами правління або управлінцями, які несуть персональну відповідальність в іншому господарському товаристві, крім тих, які створені цією корпорацією.

Конкурентними діями акціонерів і персоналу щодо акціонерного товариства можуть вважатися:

- навмисне поширення свідомо неправдивих відомостей, що можуть завдати шкоди діловій репутації акціонерного товариства та його майновим інтересам;
- закупівля структурними підрозділами, дочірніми та залежними підприємствами акціонерного товариства сировини і матеріалів за завищеними і реалізація продукції за зниженими цінами, якщо ця продукція є профільною для підприємства;
- розголошення комерційної таємниці, яку можуть використати конкуренти на шкоду акціонерного товариства;
- неправомірне збирання інформації, що містить комерційну таємницю акціонерного товариства;

- схилення персоналу акціонерного товариства до розголошення інформації, що містить комерційну таємницю;
- використання товарних знаків акціонерного товариства підприємствами, у яких особа — член персоналу цього акціонерного товариства має частку власності, або перебуває у трудових відносинах;
- схилення до бойкоту акціонерного товариства інших юридичних осіб — контрагентів з господарської діяльності;
- схилення до розриву договорів з акціонерним товариством.

Не можна однозначно стверджувати, що необхідно розробляти окремо положення про заборону конкурентної діяльності, його можна внести окремим розділом наприклад, у Положення про персонал та ін.

Необхідним також є застосування системи відповідальності учасників-менеджерів. Важливе місце займають, наприклад, документи про відповідальність посадових (афілійованих) осіб перед корпорацією і акціонерами. У положеннях корпорації необхідно перш за все визначити поняття «посадові особи». Такими, як правило, є особи, наділені організаційно-розпорядчими й адміністративно-господарськими повноваженнями для здійснення діяльності акціонерного товариства. Насамперед це голова та члени наглядової ради товариства, голова та члени правління товариства, голова ревізійної комісії товариства, посадові особи адміністрації товариства, що виконують функції, передбачені певними пунктами відповідних положень.

У такі положення закладаються вимоги щодо сумлінності посадових осіб при здійсненні своїх службових обов'язків, взяття на себе встановлених обмежень щодо недопущення дій, які можуть призвести до використання їх службового становища та пов'язаних з ним можливостей, а також можливостей товариства і його авторитету, в особистих, групових чи інших інтересах, що суперечать інтересам цього товариства. Визначаються форми встановлених обмежень, особливості компетенції.

Регламентується отримання винагород, у тому числі від сторонніх осіб і організацій, подарунків, пільг від юридичних і фізичних осіб за використання свого службового становища. Наприклад, у деяких випадках посадовим особам можуть заборонити укладати парі, робити ставки на іподромах та брати участь у інших азартних іграх грошового чи іншого майнового характеру, якщо це потягне за собою порушення інтересів корпорації, використовувати в особистих, групових чи інших неслужбових цілях надані їм для здійснення своїх обов'язків приміщення, засоби транспорту і зв'язку, електронно-обчислювальну техніку, грошові кошти та інше майно, якщо це не передбачено договором і внутрішніми нормативними актами акціонерного товариства і завдає йому збитків, використовувати не передбачені внутрішніми нормативними актами товариства переваги в отриманні кредитів, позик, придбанні цінних паперів, нерухомості та іншого майна.

Визначається також відповідальність за порушення, передбачена законодавством України та іншими внутрішніми нормативними актами корпорації. При цьому рішенням загальних зборів акціонерів посадові особи, які здійснили порушення можуть бути притягнені до дисциплінарної, майнової, адміністративної і кримінальної відповідальності відповідно до чинного законодавства України.

У цілому наведені положення не вичерпують усіх відносин акціонерів, посадових осіб, і їх можна розширювати, регламентуючи більший чи менший обсяг функцій менеджменту та інших працівників, стосунки акціонерів з корпорацією.

### **6.3. Значний правочин та правочин, щодо вчинення якого є заінтересованість**

**Значний правочин** — правочин (крім правочину з розміщення товариством власних акцій), учинений акціонерним товариством, якщо ринкова вартість майна (робіт, послуг), що є його предметом, становить 10 і більше відсотків вартості активів товариства, за даними останньої річної фінансової звітності.

Також статутом акціонерного товариства можуть бути визначені додаткові критерії для віднесення правочинів до категорії значних.

Рішення про вчинення значного правочину в залежності від розміру його предмету може прийматись:

- якщо ринкова вартість майна або послуг, що є його предметом, становить від 10 до 25% вартості активів — наглядовою радою;
- якщо ринкова вартість майна або послуг, що є предметом значного правочину, перевищує 25% вартості активів — загальними зборами за поданням наглядової ради;
- якщо ринкова вартість майна або послуг, що є предметом такого правочину, перевищує 25%, але менша ніж 50% вартості активів — простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах.
- якщо ринкова вартість майна або послуг, що є предметом такого правочину, становить 50 і більше відсотків вартості активів — трьома чвертями голосів акціонерів від загальної їх кількості.

У разі неприйняття наглядовою радою рішення про вчинення значного правочину таке питання може виноситися на розгляд загальних зборів.

Якщо на дату проведення загальних зборів акціонерів неможливо визначити, які значні правочини вчинятимуться акціонерним товариством у ході поточної господарської діяльності, загальні збори можуть прийняти рішення про попереднє схвалення значних правочинів, які можуть ним вчинятися протягом не більш як одного року, із зазначенням характеру правочинів та їх граничної вартості.

Забороняється ділити предмет правочину з метою ухилення від передбаченого Законом та внутрішніми документами товариства порядку прийняття рішень про вчинення значного правочину.

Особою, заінтересованою у вчиненні акціонерним товариством правочину, вважається посадова особа органів товариства та її афілійована особа (особи), акціонер, який одноосібно або разом з афілійованими особами володіє 25 і більше відсотками простих акцій товариства, якщо зазначена особа (особи — разом або окремо) відповідає принаймні одній із нижченаведених ознак:

- є стороною такого правочину;
- бере участь у правочині як представник або посередник (крім представництва товариства посадовими особами);
- отримує винагороду за вчинення такого правочину від товариства (посадових осіб товариства) або від особи, яка є стороною правочину;
- внаслідок такого правочину придбає майно чи заінтересована в інших результатах виконання правочину;
- є афілійованою особою юридичної особи, яка є стороною правочину або бере участь у правочині як представник чи посередник, або отримує винагороду від товариства чи від особи, що є стороною правочину, або внаслідок такого правочину придбає майно чи буде користуватися іншими результатами виконання правочину.

Особа, заінтересована у вчиненні правочину, зобов'язана протягом трьох робочих днів з моменту виникнення в неї заінтересованості проінформувати той орган, членом якого вона є, виконавчий орган та наглядову раду про наявність у неї такої заінтересованості.

Виконавчий орган акціонерного товариства зобов'язаний протягом п'яти днів з моменту отримання відомостей про можливість вчинення правочину, щодо якого є заінтересованість, надати членам наглядової ради (а за її відсутності — кожному акціонеру персонально) інформацію стосовно правочинів, у вчиненні яких товариство заінтересоване, зокрема про:

- предмет правочину;
- вартість одиниці товару або послуг, якщо вона передбачена правочинном;
- загальну суму правочину щодо придбання, відчуження або можливості відчуження майна, виконання робіт, надання або отримання послуг;

— особу, яка має заінтересованість у вчиненні такою правочину.

Наглядова рада протягом п'яти робочих днів зобов'язана прийняти рішення про вчинення правочину, щодо якого є заінтересованість. У випадку якщо правочин, щодо якого є заінтересованість, порушує інтереси товариства, наглядова рада може заборонити його вчинення або винести його на розгляд загальних зборів.

Якщо заінтересована у вчиненні правочину особа є членом наглядової ради, вона не бере участь у голосуванні з цього питання. Якщо більшість членів наглядової ради є особами, заінтересованими у вчиненні такою правочину, це питання виноситься на розгляд загальних зборів.

Вимоги щодо правочину стосовно якого є заінтересованість не застосовуються у наступних випадках:

- реалізації акціонерами переважного права при додатковій емісії акцій;
- пропорційного викупу товариством в акціонерів розміщених ним акцій;
- приєднання до товариства, якщо товариство, до якого здійснюється приєднання, є власником більш як 90% простих акцій товариства, що приєднується;
- надання посадовою особою органів товариства або акціонером, що одноосібно або разом з афілійованими особами володіє 25 і більше відсотками простих акцій товариства, на безоплатній основі гарантії (поруки) особам, які надають товариству позики.

У разі недотримання вимог до порядку вчинення правочину, щодо якого є заінтересованість, особа, заінтересована у вчиненні акціонерним товариством правочину, несе відповідальність перед ним у розмірі завданих товариству збитків.

Крім того, такий правочин може бути визнаний судом недійсним, якщо особа, яка вчинила правочин, знала або повинна була знати про недотримання зазначених вимог.

У разі недотримання особою, заінтересованою у вчиненні товариством правочину, зазначених вище вимог та вчинення товариством правочину з юридичною особою, всі акції (частки, паї) якої належать цій особі та/або її афілійованим особам, товариство або будь-хто з його акціонерів має право вимагати визнання цього правочину судом недійсним і відшкодування збитків та/або моральної шкоди.



## 6.4. Основні положення щодо формування організаційних структур

Організаційні структури, які формуються у корпоративних підприємствах, досить різноманітні й залежать від масштабів виробництва, мети розвитку корпорації та інших чинників. У рамках корпорації може бути створена ціла низка окремих підприємств, або навпаки, сформована жорстка система управління за лінійно-штабним принципом, де рівень прийняття усіх важливих рішень замикається на першій особі. Відповідно, формування тої чи іншої організаційної структури корпорації вимагає розроблення необхідних положень які б забезпечили належне регулювання та взаємодію всіх структурних підрозділів.

Таким чином, корпорації можуть створювати положення, спрямовані на всеохоплююче регулювання взаємодії суб'єктів господарської діяльності, що утворюються на основі такого акціонерного товариства. Такі положення розробляються у великих підприємствах, які мають масштабне виробництво з майже замкнутими виробничими циклами. Таке положення може мати назву «Про організаційну структуру акціонерного товариства» і охоплювати всі аспекти, включаючи навіть положення про відділи.

В інших корпораціях досить часто організаційна структура регулюється положеннями «Про структурний підрозділ», «Про головне підприємство», «Про дочірні підприємства, філії та представництва», «Про порядок створення, реорганізації і ліквідації дочірніх підприємств, філій і представництв акціонерного товариства», а також окремими положеннями для кожної філії і представництва, які затверджуються як правило, загальними зборами. Для запобігання дублюванню деяких пунктів достатньо одного з цих положень, але ґрунтовно розробленого.

Як правило, такі документи регулюють взаємодію безпосередньо акціонерного товариства, його дочірніх підприємств, товариств, створених за участю цього акціонерного товариства, філій і представництв, окремих структурних підрозділів, що не мають статусу юридичної особи, але мають певну господарську самостійність. При цьому положення має регулювати відносини усіх учасників не тільки з материнською компанією, а й між ними. Це досить об'ємні документи, які регламентують економічну діяльність всередині усіх учасників корпоративних відносин.

Важливим пунктом має стати визначення способів формування фонду дивідендів, оскільки прибуток може отримуватись окремими підрозділами нерівномірно, крім того, окремі юридичні особи (хоч і залежні) мають право

самостійно розпоряджатись своїм прибутком. Відповідно необхідно встановити норми таких відрахувань, з метою зведення до мінімуму потреби у прийнятті адміністративних рішеннях, які не завжди створюють перспективну зацікавленість залежних підприємств в отриманні прибутку.

Положення про взаємодію суб'єктів господарської діяльності корпорації обов'язково повинно містити пункти щодо урегулювання суперечливих питань, які виникають між ними. Таким «суддею» може бути виробнича рада, яку створюють у корпорації, правління акціонерного товариства, наглядова рада товариства, а в окремих випадках — загальні збори.

## 6.5. Система корпоративного контролю

**Корпоративний контроль** — це управлінська функція корпорації, що полягає у відстеженні відхилень та корекції управлінських рішень, що впливають на баланс інтересів учасників корпоративних взаємовідносин.

Також корпоративний контроль можна визначити як володіння такою кількістю прав в акціонерному товаристві, яка забезпечує постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень, а також визначення та формулювання таких рішень. Таким чином, контроль в цьому визначенні асоціюється з власністю на акції та можливістю управління такою власністю.

В свою чергу система корпоративного контролю це складова система корпоративного управління, призначена для збалансування інтересів учасників корпоративних взаємовідносин у процесі їх участі в корпоративній діяльності.

Система внутрішнього контролю в корпорації включає:

- структуру управління, яка сприяє обміну інформацією і певній легітимності під час прийняття рішень, що дозволяє уникнути зайвої концентрації влади, що може підвищити ризик зловживань або шахрайства;
- порядок виявлення конфлікту інтересів, який стосується керівників або інших посадових осіб корпорації та інформування про це органів управління та у відповідних випадках акціонерів;
- порядок, який забезпечує керівництву ефективний контроль за діяльністю компанії та, зокрема, за рухом грошових коштів;
- наявність кваліфікованих внутрішніх ревізорів і контролерів, які відповідають за перевірку дотримання встановленого внутрішнього розпорядку, підзвітних органам управління товариством, а також контроль над всіма аспектами дотримання нормативних актів, належної

- професійної поведінки та сумлінної ділової практики;
- участь незалежних зовнішніх аудиторів, які беруть на себе відповідальність за аудиторську перевірку звітності корпорації, аналіз і підтвердження належного стану фінансових систем, а також контроль за дотриманням правил, що застосовуються.

Фактично систему корпоративного контролю можна також розглядати як систему «стримувань і противаг», яка необхідна для забезпечення консолідованої управлінської конфігурації підприємства, за якої дотримується принцип інституційного розподілу та функціональної взаємодії гілок влади. Ефективна система стримувань і противаг, що визначає повноваження кожного учасника корпоративних взаємовідносин та рівність їх прав є складовою частиною корпоративного управління і побудована на загальних принципах розкриття інформації, підзвітності керівництва, розподілу обов'язків і належного внутрішнього контролю.

Досягнення вищезгаданих цілей системи внутрішнього контролю можливе за умови впровадження в корпорації системи контролінгу, яка передбачає ефективне поєднання управлінських функцій планування, регулювання та контролю.

Основними об'єктами корпоративного контролю є:

- використання людських, фінансових, матеріальних, нематеріальних, часових та інформаційних ресурсів корпорації в інтересах суб'єктів корпоративного контролю;
- інформаційне поле корпорації відповідно до потреб суб'єктів корпоративного контролю;
- захист (безпека) матеріальних та інформаційних ресурсів корпорації;
- наявність конфлікту інтересів у посадових осіб акціонерного товариства;
- процеси у внутрішньому та зовнішньому середовищі корпорації, які можуть призвести до порушення балансу інтересів суб'єктів корпоративного контролю, вплинути на стан конкуренції в галузі та результати фінансово-господарської діяльності товариства, нести соціальні наслідки;
- результати функціонування корпорації;
- дотримання стандартів корпоративної поведінки, норм чинного законодавства тощо.

Загалом корпоративний контроль може базуватися як на матеріальних засадах (власності — володінні певним пакетом акцій, фінансових ресурсах), так і на нематеріальних засадах (владі, інтелекті та робочій силі). Причому найвпливовіші учасники корпоративних взаємовідносин звичайно мають як матеріальні, так і нематеріальні права для здійснення корпоративного контролю.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

## 6.6. Корпоративна культура

У сучасній вітчизняній економічній літературі корпоративну культуру практично ототожнюють з організаційною. Проте, необхідно пам'ятати, що корпорація — це об'єднання капіталів, вкладених багатьма власниками.

З погляду культури взаємодії цих власників корпоративна культура має специфічні форми прояву. Відповідно можна виділити наступні базові елементи навколо яких відбувається формування корпоративної культури:

- систему особистих цінностей засновників акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю та специфічних індивідуальних засобів їх реалізації;
- засоби, форми і структуру організації діяльності, які об'єктивно втілюють певні цінності, в тому числі особисті цінності акціонерів та керівників підприємства;
- уявлення про оптимальну і допустиму модель поведінки працівників у колективі, які відображають систему внутрішньо групових цінностей, що склалися на підприємстві

В цілому корпоративна культура розглядається як специфічна форма існування взаємопов'язаної системи, яка включає:

- ієрархію цінностей, що домінує серед власників та працівників корпорації;
- сукупність засобів їх реалізації, які переважають в корпорації на певному етапі її розвитку.

Можна виділити декілька основних елементів корпоративної культури:

1. Відносини власників «крупних» пакетів акцій з дрібними акціонерами. По суті, визначення місця корпорації залежить від особистої культури засновників та власників контрольного пакета акцій. В існуючих моделях корпоративного управління регуляторні норми намагаються захистити права дрібного акціонера, проте, завжди залишаються можливості зменшити або розширити впливовість дрібних акціонерів на управління. Саме від корпоративної культури залежить яким чином такі можливості будуть використані. Показником високої корпоративної культури є формування між власниками контрольного пакета та іншими учасниками корпоративного управління відносин соціального партнерства, що означає рівне ставлення до всіх акціонерів даної корпорації. Елементом корпоративної культури є захист дрібних акціонерів шляхом запровадження можливості голосування засобами зв'язку, використання кумулятивного голосування. Навіть

за умови існуючих нормативних вимог щодо кумулятивного голосування його надзвичайно складно провести за невисокої корпоративної культури власників контрольних пакетів

2. Доступність, прозорість та достовірність інформації про товариство, яку отримують акціонери, особливо дрібні. Особливо важливим є забезпечення доступності інформації відносно проведення загальних зборів акціонерів та можливості подання пропозицій, доведення до всіх акціонерів інформації про важливі зміни в корпорації та зачасне попередження про них.
3. Оптимальна дивідендна політика в корпорації. Дивіденди в організації з високою корпоративною культурою повинні виплачуватися нехай і не у великих розмірах, але регулярно. Випадки, коли є необхідність інвестування всього прибутку в розвиток виробництва, повинні з відповідним тактом і вмінням бути пояснені всім дрібним акціонерам.
4. Оптимальна взаємодія акціонерів і менеджменту підприємства та інших його працівників. Саме тут проявляються елементи організаційної культури. Не слід забувати, що саме від менеджменту залежить формування внутрішньої культури корпорації. У деяких моделях корпоративного управління обов'язковою вимогою є участь працівників підприємства у роботі наглядової ради акціонерного товариства, але реальне здійснення ними управлінських функцій значним чином залежить від рівня корпоративної культури. Крім того, високий рівень корпоративної культури сприятиме зменшенню проблеми конфлікту інтересів, полегшенню її вирішення.
5. Відносини корпорації з навколишнім середовищем. Це відносини насамперед з державою та громадськістю, територіальними громадами, з постачальниками та споживачами, екологічна культура, відношення до культури та традицій місцевого населення. Корпоративна культура має включати високий рівень культури в галузі виробництва, екології, фінансів, маркетингу. Особливо важливим елементом корпоративної культури є реакція корпорації на справедливі вимоги, які можуть стосуватися участі акціонерного товариства в охороні довкілля, освітніх програмах, програмах охорони здоров'я та ін.

Звичайно, зазначені вище елементи корпоративної культури не є вичерпними, вони можуть бути доповнені із врахуванням специфіки діяльності підприємств, місця їх розташування, форм контролю над корпорацією тощо.

Загалом, впровадження корпоративної культури акціонерних товариств виступає ти інструментом, що забезпечить можливість удосконалення сфери корпоративного управління, запобігання виникнення конфліктів, як в середині самої корпорації так і з зовнішнім середовищем.

## Питання для самоконтролю

1. Дайте визначення внутрішньокорпоративної системи управління?
2. На чому базується внутрішньокорпоративна структура управління та від яких факторів вона залежить?
3. Які положення господарського товариства підлягають затвердженню загальними зборами акціонерів?
4. Яким органом товариства зазвичай затверджуються положення «Про внутрішній трудовий розпорядок», «Про персонал», «Про відділи в корпорації»?
5. Які дії акціонерів і персоналу щодо акціонерного товариства можуть вважатися конкурентними?
6. Що таке значний правочин та яким органом товариства приймається рішення про вчинення значного правочину?
7. За яких умов особа вважається заінтересованою у вчиненні акціонерним товариством правочину?
8. У яких випадках наглядова рада може заборонити вчинення правочину, щодо якого є заінтересованість або винести його на розгляд загальних зборів?
9. У яких випадках вимоги щодо правочину стосовно якого є заінтересованість не застосовуються?
10. Яка відповідальність передбачається у разі недотримання вимог до порядку вчинення правочину, щодо якого є заінтересованість?
11. Які основні елементи корпоративної культури?

# РОЗДІЛ 7 ЕЛЕМЕНТИ РЕГУЛЮВАННЯ ВИРОБНИЧОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАЦІЇ

## 7.1. Внутрішньокорпоративне регулювання руху акціонерного капіталу

### Положення про цінні папери

При вивченні попередніх тем було з'ясовано, що капітал акціонерних товариств існує в матеріальній формі та формі цінних паперів.

Надзвичайно важливим напрямом корпоративного управління є управління цінними паперами. Від ефективності діяльності акціонерного товариства залежить стан його акцій. Проте, часто трапляються випадки, коли зміни цінних паперів не пов'язані з господарською діяльністю корпорації. У свою чергу, ускладнення руху акцій має негативний вплив на господарську діяльність.

Таким чином важливість підтримання належного стану акцій, як правило, зумовлює особливу увагу корпорації до своїх цінних паперів, і часто така увага проявляється у створенні окремого положення про цінні папери і виділенні окремих працівників і навіть відділів, функціями яких є робота з цінними паперами корпорації. При цьому розробляються і затверджуються внутрішні

*Корпоративне управління: теорія та практика*

документи, такі як положення про цінні папери акціонерного товариства або про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, про відділ цінних паперів та ін.

У положенні про цінні папери, як правило, зазначаються види цінних паперів, які може випускати корпорація, умови та шляхи їх емісії. Як правило, це акції, опціони, векселі та інші види цінних паперів, які можуть мати обіг і які вважає за потрібне емітувати ця корпорація.

У положенні визначається форма випуску — документарна чи бездокументарна (у вигляді записів в електронних базах даних), обов'язкові реквізити, які стосуються того чи іншого виду цінних паперів. Іноді в положення вписують також деякі законодавчі вимоги щодо неподільності акцій, права власників привілейованих акцій. У положенні можуть бути визначені також умови та способи конвертації акцій, їх анулювання, особливості конвертації облігацій і акцій, особливості випуску опціонів.

Часто в положення закладаються умови розрахунків за цінні папери, наприклад, у разі визнання акції недійсною. Зазначаються терміни таких виплат і джерела, з яких вони сплачуються.

Окремим розділом визначаються умови невиконання зобов'язань покупців цінних паперів корпорації щодо термінів та розмірів їх оплати, умови реалізації корпорацією неоплачених акцій.

Також у положенні можуть бути визначені права неповнолітніх щодо їх права володіння та розпорядження акціями, умови передачі акцій на відповідний термін у довірче управління. На практиці ці відносини регулюються відповідним нормативно-правовими актами і тому пункти положення можуть лише структурувати ці норми, об'єднавши їх в єдиному документі.

З метою обмеження продажу акцій третім особам акціонерні товариства можуть вводити до положень додаткові вимоги. Зокрема, в приватних акціонерних товариствах іноді ставиться вимога, що якщо протягом року після письмового повідомлення про продаж акцій товариство не ухвалить свого рішення про придбання цих акцій за визначеною акціонером ціною, власник акцій має право реалізувати їх іншому акціонеру або працівнику цього товариства за ціною, не нижчою за ту, що була запропонована акціонерному товариству. Якщо й після цього на акції не буде покупця, то тоді акціонер має право запропонувати акцію третім особам. Слід мати на увазі, що такі вимоги і обмеження мають суперечливий характер, оскільки акція являє собою приватну власність, з якою громадянин має право здійснювати дії на свій розсуд. Тому це питання має бути вирішено на законодавчому рівні.



## Фонди акціонерного товариства

Створення фондів у корпораціях є основою її виробничої та фінансової діяльності. Регулювання фондів у акціонерних товариствах здійснюється відповідно до законодавчих положень, установчого документа, розроблених і затверджених положень про фонди.

Як правило, в положеннях корпорація передбачає створення статутного та резервного фондів. Статутний фонд (капітал) є попередньо фіксованим і змінюється офіційно: збільшенням або зменшенням і відповідною емісією додаткових акцій чи збільшенням їх номіналу, або вилученням їх з обігу. В свою чергу, резервний фонд має обмеження за нижньою межею (не менш як 15% статутного) і не має їх за верхньою, може формуватись тривалий час (щорічні відрахування не менш як 5% чистого прибутку), і тому мати змінні величини.

Обидва фонди є обов'язковими та особливо важливими у зв'язку з чим їм приділяється велика увага.

Проте, акціонерне товариство є підприємством для ефективного функціонування якого йому потрібні ряд інших фондів. Такі фонди можуть мати різні назви, які часто залежать від чергових змін у бухгалтерській звітності, вимог податкового законодавства та уподобань фінансових менеджерів корпорації. Найчастіше у положеннях зафіксовані такі фонди як:

- фонд розвитку виробництва;
- фонд соціального розвитку;
- фонд заохочення;
- фонд оплати праці органам управління та контролю;
- фонд оплати дивідендів;
- фонд накопичення коштів для викупу власних акцій.

Створення саме таких фондів не є обов'язковим, але практика вказує на доцільність їх створення, структуризації і наповнення коштами. Тому внутрішні нормативні документи регулюють порядок створення і напрями їх використання.

З метою забезпечення розширеного відтворення та оновлення основних фондів у корпорації може створюватися фонд розвитку виробництва. Необхідно визначити також джерела наповнення такого фонду. Як правило, це:

- відрахування з прибутку, який залишається в розпорядженні акціонерного товариства;
- виручка від реалізації майна, що не використовується або використовується незадовільно;
- амортизаційні відрахування;
- інші джерела, передбачені чинним законодавством.

Важливим моментом є визначення напрямів витрат з такого фонду. Як правило, кошти фонду розвитку виробництва використовуються на фінансування витрат з технічного переозброєння, реконструкції та розширення виробничої бази товариства, фінансування приросту власних оборотних коштів, а також відшкодування їх нестачі, фінансування витрат на підготовку та освоєння нових та модернізованих видів продукції та послуг, прогресивних технологічних процесів, виготовлення дослідних зразків, створення й розширення потужностей з виробництва товарів народного споживання та надання послуг населенню, погашення наданих довгострокових кредитів банків, що відповідно до чинного законодавства погашаються за рахунок фонду розвитку виробництва, здійснення природоохоронних заходів, покриття збитків, що виникають при передачі майна іншим підприємствам, при його продажу чи списанні, а також на покриття витрат за основними засобами, зданими в оренду, фінансування інших виробничих потреб.

Причиною створення фонду соціального розвитку є підтримка і розширення соціально-побутової сфери. Фонд створюється за рахунок відрахувань з прибутку, який залишається в розпорядженні акціонерного товариства, виручки від реалізації майна, що не використовується, а також інших джерел, передбачених чинним законодавством.

Кошти фонду соціального розвитку використовуються на будівництво житлових будинків, дитячих закладів та інших об'єктів соціального призначення, премії та подарунки до свят і ювілеїв, матеріальну допомогу на поховання, оплату додатково наданих за рішенням загальних зборів акціонерів (понад розміри, передбачені законодавством) відпусток працівникам, у тому числі жінкам, що виховують дітей, одноразову допомогу ветеранам праці, що виходять на пенсію, доплати і надбавки до державних пенсій працюючим пенсіонерам, вартість путівок на лікування і відпочинок, екскурсії та мандрівки або суми компенсацій, виданих замість путівок, суми, спрямовані на здешевлення вартості харчування працівників у їдальнях, буфетах, профілакторіях, а також дітей, що перебувають у дитячих санаторіях, оздоровчих таборах, та ін. Витрати з такого фонду можуть спрямовуватись на придбання акцій (для працівників товариства) у випадках, коли не створюється окремий фонд такого призначення, а також фінансування інших соціальних потреб.

Фонд заохочення створюється для задоволення особистих потреб працівників за рахунок відрахувань з чистого прибутку, який залишається у розпорядженні акціонерного товариства, за нормативом, встановленим у відсотках до нього, загальними зборами акціонерів. Кошти такого фонду витрачаються за кошторисом, який розглядається та затверджується у порядку, передбаченому положенням про підготовку, розгляд та укладення колективного договору або положенням про порядок розподілу прибутків в акціонерному товари-

стві. За рахунок фонду здійснюються всі індивідуальні заохочувальні виплати членам трудового колективу, крім тих, які згідно з чинним законодавством нараховуються та сплачуються за рахунок собівартості.

У зв'язку із тим, що в корпораціях органи управління включають посадових осіб, доцільно створити фонд оплати праці органів управління і контролю. Як правило, такий фонд створюється для оплати праці членам правління (крім голови правління акціонерного товариства), членам наглядової ради та голові ревізійної комісії за рахунок чистого прибутку товариства. Розмір фонду визначається загальними зборами акціонерів. Порядок використання коштів фонду може визначатися положенням про оплату праці посадових осіб органів управління та контролю. З цього фонду також може здійснюватись оплата послуг незалежного аудитора.

Для проведення оптимальної дивідендної політики в акціонерних товариствах часто створюється фонд оплати дивідендів. Оплата дивідендів може визначатись окремим положенням про дивіденди або загальним положенням про фонди. Такий фонд створюється за рахунок чистого прибутку товариства за нормативом, встановленим загальними зборами акціонерів, і ділиться на дві частини: виплата дивідендів за привілейованими акціями і виплата дивідендів за простими акціями. Іноді може також включати третю частину — кошти для виплат обов'язкових відсотків за облігаціями.

В деяких випадках в корпораціях створюються фонди накопичення коштів для викупу власних акцій, в основному за рахунок чистого прибутку. Проте, не виключено, що сюди можуть увійти також інші джерела, не заборонені законодавством. Розмір такого фонду визначається загальними зборами акціонерів, але доцільність його використання, ціну акцій, як правило, обґрунтовує правління або наглядова рада акціонерного товариства.

## 7.2. Управління працею в корпорації

### Положення про персонал

Положення про персонал визначає основні вимоги кадрової політики щодо:

- формування персоналу акціонерного товариства,
- розробки та здійснення програм розвитку персоналу,
- регулювання порядку оплати,

*Корпоративне управління: теорія та практика*

- регулювання порядку найму,
- просування по службі,
- атестації,
- вивільнення персоналу,
- питань формування соціального партнерства персоналу та адміністрації.

Для корпорації, які мають такі положення, у меншій мірі характерні конфлікти між власниками і персоналом, між менеджерами та виконавцями.

Зазвичай, такий внутрішній документ дає визначення персоналу корпорації, його структуру, іноді кількісний склад. Іноді в таке положення включаються пункти загального значення. Наприклад, щодо готовності персоналу розуміти проблеми, що виникають перед корпорацією, як поточні, так і стратегічного характеру, відчуття приналежності до акціонерного товариства, повної підтримки цінностей та корпоративних інтересів товариства, прийняття відповідальності та ризик за роботу і економічні результати.

Також може прийматись окреме положення — кодекс поведінки члена персоналу акціонерного товариства, який регламентує значну частину вимог до поведінки працівника.

Часто у положенні про персонал окремим розділом викладається програма розвитку персоналу. Така програма у різних корпораціях може складатись по-різному, обмежитись лише нормами чинного законодавства, або досить ґрунтовно розробляти на перспективу, з включенням усіх пунктів удосконалення кадрового потенціалу акціонерного товариства. Іноді така програма може бути взагалі відсутня.

Складовою програми розвитку персоналу є спеціальна її частина, що регулює виробниче, економічне і соціальне партнерство адміністрації і профспілкових об'єднань або інших представників трудових колективів.

Важливою складовою внутрішньокорпоративного регулювання кадрового забезпечення є підвищення кваліфікації і перекваліфікація персоналу. Такого роду заходи повинні бути чітко окреслені, оскільки такі дії потребують виділення значних коштів.

Зарубіжний досвід показує, що підготовка і перепідготовка персоналу переважно здійснюються за рахунок корпорації. Відповідно така норма повинна бути закладена у положення. Проте в випадку, якщо підготовка чи перепідготовка осіб, які працюють за контрактом, пов'язані з оволодінням працівником спеціальними знаннями, що потребують витрат, які суттєво перевищують загальноприйняті, адміністрація і працівник повинні мати право узгодити умови додаткового залучення коштів працівника.

Важливим моментом є визначення ролі, компетенції і відповідальності найманих менеджерів. Загальні принцип діяльності, наприклад членів правління,

викладено у положеннях про правління, про персонал та інших документах, які є базовими для формалізації ролі менеджера. Документом, який регулює діяльність менеджера, його функції, повноваження та відповідальність, є контракт з посадовою особою. В багатьох корпораціях розробляються положення про укладання контракту з посадовими особами або окремо з головою правління.

Контракти з менеджерами в більшості випадків розробляються індивідуально, ніж колективно, і мають конфіденційний характер, включають засоби захисту і процедури, до яких може звернутись менеджер, якщо вважає, що умови не виконуються. Особливо це стосується менеджерів високого рангу, як правило, перших осіб. Таким чином в контракт має бути закладено механізм захисту інтересів менеджера і відшкодування збитків, які можуть бути йому завдані. Водночас корпорація повинна розробити методи захисту від некомпетентних або недобросовісних дій менеджера. Такі умови викладено в контрактах, складання, узгодження і підписання яких належить до одного з найбільш важливих елементів корпоративного управління.

## Внутрішній трудовий розпорядок

Положення про персонал та кодекс поведінки працівника акціонерного товариства повинно бути доповнено правилами внутрішнього трудового розпорядку. Затвердження такого внутрішнього документа дає змогу більш ефективно управляти кадровим потенціалом підприємства, більш оптимально застосовувати заохочення і стягнення, які регулюються іншими положеннями.

Встановлення правил внутрішнього трудового розпорядку дає можливість сприяти вихованню робітників і службовців у дусі сумлінного ставлення до праці, зміцненню трудової дисципліни, раціональному використанню робочого часу, високій якості робіт, підвищенню продуктивності праці та ефективності функціонування корпорації загалом.

Особлива увага при розробці правил внутрішнього трудового розпорядку приділяється зобов'язанням працівників і адміністрації, які розробляються з метою чіткого юридичного оформлення їх стосунків. Відповідно, закладаються норми про вимоги чесно і сумлінної праці, дотримання дисципліни праці, своєчасне і точне виконання розпоряджень адміністрації, використання робочого часу для продуктивної праці, утримання від дій, що заважають іншим працівникам виконувати трудові обов'язки, підвищення продуктивності праці, своєчасне і ретельне виконання заданих робіт, поліпшення якості роботи, не допуску упущень і браку в роботі, дотримання технологічної дисципліни.

Також закладаються обов'язкові вимоги щодо охорони праці, техніки безпеки, виробничої санітарії, гігієни праці й протипожежної охорони,

передбачені відповідними правилами й інструкціями, та інші обов'язкові пункти для оптимізації роботи. Можуть прийматися окремі пункти, які стосуються поведінки на робочих місцях посадових осіб корпорації.

У положення про трудовий розпорядок вводяться чітко визначені обов'язки адміністрації, які в основному зводяться до наступних пунктів:

- правильно організувати роботу робітників і службовців, щоб кожен працював за своєю спеціальністю і кваліфікацією, мав закріплене за ним робоче місце, своєчасно до початку отримуваної роботи був ознайомлений з поставленим завданням і забезпечений роботою протягом усього робочого дня;
- забезпечити здоров'я і безпечні умови праці, справний стан інструменту, машин, верстатів та іншого обладнання, а також нормативні запаси сировини, матеріалів та інших ресурсів, необхідних для безперервної і ритмічної роботи;
- створювати умови для зростання продуктивності праці через впровадження новітніх досягнень науки, техніки та наукової організації праці, всебічно розвивати і удосконалювати форми організації й стимулювання праці, здійснювати заходи, спрямовані на підвищення ефективності діяльності відділів, організувати вивчення, поширення і застосування передових прийомів та методів праці;
- своєчасно доводити до підрозділів програмні завдання, забезпечити їх виконання з найменшими витратами трудових, матеріальних і фінансових ресурсів.

Адміністрація повинна також неухильно дотримуватися законодавства про працю і правил охорони праці, вживати необхідні заходи щодо профілактики виробничого травматизму, професійних та інших захворювань робітників і службовців, у випадках, передбачених законодавством, своєчасно надавати пільги та компенсації у зв'язку з шкідливими умовами праці (додаткові відпустки, скорочений робочий день, лікувально-профілактичне харчування та ін.) і здійснювати інші заходи соціального характеру.

У положенні про внутрішній трудовий розпорядок визначаються робочий час і його використання, пропускний режим на підприємстві, табельний облік.

Досить важливим та потребує ґрунтовно розроблення розділ про відповідальність за порушення правил внутрішнього трудового розпорядку.

## Форми оплати праці

Методом регулювання оплати праці в корпораціях, що набув найбільшого поширення, є розробка і затвердження єдиного для акціонерного товариства положення про оплату праці. Зазвичай, воно впроваджується з метою

встановлення єдиного порядку виділення коштів на оплату праці усіх працівників акціонерного товариства.

Важливою складовою управління оплатою праці є визначення джерел коштів на оплату праці, якими є частина доходу та інші кошти, отримані акціонерним товариством внаслідок його господарської діяльності відповідно до чинного законодавства. Розмір оплати праці в акціонерному товаристві залежить від кінцевих результатів господарської діяльності його структурних підрозділів і товариства в цілому.

Критеріями рівня оплати праці працівників головного підприємства і структурних підрозділів акціонерного товариства можуть бути:

- результати господарської діяльності;
- рівень дохідності акціонерного товариства і його структурних підрозділів;
- внесок кожного працівника з урахуванням фактично відпрацьованого часу;
- місячні оклади, визначені відповідно до законодавчих актів і колективної угоди, з їх можливим коригуванням залежно від результатів його праці та результатів діяльності корпорації.

У положенні іноді встановлюється мінімальна ставка місячного тарифного окладу. Вона не може бути меншою законодавчо встановленого мінімального розміру оплати праці, але в корпорації може бути встановлена більш висока мінімальна заробітна плата. Максимальних обмежень оплати праці в корпораціях, як правило, не встановлюють.

Розмір заробітної плати працівника може бути нижчим за встановлений трудовим договором та законодавством мінімальний розмір заробітної плати у випадку невиконання норм виробітку, виготовлення продукції, що виявилась браком, та з інших передбачених чинним законодавством причин, які мали місце з вини працівника. Як виняток, колективним договором в акціонерному товаристві може бути передбачено часткову виплату заробітної плати натурою (за цінами, не нижчими від собівартості) за винятком товарів, перелік яких встановлюється Кабінетом Міністрів України.

У положенні необхідно чітко визначити форми і системи оплати праці (відрядна, погодинна та ін.), а також форми організації та оплати праці (індивідуальна, бригадна), які визначаються на основі: законодавчих та інших нормативних актів, генеральної угоди на державному рівні, галузевих і регіональних угод, колективних договорів й індивідуальних трудових договорів. Як правило, функції конкретної розробки системи оплати праці в корпорації покладаються на управління (або відділ) організації і оплати праці акціонерного товариства або його структурних підрозділів.

Для підвищення стимулювання ефективності праці в акціонерних товариствах України часто використовується відрядна система оплати праці з прив'язкою оплати до кінцевих результатів господарської діяльності товариства і його структурних підрозділів.

Часто в положеннях визначають частку тарифної оплати, а також премії залежно від кінцевих результатів структурного підрозділу та акціонерного товариства в цілому.

Також у положенні необхідно враховувати особливості оплати за роботу в понаднормовий час, компенсації оплати роботи у святкові і вихідні дні. Крім того, можуть визначатись премії за кінцеві виробничі результати діяльності структурних підрозділів. Особливо важливою є необхідність визначити осіб, в компетенції яких має бути система преміювання. Як правило, встановлення показників, що враховуються при визначенні розміру преміювання працівників, є компетенцією правління. З метою розв'язання завдань оперативного, тактичного та стратегічного характеру правління дають право додатково розробляти спеціальні умови для преміювання працівників окремих структурних підрозділів

### 7.3. Стимулювання персоналу корпорації

Стимулювання менеджерів корпоративного підприємства здійснюється, як у загальноприйнятих формах, так і через застосування специфічних елементів матеріального стимулювання — таких як «золоті парашути», опціони на придбання акцій, передача акцій товариства в довірче управління директорам.

«Золоті парашути» являють собою попередньо узгоджені вихідні виплати менеджерам вищого рівня у разі поглинання, злиття та інших реорганізацій корпоративного підприємства, що приводить до суттєвих змін становища голови виконавчого органу. Якщо при цьому він не здійснив ніяких дій, що суперечили б інтересам корпорації. Розміри таких виплат можуть бути досить великими, такими, що можуть компенсувати директорам втрати оплати їх праці, можливої пенсії та інші матеріальні блага, якими поступається менеджер у випадку реорганізації підприємства. Такого роду винагороди застосовуються тією метою, щоб вищі посадові особи не протидіяли вигідним для акціонерного товариства змінам щодо злиття, поглинання, розукрупнення, участі в інших господарських товариствах.

Опціони на придбання акцій досить часто використовуються у системі внутрішньо корпоративного управління. Регулювання цієї складної системи



заохочення менеджерів може здійснюватись відповідно до, наприклад, Положення про порядок отримання акцій корпорації її службовцями і опціони на їх придбання менеджерами. Воно регламентує розповсюдження придбаних власних акцій серед персоналу з метою підвищення їх стимулювання в ефективному господарюванні акціонерного товариства.

**Опціон** — стандартний документ, який засвідчує право, але не зобов'язання придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладення такого опціону або на час такого придбання за рішенням сторін контракту.

Розповсюдження опціонів на придбання власних акцій ставить за мету підвищення зацікавленості персоналу в ефективному функціонуванні корпорації і збільшення власних доходів працівників — як акціонерів, так і неучасників.

При цьому обов'язковим є дотримання кількох обов'язкових вимог, без яких впровадження цього управлінського заходу не зможе дати бажаних результатів. Так, отримання акцій товариства і опціонів на їх придбання може здійснюватись тільки за згодою працівника, якому вони пропонуються, на добровільній основі. Крім того, керівні органи акціонерного товариства зобов'язані провести широку роз'яснювальну роботу з приводу розповсюдження власних акцій і опціонів на їх придбання.

Загальні збори мають право за поданням наглядової ради і правління товариства розповсюджувати власні акції на пільгових умовах, а в окремих випадках — за високі показники в роботі — на безоплатній основі окремим членам персоналу. Першочерговість розповсюдження акцій серед членів персоналу, як правило, встановлюється правлінням, погоджується наглядовою радою і затверджується загальними зборами.

Крім простих акцій, корпорація має право розповсюджувати серед своїх службовців привілейовані акції. Осіб, які мають претендувати на такі акції, встановлює правління, але узгоджує зі наглядовою радою, а затверджують загальні збори акціонерів. Досить часто для запобігання зловживанням документарно визначається, що власниками привілейованих акцій не можуть бути члени виконавчих та контролюючих органів корпорації.

При розповсюдженні власних акцій серед персоналу акціонерного товариства можуть використовуватись прості форвардні угоди, згідно з якими товариство бере зобов'язання реалізувати серед персоналу акції за встановленою ціною через певний проміжок часу. При цьому члени персоналу не зобов'язані їх викупити при настанні терміну дії форвардної угоди. Тому для підвищення відповідальності членів персоналу при придбанні власних акцій товариства доцільно використовувати опціони.

*Передача акцій товариства у довірче управління директорам.* Використовується для підвищення рівня зацікавленості у ефективній роботі корпоративного підприємства виконавчих директорів, а також спрощення здійснення операцій з акціями.

З метою підвищення інтересу найманих працівників до діяльності корпорацій часто формується фонд участі персоналу у прибутках відповідно до умов колективного договору і правил, передбачених чинним законодавством та внутрішніми документами акціонерного товариства. Такий фонд формується за рахунок чистого прибутку і його кошти обліковуються на особистих рахунках, що відкриваються кожному члену персоналу. Іноді такі фонди формуються за рахунок внесків самого акціонерного товариства і працівників, які беруть участь у розподілі прибутків.

Сума акумульованих коштів розподіляється між персоналом пропорційно до заробітної плати кожного з працівників. Часто можливість отримання таких коштів закладається через тривалий період, наприклад, не раніше ніж через два, три роки з моменту їх нарахування.

Кошти такого фонду можуть використовуватися для вкладенням в акції, облігації і опціони самого акціонерного товариства, різноманітні цінні папери інших товариств, державні боргові зобов'язання тощо. Під час їх акумулювання можуть виникати прибутки, які підлягають виплаті персоналу як дивіденди пропорційно до розміру трудової участі.

Як правило, виплата дивідендів від використання коштів фонду участі в прибутках здійснюється за підсумками фінансового року, проте може бути передбачений і метод «відкладеного платежу», тобто з відстрочкою. Важливим моментом є добровільність чи обов'язковість участі персоналу в прибутках, оскільки не всі працівники можуть мати бажання брати участь у таких заходах, особливо, коли внески роблять самі працівники. Положенням може бути передбачено, що програма участі в прибутках розробляється за безпосередньою участю персоналу і є обов'язковою складовою колективного договору.

Іноді розробляються положення про надання позик працівникам, забезпечення персоналу житлом, надання матеріальної допомоги, положення про опціони. З метою підвищення ролі оплати використовують також положення про неустойки за недоліки в роботі.

Положення про надання позик і забезпечення житлом визначає умови надання позик і сприяння забезпеченню житлом працівників акціонерного товариства. В положенні визначаються джерела витрат (в основному власні кошти акціонерного товариства) та органи управління, які ухвалюють рішення про надання позик. Як правило, це робить правління або наглядова рада товариства з урахуванням думки керівників структурних підрозділів. При цьому обов'язково враховується фінансовий стан акціонерного товариства і доціль-

ність соціального забезпечення конкретного працівника. Іноді в положення закладається норма, що таке рішення правління чи наглядової ради товариства має бути схвалене загальними зборами.

Часто в положення включається перелік напрямів позики. Як, правило, вона надається за конкретним цільовим призначенням під будівництво житла, купівлі житла, придбання ділянки під забудову, придбання будівельних матеріалів під забудову, навчання у вищому навчальному закладі тощо. Особливо важливим є затвердження штрафних санкцій за неповернення або невчасне повернення позик.

У корпораціях також може розроблятися положення про надання матеріальної допомоги, яке вводиться в систему внутрішнього управління з метою посилення соціального захисту працівників акціонерного товариства, працюючих чи тих, що перебувають на пенсії. Розміри виплат у вигляді матеріальної допомоги визначаються правлінням залежно від фінансового стану акціонерного товариства і проводиться після затвердження розподілу чистого прибутку загальними зборами. Конкретні напрями виплат визначаються правлінням або наглядовою радою товариства. Часто ці напрями також визначають на зборах акціонерів.

Як правило, матеріальна допомога, що встановлюються непрацюючим пенсіонерам, виплачується тим, які пропрацювали на підприємстві не менше певної кількості років, що обов'язково затверджується в положенні, і які пішли на пенсію по старості безпосередньо з нього. Крім того, матеріальна допомога встановлюються особам, які перебувають на пенсії по інвалідності, що настала внаслідок отримання в акціонерному товаристві каліцтва чи професійної хвороби (незалежно від стажу роботи). У положенні визначають розмір матеріальної допомоги, можливі його зміни у разі зміни життєвого рівня і наявності коштів. Розписується також організація виплат.

Для підвищення відповідальності приймається положення про застосування неустойок в акціонерному товаристві. В ньому мають бути враховані норми законодавства, з тим щоб захистити працівника від протиправних дій управлінців. Положення запроваджується з метою зміцнення виробничої і трудової дисципліни, збільшення продуктивності праці, підвищення відповідальності працівників за результати праці.

При запровадженні такого документа слід мати на увазі, що неустойки не пов'язані з матеріальною відповідальністю працівників за збитки, заподіяні акціонерному товариству внаслідок порушення покладених на них трудових обов'язків. Матеріальна відповідальність за збитки, заподіяні підприємству працівниками при виконанні трудових обов'язків, регулюється чинним законодавством України. Неустойки полягають насамперед у депрем'юванні працівників товариства за конкретні дисциплінарні порушення.

При цьому неустойки можуть застосовуватись персонально до кожної окремого працівника акціонерного товариства, колективу працівників (бригади, структурного підрозділу, групи працівників та ін.) за конкретні порушення трудової дисципліни. Зазвичай, неустойки розраховуються у відсотковому відношенні до додаткової заробітної плати (премій), у тому числі при виплатах винагороди за результатами роботи акціонерного товариства за рік, у певних розмірах за певні порушення трудової дисципліни. Такі порушення і розміри неустойки визначаються та включаються в положення, що слугує у майбутньому основою для їх застосування.

Також у положеннях доцільно визначити порядок стягнення, перелік осіб, які фіксують причини для стягнення, особи, які накладають стягнення, служби, що здійснюють виконання рішень, методи оприлюднення інформації про стягнення та ін.

## 7.4. Виплата дивідендів в акціонерному товаристві

**Дивіденд** — частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу. За акціями одного типу та класу нараховується однаковий розмір дивідендів.

Виплата дивідендів регулюється Законом України про акціонерні товариства, а також, досить часто окремим положенням самого товариства. Зазвичай, таке положення включає наступні блоки:

- загальні положення;
- джерела виплати дивідендів;
- особливості розрахунків дивідендів;
- розподіл фонду дивідендів;
- особливості нарахування та розподілу дивідендів за привілейованими акціями і облигаціями.

Іноді в такі положення закладаються особливості оплати дивідендів фізичним та юридичним особам, оподаткування доходів за дивідендами.

Товариство виплачує дивіденди виключно грошовими коштами. Дивіденди виплачуються на акції, звіт про результати розміщення яких зареєстровано у встановленому законодавством порядку.

Виплата дивідендів здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку. Рішення про виплату дивідендів та їх розмір за простими акціями приймається загальними зборами акціонерного товариства.

Особлива увага у внутрішніх документах товариства приділяється дивідендам на привілейовані акції (якщо вони є). Привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів

У разі відсутності або недостатності чистого прибутку звітного року та нерозподіленого прибутку минулих років виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється за рахунок резервного капіталу товариства.

Якщо розмір дивідендів, що виплачуються акціонерам, за простими акціями перевищує розмір дивідендів за привілейованими акціями, власникам останніх може бути здійснена доплата до розміру дивідендів.

Усі ці пункти повинні бути зазначені у статуті акціонерного товариства та його внутрішніх документах і є основою для управління дивідендами.

Акціонерне товариство як платник податків при нарахуванні та виплаті дивідендів своїм акціонерам утримує з них кошти у розмірі податку на прибуток. При цьому воно зменшує суму власного нарахованого податку на прибуток на суму внесеного до бюджету податку на дивіденди.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у випадках, якщо:

- звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;
- власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю.

Акціонерне товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у випадку, якщо:

- товариство має зобов'язання про викуп акцій;
- поточні дивіденди за привілейованими акціями не виплачено повністю.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями у випадку, якщо:

- звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;
- власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю, власники яких мають переваги щодо черговості отримання виплат у разі ліквідації.

Товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями певного класу до виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями, власники яких мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів.

## 7.5. Договірна робота в корпорації

Для поліпшення управління господарською діяльністю в акціонерному товаристві часто розробляють положення щодо порядку укладання і виконання договорів на рівні акціонерного товариства або структурних підрозділів, що входять до його складу, включаючи філії та представництва. Крім того, для посилення цієї частини корпоративного управління часто приймається положення про претензійно-позовну роботу в акціонерному товаристві, про значну майнову угоду та деякі інші. Хоча договірна робота в акціонерному товаристві виходить за межі внутрішніх господарських відносин, проте доцільно створити внутрішні нормативні акти, які регламентують укладання посадовими особами угод із зовнішніми суб'єктами підприємництва, для забезпечення інтересів корпорації, а також для запобігання помилкам та корисливим діям з боку менеджменту чи посадових осіб.

Часто договірна робота включається до переліку функцій юридичного відділу, якщо таке положення прийняте в корпорації, оскільки підготовка укладання і контроль за виконанням договорів здійснюються юридичними службами акціонерного товариства разом з відповідними службами структурних підрозділів, які несуть відповідальність за їх виконання відповідно до покладених на них обов'язків.

У положеннях можуть визначатися вимоги до змісту угод, хоча вони часто дублюють відповідні законодавчі норми. Наприклад, включаються вимоги до оформлення договору: предмет договору, загальна його сума і ціна продукції, терміни виконання договору і терміни поставки; порядок розрахунків, майнова відповідальність, порядок урегулювання суперечок, інші умови угоди, які є істотними для сторін за цим договором.

Також положення регулюють договірну роботу всередині самої корпорації, особливо коли структурні підрозділи мають відносну самостійність і свої відносини будують шляхом укладання угод. Особливо важливим є регулювання прав структурних підрозділів укладати угоди з зовнішніми контрагентами.

Положеннями визначаються порядок оформлення і зберігання договорів, порядок їх контролю на відповідність умов договору чинному законодавству, порядок погодження із зацікавленими підрозділами і службами та посадовими особами. Регулюється ситуація за умов виникнення спорів і розбіжностей партнерами. Особлива увага має бути приділена контролю виконання договорів.

Важливим пунктом положення є регулювання відповідальності за невиконання чи неналежне виконання договорів з боку сторонніх організацій, а також посадових осіб самого акціонерного товариства.

## Питання для самоконтролю

1. Які пункти закладаються у положення про цінні папери?
2. Які фонди можуть бути передбачені для ефективного функціонування корпоративного підприємства та за рахунок яких джерел вони формуються?
3. Які основні вимоги кадрової політики визначає положення про персонал?
4. Які складові програми розвитку персоналу?
5. Які внутрішні документи регламентують управління працею в корпорації?
6. У який спосіб здійснюється стимулювання менеджерів корпоративного підприємства?
7. Що таке опціони на придбання акцій?
8. За рахунок яких джерел здійснюється виплата дивідендів у акціонерному товаристві?
9. У яких випадках акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими та привілейованими акціями?
10. До функцій якого відділу включається договірна робота корпорації?

# РОЗДІЛ 8 ЦІННІ ПАПЕРИ ТА ЇХ РОЛЬ В КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ

## 8.1. Цінні папери та їх класифікація

Засновники і учасники акціонерних товариств при купівлі цінних паперів отримують певні корпоративні права у цьому товаристві. Проте вони мають право власності лише на цінні папери, ту їх кількість, яку вони придбали. З ними вони мають право здійснювати операції відповідно до чинного законодавства тих країн, де зареєстровані акціонерні товариства. В Україні власність на цінні папери належить до поняття приватної власності, і акціонери повинні здійснювати з ними операції як з приватною власністю. Вони можуть здійснювати їх відчуження і втрату тих прав і відповідно обов'язків, які несе в собі володіння корпоративними правами.

Необхідно зауважити, що не всі цінні папери є корпоративними. Більшість із них в Україні представляє відносини позики, а не часток чи паїв у статутних фондах. Тому до корпоративних цінних паперів слід віднести насамперед акції, облігації підприємств, інвестиційні сертифікати та похідні цінні папери акціонерних товариств — ф'ючерси та опціони.

*Цінні папери* — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам.



Цінні папери за формою існування поділяються на документарні та бездокументарні. Емісійні цінні папери одного випуску можуть існувати лише в одній формі

Цінні папери за формою випуску можуть бути:

- на пред'явника — права, посвідчені цінним папером, належать його пред'явнику;
- іменні — права, посвідчені цінним папером, належать зазначеній у ньому особі;
- ордерні — права, посвідчені цінним папером, належать особі, зазначеній у цьому цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу.

До особи, яка набула право власності на цінний папір, переходять усі посвідчені ним права.

Для передачі іншій особі прав, посвідчених цінним папером на пред'явника, достатньо вручити цінний папір цій особі.

Права, посвідчені іменним цінним папером, передаються у порядку, встановленому законами України.

Права, посвідчені ордерним цінним папером, передаються шляхом вчинення на цьому папері індосаменту. Індосант відповідає за наявність та здійснення цього права.

Особа, що розмістила (видала) цінний папір, та особи, що індосували його, відповідають перед його законним власником солідарно.

Відмова від виконання зобов'язання, посвідченого цінним папером, з посиленням на відсутність підстави зобов'язання або на його недійсність не допускається.

**Індосамент** — передавальний напис на ордерному цінному папері, що посвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи.

**Індосант** — фізична або юридична особа, яка є власником ордерного цінного паперу і вчиняє індосамент.

В Україні у цивільному обороті можуть бути наступні групи цінних паперів:

**1. Пайові цінні папери** — цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН). До пайових цінних паперів відносяться:

- акції;
- інвестиційні сертифікати;
- сертифікати ФОН (фондів операцій з нерухомістю).

**2. Боргові цінні папери** — цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

- облігації підприємств;
- державні облігації України;
- облігації місцевих позик;
- казначейські зобов'язання України;
- ощадні (депозитні) сертифікати;
- векселі.

**3. Іпотечні цінні папери** — цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

- іпотечні облігації;
- іпотечні сертифікати;
- заставні.

**4. Приватизаційні цінні папери** — цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

**5. Похідні цінні папери (деривативи)** — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів чи інших фінансових та/або товарних ресурсів. Існує багато різновидів деривативів: опціони, форвардні та ф'ючерсні контракти, свопи та пов'язані деривативи (варанти).

**6. Товаророзпорядчі цінні папери** — цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

## 8.2. Акції, їх види та властивості

Під акцією звичайно розуміють цінний папір, який випускає акціонерне товариство при його створенні, при перетворенні підприємства або організації в акціонерне товариство, при злитті (поглинанні) двох або декількох акціонерних товариств, а також для мобілізації коштів при збільшенні існуючого статутного капіталу.

Акція товариства посвідчує корпоративні права акціонера щодо цього акціонерного товариства, тобто є свідоцтвом про внесення певної частки в статутний капітал товариства. У Законі України про цінні папери та фондовий ринок подається наступне визначення акції.

**Акція** — іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

Для акції того чи іншого товариства характерний ряд властивостей, а саме:

- є пайовим цінним папером;
- наділена певною вартістю;
- акція є неподільною;
- може брати участь в обігу;
- не має строку обігу;
- є прибутковою.

Акції товариств існують виключно в бездокументарній формі. Такі акції існують тільки на рахунку зберігача цінних паперів у вигляді облікових записів. У цьому разі підтвердження права власності на цінні папери буде у вигляді виписки з рахунку, яку зберігач повинен видати власнику акцій.

Акція має певну вартість. В свою чергу, існують наступні види вартості:

**1. Номінальна вартість акції** — це ціна акції, отримана шляхом розподілу статутного капіталу акціонерного товариства на випущену кількість акцій. Номінал акції визначається під час заснування акціонерного товариства і залежить від того, на яку категорію інвесторів орієнтується товариство при розміщенні акцій. Всі акції акціонерного товариства повинні мати однакову номінальну вартість.

Акція має номінальну вартість, установлену в національній валюті. Акціонерне товариство не має права розміщувати жодну акцію за ціною нижчою за її номінальну вартість. Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою, ніж одна копійка.

Акціонерне товариство може проводити процедуру деномінації акцій, за якої відбувається зміна їх номінальної вартості.

Номінальна вартість акцій має винятково інформаційний характер і практично не має значення для подальшого обігу акцій на ринку цінних паперів.

**2. Ринкова вартість, або курсова** — це ціна, що визначається на біржовому або позабіржовому ринку в процесі купівлі — продажу. Ця вартість залежить від багатьох факторів, зокрема фінансового стану товариства, перспектив його розвитку, розміру дивідендів тощо і може бути вище, нижче або рівною номінальній вартості.

**3. Балансова вартість акції** — ціна, отримана шляхом ділення різниці між величинами активів і пасивів акціонерного товариства на кількість випущених акцій.

Неподільність акції означає, що у разі, коли одна акція належить декільком особам, всі вони визнаються власниками і можуть здійснювати свої права через когось з них.

Обіг акцій — це можливість передачі права володіння майном іншій особі. Акція може бути об'єктом купівлі — продажу або дарування, спадкування.

Акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі, за винятком продажу шляхом проведення на біржі аукціону.

Прибутковість акції означає, що її власник може отримувати певний прибуток від володіння цим цінним папером. Цей прибуток може виступати у вигляді дивідендів або доходу від продажу цінного папера.

Емітентом акцій є тільки акціонерне товариство. Порядок прийняття відповідним органом акціонерного товариства рішення про розміщення акцій визначається законом, що регулює питання утворення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Відповідно до Закону України Про акціонерні товариства, який набув чинності 29 квітня 2009 року усі акції товариства є іменними.

Товариство не може встановлювати обмеження щодо кількості акцій або кількості голосів за акціями, що належать одному акціонеру.

Акціонерне товариство розміщує акції двох типів — прості та привілейовані.

**Прості акції** надають їх власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Прості акції надають їх власникам однакові права.

Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

**Привілейовані акції** надають їх власникам переважні, стосовно власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У та-

кому разі умовою їх розміщення є черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством, яка встановлюється статутом товариства. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів.

Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25%.

Більш детально права акціонерів — власників простих та привілейованих акцій розглянуто в розділі 3.

Реєстрацію випуску акцій здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку. Обіг акцій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення акцій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.

Акціонерне товариство має право здійснити консолідацію всіх розміщених ним акцій, внаслідок чого дві або більше акцій конвертуються в одну нову акцію того самого типу і класу.

Акціонерне товариство має право здійснити дроблення всіх розміщених ним акцій, внаслідок чого одна акція конвертується у дві або більше акцій того самого типу і класу.

Консолідація та дроблення акцій не повинні призводити до зміни розміру статутного капіталу акціонерного товариства.

У разі консолідації або дроблення акцій до статуту акціонерного товариства вносяться відповідні зміни в частині номінальної вартості та кількості розміщених акцій.

Порядок здійснення консолідації та дроблення акцій товариства встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

### 8.3. Облігації та їх види

Одним з особливих корпоративних цінних паперів є облігація. Практика випуску такого роду цінних паперів в Україні є поки ще недостатньою, і облігації не набули особливого поширення.

***Облігація** — цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбаченій умовами розміщення облігації строк та*

*виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.*

Емітент може розміщувати три види облігацій:

1. Відсоткові облігації — облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.
2. Цільові облігації — облігації, виконання зобов'язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій.
3. Дисконтні облігації — облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить дохід (дисконт) за облігацією.

Облігації можуть розміщуватися з фіксованим строком погашення, єдиним для всього випуску. Дострокове погашення облігацій за вимогою їх власників дозволяється лише у разі, коли така можливість передбачена умовами розміщення облігацій, якими визначені порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій і строк, у який облігації можуть бути пред'явлені для дострокового погашення.

Погашення облігацій може здійснюватися грошима або майном відповідно до умов розміщення облігацій.

Облігація має номінальну вартість, визначену в національній валюті, а якщо це передбачено умовами розміщення облігацій — в іноземній валюті. Мінімальна номінальна вартість облігації не може бути меншою ніж одна копія.

Емітент може розміщувати іменні облігації та облігації на пред'явника. Обіг облігацій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій.

Облігації розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

## Облігації підприємств

Облігації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати свого статутного капіталу.

Облігації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні цим підприємством.

Не допускається розміщення облігацій підприємств для формування і поповнення статутного капіталу емітента, а також покриття збитків від господарської діяльності шляхом зарахування доходу від продажу облігацій як результату поточної господарської діяльності.

Юридична особа має право розміщувати облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

Умови розміщення облігацій, що розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації).

Реєстрацію випуску облігацій підприємств здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

## Облігації місцевих позик

До облігацій місцевих позик належать облігації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик.

Рішення про розміщення облігацій місцевих позик приймає Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада відповідно до вимог, установлених бюджетним законодавством.

Особливості погашення та реалізації прав за облігаціями місцевих позик визначаються умовами їх розміщення.

Реєстрацію випуску облігацій місцевих позик, як і облігацій підприємств здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

## Державні облігації України

Залежно від терміну погашення державні облігації України можуть бути:

- короткострокові — до одного року;
- середньострокові — від одного до п'яти років;
- довгострокові — понад п'ять років.

Державні облігації України поділяються на три види:

**1. Облігації внутрішніх державних позик України** — державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

**2. Цільові облігації внутрішніх державних позик України** — облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу. Основним реквізитом цільових облігацій внутрішніх

державних позик України є зазначення передбаченого законом про Державний бюджет України на відповідний рік напряму використання залучених від розміщення таких облігацій коштів. Виключним напрямом використовуються є фінансування державних або регіональних програм і проектів.

**3. Облігації зовнішніх державних позик України** — державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу. Порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з Міністерством фінансів України. Операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашення і виплатою доходів за ними, а також проведення депозитарної діяльності щодо цих цінних паперів виконує Національний банк України. Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснює Міністерство фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо.

Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника та розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

Продаж облігацій внутрішніх державних позик здійснюється в національній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України — у валюті запозичення.

Виплата доходів і погашення державних облігацій України здійснюються грошовими коштами або державними облігаціями України інших видів за згодою сторін.

## **8.4. Інші цінні папери, що найчастіше використовуються в корпоративному секторі України**

**Казначейське зобов'язання України** — державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України.



Обсяг емісії казначейських зобов'язань України у сукупності з емісією державних облігацій внутрішніх державних позик України не може перевищувати граничного обсягу внутрішнього державного боргу та обсягу пов'язаних з обслуговуванням державного боргу видатків, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік.

Емісія казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Вексель** — цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

Векселі можуть бути прості або переказні та існують виключно у документарній формі.

**Інвестиційний сертифікат** — цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку у відповідному фонді.

Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає інвестиційний фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Строк розміщення інвестиційних сертифікатів відкритого та інтервально-го пайових інвестиційних фондів не обмежується.

Інвестиційні сертифікати можуть надавати його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів.

**Сертифікат фонду операцій з нерухомістю** — цінний папір, що засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю.

Фонди операцій з нерухомістю створюється на строк, встановлений проспектом емісії, і до його закінчення емітент сертифікатів не бере на себе зобов'язань щодо їх викупу. Після досягнення мети, з якою створювався відповідний фонд, управитель здійснює викуп сертифікатів ФОН, при якому власнику сертифікату сплачується частина коштів у грошовому виразі, пропорційно його частці в чистих активах цього фонду. Крім того, Правила ФОН можуть передбачати сплату доходу за сертифікатами.

Участь у фонді операцій з нерухомістю надає можливість дрібним інвесторам об'єднувати кошти та вкладати їх в операції, пов'язані з нерухомістю — фінансувати будівництво об'єктів для їх подальшого використання, наприклад, передачі збудованої нерухомості в платне користування (оренду) іншим особам або продажу відразу після завершення будівництва.

**Ф'ючерс** — це стандартний документ, що є контрактом за яким одна сторона зобов'язує іншу продати чи купити певну кількість цінних паперів за певною ціною в майбутньому. Оплата за поставку базового активу відбувається в момент підписання угоди. Але оскільки така угода є обов'язковою для виконання, то існують механізми зменшення кредитного ризику невиконання зобов'язань.

При укладенні контракту продавець і покупець повинні внести на рахунок клірингової палати страховий депозит (початкову маржу). Клірингова палата як підрозділ біржі є посередником між покупцем та продавцем і гарантом як своєчасної поставки базового активу, так і повної його оплати. Варіаційна маржа може становити 1–6% вартості контракту. Але в подальшому вона щоденно корегується залежно від того, на користь покупця чи продавця змінюється поточна ціна (тобто для кого виникає вірогідність відмови). На більшості ф'ючерсних ринків реальною поставкою базового активу завершується не більше 1% угод. Це пов'язано з правом у будь-який момент здійснити зворотну операцію. Таким чином, ф'ючерсний контракт — це інструмент хеджування, який має на меті не продаж (придбання) реального активу, а зменшення ризику чи спекулятивну гру на коливанні ціни.

**Форвардна угода** — стандартний документ, який засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під час укладення такого форвардного контракту.

На відміну від ф'ючерса, яким торгують на біржі, форвардна угода є результатом індивідуальних домовленостей.

**Опціон** — це цінний папір, який є результатом опціонного контракту, згідно з яким один з учасників отримує право продажу чи купівлі певної кількості цінних паперів за обумовленою ціною в певний проміжок часу, а інший учасник за грошову премію приймає зобов'язання купити чи продати обумовлений цінний папір. Опціон є стандартизованою угодою, де вказується кількість активів, ціна виконання контракту і дата здійснення операції. Власник опціону має право на здійснення операції з цінним папером, але він не зобов'язаний виконувати цю операцію. При підписанні опціону продавець отримує на депозит «винагороду» як премію за ризик з боку власника опціону, який має право відмовитися від виконання угоди.

Існують опціони двох типів: європейський, який передбачає, що купити чи продати базові активи можна лише безпосередньо перед датою його завершення; американський, який дозволяє реалізувати угоду в будь-який момент протягом дії контракту.

**Варант** — це різновид опціону на купівлю, який випускається емітентом разом з привілейованими акціями чи облігаціями і надає право на придбання простих акцій емітента за певною ціною. Термін дії варанта 3–5 років.

Зазвичай ціна обміну, що визначена у варанті, на 15–20% перевищує поточну ціну звичайної акції. Але придбання облигації з варантом може бути вигідним, якщо протягом терміну дії варанту ціна звичайної акції перевищить рівень, визначений у варанті. У цьому разі, зрозуміло, інвестор скористається варантом і обміняє його на звичайні акції.

## 8.5. Емісія цінних паперів

**Публічне (відкрите) розміщення цінних паперів** — їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оголошення будь-яким іншим способом повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до задалегідь не визначеної кількості осіб.

У разі публічного розміщення цінних паперів емісія здійснюється за такими етапами:

1. Прийняття рішення про публічне розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення. В акціонерному товаристві це рішення приймається зборами засновників (у разі створення нового товариства) або загальними зборами акціонерів при збільшенні статутного капіталу.
2. Подання заяви і всіх необхідних документів для реєстрації випуску цінних паперів та проспекту їх емісії.
3. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів та проспекту їх емісії.
4. Прийняття у разі потреби рішення про залучення андеррайтера до розміщення цінних паперів.
5. Присвоєння цінним паперам міжнародного ідентифікаційного номера.
6. Укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів або з реєстратором — про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, крім випадків, коли облік прав за цінними паперами веде емітент відповідно до законодавства або цінні папери розміщуються на пред'явника.
7. Виготовлення сертифікатів цінних паперів у разі розміщення цінних паперів у документарній формі.
8. Розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії цінних паперів. Зареєстрована інформація публікується у повному обсязі в органах преси Верховної Ради України чи Кабінету Міністрів України або

- офіційному виданні фондової біржі не менш як за 10 днів до початку розміщення цінних паперів.
9. Відкрите (публічне) розміщення цінних паперів. Емітент повинен закінчити публічне розміщення цінних паперів у строк, не пізніше ніж протягом одного року з дня початку розміщення. Кількість публічно розміщених цінних паперів не повинна перевищувати кількості цінних паперів, визначеної у проспекті емісії цінних паперів. Фактично розміщених цінних паперів може бути менше, ніж кількість цінних паперів, визначена у проспекті їх емісії.
  10. Затвердження звіту про результати розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення. У звіті зазначається кількість фактично розміщених цінних паперів, отримані кошти та інші відомості.
  11. Затвердження змін до статуту, пов'язаних із збільшенням статутного капіталу акціонерного товариства з урахуванням результатів розміщення акцій.
  12. Реєстрація змін до статуту в органах державної реєстрації.
  13. Подання звіту про результати публічного розміщення цінних паперів.
  14. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати публічного розміщення цінних паперів.
  15. Отримання свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів.
  16. Розкриття інформації, що міститься у звіті про результати публічного розміщення цінних паперів.

*Андеррайтинг* — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

*Проспект емісії цінних паперів* — документ, який містить інформацію про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів

**Приватне (закрите) розміщення цінних паперів** — розміщення цінних паперів шляхом їх безпосередньої пропозиції заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не перевищує 100.

Приватне (закрите) розміщення акцій публічного акціонерного товариства — розміщення акцій шляхом їх безпосередньої пропозиції акціонерам такого товариства та заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не перевищує 100.

Слід зауважити, що перше розміщення акцій публічного акціонерного товариства є виключно закритим (приватним) серед засновників.

У разі приватного розміщення цінних паперів емісія здійснюється за наступними етапами:

1. Прийняття рішення про закрите (приватне) розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення (зборами засновників або загальними зборами акціонерів).

2. У разі відмови власника акцій від використання свого переважного права на придбання акцій, якщо це передбачено умовами приватного розміщення цінних паперів, — отримання від нього письмового підтвердження про відмову.
3. Подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску цінних паперів.
4. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів.
5. Присвоєння цінним паперам міжнародного ідентифікаційного номера.
6. Укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів або з реєстратором — про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, крім випадків, коли облік прав за цінними паперами веде емітент відповідно до законодавства або цінні папери розміщуються на пред'явника.
7. Виготовлення сертифікатів цінних паперів у разі розміщення цінних паперів у документарній формі.
8. Закрите (приватне) розміщення цінних паперів. Емітент повинен закінчити приватне розміщення цінних паперів у строк, не пізніше ніж протягом двох місяців з дня початку розміщення.
9. Затвердження звіту про результати розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення. У звіті зазначається фактична кількість розміщених цінних паперів, отримані кошти та інші відомості.
10. Затвердження змін до статуту, пов'язаних із збільшенням статутного капіталу акціонерного товариства з урахуванням результатів розміщення акцій.
11. Реєстрація змін до статуту в органах державної реєстрації.
12. Подання Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати приватного розміщення цінних паперів.
13. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати приватного розміщення цінних паперів.
14. Отримання свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів.

Особливості приватного (закритого) розміщення акцій передбачаються законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

## Реєстрація випуску та проспекту емісії цінних паперів

Реєстрація випуску та проспекту емісії цінних паперів проводиться протягом 30 днів з моменту подачі заяви та необхідних документів Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, або її територіальними органами.

Перелік документів, необхідних для реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів, а також порядок їх реєстрації встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску та проспекту емісії цінних паперів не може розглядатися як гарантія їх вартості. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідає лише за повноту інформації, що міститься у зареєстрованих нею документах, та за її відповідність вимогам законодавства. Відповідальність за достовірність відомостей, наведених у документах, що подаються для реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів, несуть особи, які підписали ці документи.

У проспекті емісії цінних паперів повинна міститися інформація про емітента, його фінансово-господарський стан, цінні папери, щодо яких прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення. До інформації про цінні папери належить інформація, що стосується:

- виду, форми випуску, типу, кількості та номінальної вартості цінних паперів, щодо яких прийнято рішення про публічне розміщення;
- дати прийняття рішення про публічне розміщення цінних паперів;
- строків початку та закінчення публічного розміщення цінних паперів;
- порядку і форми виплати доходу за цінними паперами.

Крім того, в залежності проводиться це первинне розміщення акцій чи пов'язане із збільшенням статутного капіталу, а також виду цінних паперів, що розміщуються у проспекті емісії цінних паперів мають міститися інші відомості, передбачені Законом України Про цінні папери та фондовий ринок та нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Проспект емісії цінних паперів підписується керівником емітента (головою виконавчого органу), аудитором та засвідчується печаткою емітента. Особи, що підписали проспект емісії, тим самим підтверджують достовірність відомостей, які в ньому містяться, а аудитор — достовірність перевірених ним відомостей. Проспект емісії погоджується з андеррайтером у разі використання емітентом його послуг щодо публічного розміщення цінних паперів.

Проспект емісії цінних паперів реєструється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку одночасно з реєстрацією випуску цінних паперів.

Реєстрація звіту про наслідки підписки на акції здійснюється протягом 15 календарних днів з дати подання заяви та всіх необхідних документів до реєструючого органу.

Після реєстрації випуску цінних паперів емітенту видається свідоцтво, яке є підставою для друкування бланків сертифікатів цінних паперів, якщо цінні папери випускаються у документарній формі. Якщо цінні папери випускаються у бездокументарній формі, то свідоцтво є підставою для оформлення глобального сертифіката.

Особи, які проводять продаж цінних паперів при первинному розміщенні (підписку на акції), не можуть використовувати для реклами відомості, що відсутні в зареєстрованій інформації про випуск цінних паперів (проспекті емісії).

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку веде Державний реєстр випусків цінних паперів у встановленому нею порядку. Також вона зобов'язана забезпечити відкритий і безоплатний доступ учасників ринку цінних паперів до інформації, що міститься в реєстрі.

Українські емітенти можуть розміщувати цінні папери за межами України виключно на підставі дозволу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, крім облігацій зовнішніх державних позик України.

Дозвіл на розміщення за межами України цінних паперів українських емітентів видається за умови виконання таких вимог:

- проведення реєстрації випуску цінних паперів;
- допущення цінних паперів до біржових торгів на одній з українських фондових бірж;
- відповідність кількості цінних паперів, які розміщуються за межами України, нормативу, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Підставою для прийняття рішення про відмову в реєстрації проспекту емісії та випуску цінних паперів, звіту про результати розміщення цінних паперів, або зупинення публічного розміщення цінних паперів є:

- невідповідності поданих документів вимогам законодавства;
- порушення встановленого законодавством порядку проведення випуску цінних паперів;
- внесення недостовірних відомостей до проспекту емісії цінних паперів та документів, які подаються для реєстрації випуску цінних паперів і проспекту їх емісії;
- виявлення на момент реєстрації порушень порядку скликання та/або проведення загальних зборів акціонерів, на яких прийнято рішення про випуск акцій чи зміну розміру статутного фонду акціонерного товариства;

- порушення переважного права акціонерів на придбання додатково випущених акцій;
- проведення підписки на акції з порушенням умов, зазначених в проспекті емісії цінних паперів;
- неподання або неопублікування у встановленому порядку регулярної інформації (звітності) емітента цінних паперів у випадках, передбачених законодавством;
- систематичне або грубе порушення емітентом прав інвесторів.
- прийняття уповноваженою особою реєструвального органу або судовими органами рішення про зупинення обігу (розміщення) цінних паперів, яке є чинним на момент реєстрації.

Інші причини не можуть бути підставами для відмови в реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів або звіту про результати розміщення цінних паперів.

## Питання для самоконтролю

1. Що таке цінні папери?
2. На які види поділяються цінні папери за формою випуску та формою існування?
3. Які групи цінних паперів можуть бути у цивільному обороті?
4. Дайте визначення поняття «акція».
5. Які властивості характерні для акції того чи іншого акціонерного товариства?
6. Які існують види вартості акцій?
7. Яким чином визначається ринкова вартість акцій?
8. Що таке обіг акцій?
9. Чи може товариство встановлювати обмеження щодо кількості акцій або кількості голосів за акціями, що належать одному акціонеру?
10. Акції яких типів акціонерне товариство може розміщувати?
11. Яку максимальну частку у статутному капіталі акціонерного товариства становлять привілейовані акції?
12. Які три види облігацій можуть розміщуватись емітентом?
13. У якому випадку дозволяється дострокове погашення облігацій за вимогою їх власників?
14. На які цілі законодавством України не допускається розміщення облігацій підприємств?



15. На які види поділяються державні облигації України та якими особливостями вони відрізняються?
16. Дайте визначення поняття «вексель».
17. Який порядок емісії цінних паперів передбачається у разі публічного їх розміщення?
18. Що таке приватне розміщення цінних паперів та проходження яких етапів воно передбачає?
19. Який встановлений порядок реєстрація випуску та проспекту емісії цінних паперів?
20. Яка інформація повинна міститися у проспекті емісії цінних паперів?
21. За яких вимог видається дозвіл на розміщення цінних паперів українських емітентів за межами України?
22. Що є підставою для прийняття рішення про відмову в реєстрації проспекту емісії та випуску цінних паперів, звіту про результати розміщення цінних паперів, або зупинення публічного розміщення цінних паперів?

# РОЗДІЛ 9

## ФОНДОВИЙ РИНОК

### 9.1. Суть фондового ринку та його учасники

**Фондовий ринок** (ринок цінних паперів) — сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів.

Фондовий ринок поділяється на первинний та вторинний.

Первинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів.

Вторинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з обігом цінних паперів.

Учасниками фондового ринку є:

1. Емітенти — юридичні особи, Автономна Республіка Крим або міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.
2. Інвестори в цінні папери — фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства.
3. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.
4. Саморегулювальна організація професійних учасників фондового ринку — неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять

професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Професійні учасники фондового ринку — юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

Ліцензійні умови, у тому числі вимоги до розміру статутного і власного капіталу, порядку його визначення, ліквідності, кваліфікаційні вимоги до фахівців професійного учасника фондового ринку, необхідні умови договорів, які укладаються під час провадження професійної діяльності на фондовому ринку, інші вимоги та показники, що обмежують ризики професійної діяльності на фондовому ринку, встановлюються Законом України Про цінні папери та фондовий ринок, іншими законами України, що регулюють провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку та нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

## 9.2. Професійна діяльність на фондовому ринку

Професійна діяльність на фондовому ринку — це діяльність юридичних осіб з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає встановленим вимогам.

Відповідно до законодавства не допускається поєднання професійної діяльності на фондовому ринку з іншими видами професійної діяльності, за винятком банківської. Не допускається також поєднання окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку, крім випадків, передбачених законодавством.

Необхідними умовами ведення професійної діяльності на фондовому ринку є наявність ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку та членство щонайменше в одній саморегульвній організації (крім випадків, що стосуються професійної діяльності депозитаріїв та фондових бірж).

На фондовому ринку здійснюються наступні **види професійної діяльності**:

*Корпоративне управління: теорія та практика*

1. Діяльність з торгівлі цінними паперами;
2. Діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
3. Депозитарна діяльність;
4. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

**Діяльність з торгівлі цінними паперами** на фондовому ринку провадиться торговцями цінними паперами — господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- брокерську діяльність;
- дилерську діяльність;
- андеррайтинг;
- діяльність з управління цінними паперами.

Слід зазначити, що необхідною умовою проведення таких видів діяльності є наявність відповідного розміру статутного капіталу. Торговець цінними паперами може провадити дилерську діяльність, якщо має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 500 тисяч гривень, брокерську діяльність — не менш як 1 мільйон гривень, андеррайтинг або діяльність з управління цінними паперами — не менш як 7 мільйонів гривень. Крім того, у статутному капіталі торговця цінними паперами частка іншого торговця не може перевищувати 10%.

Також торгівцю цінними паперами забороняється перепродавати (обмінювати) цінні папери власного випуску.

**Брокерська діяльність** — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи.

**Дилерська діяльність** — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.

**Андеррайтинг** — розміщення (підписки, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

У разі публічного розміщення цінних паперів андеррайтер може брати на себе зобов'язання за домовленістю з емітентом щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, що підлягають розміщенню, або їх частини. Якщо випуск цінних паперів публічно розміщується не в повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною в договорі фіксованою ціною на засадах комерційного представництва відповідно до взятих на себе зобов'язань.

З метою досягнення більш ефективної організації публічного розміщення цінних паперів андеррайтери можуть укладати між собою договір про спільну діяльність.

**Діяльність з управління цінними паперами** — діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

Договори щодо управління цінними паперами можуть укладатись, як з фізичними так і юридичними особами. Важливою умовою є те, що сума договору про управління цінними паперами з одним клієнтом — фізичною особою має становити не менше суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам.

Торговець цінними паперами може виступати поручителем або гарантом виконання зобов'язань перед третіми особами за договорами, що укладаються від імені клієнта такого торговця, отримуючи за це винагороду, що визначається договором торговця цінними паперами з клієнтом.

Договір доручення, комісії або про управління цінними паперами укладається з торговцем цінними паперами в письмовій формі. В такому договорі визначаються:

- права та обов'язки торговця цінними паперами стосовно його клієнта;
- умови укладення договорів щодо цінних паперів;
- порядок звітності торговця перед його клієнтом;
- порядок і умови виплати торговцю винагороди.

Торговець цінними паперами зобов'язаний виконувати доручення клієнтів за укладеними договорами на найвигідніших для клієнта умовах.

Торговець цінними паперами веде облік цінних паперів та грошових коштів окремо для кожного клієнта та окремо від цінних паперів, грошових коштів та майна, що перебувають у його власності. На грошові кошти та цінні папери клієнтів, що передаються торговцям цінними паперами в управління, не може бути звернене стягнення за зобов'язаннями торговця цінними паперами, що не пов'язані із здійсненням ним функцій управителя.

Торговець цінними паперами зобов'язаний подавати на обрану ним фондову біржу інформацію про всі вчинені ним правочини з цінними паперами в строки і порядку, що визначені правилами фондової біржі.

Не вважається професійною діяльністю з торгівлі цінними паперами:

- розміщення емітентом власних цінних паперів;
- викуп емітентом власних цінних паперів;

- проведення юридичними особами та фізичними особами-підприємцями розрахунків з використанням векселів та/або заставних;
- провадження юридичними особами на підставі договорів комісії або договорів доручення купівлі — продажу (обміну) цінних паперів через торговця цінними паперами, який має ліцензію на провадження брокерської діяльності, а також на підставі договорів купівлі — продажу або міни, укладених безпосередньо з торговцем цінними паперами;
- внесення цінних паперів до статутного капіталу юридичних осіб.

Без участі торговця цінними паперами можуть здійснюватися наступні операції:

- дарування та спадкування цінних паперів;
- операції, пов'язані з виконанням рішення суду;
- придбання акцій відповідно до законодавства про приватизацію.

**Діяльність з управління активами інституційних інвесторів** — професійна діяльність учасника фондового ринку — компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів.

**Депозитарна діяльність** — надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів.

**Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку** — діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації відносно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі.

**Кліринг** — отримання, звірка та поточне оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

### 9.3. Саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку

Крім держави в особі Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також інших державних органів визначених законом функція регулювання фондового ринку покладається також на саморегулівні організації.

Саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку утворюються за принципом — одна саморегулівна організація з кожного виду професійної діяльності на ринку цінних паперів.

Така саморегулівна організація повинна об'єднувати більше 50% професійних учасників фондового ринку за одним з видів професійної діяльності. Об'єднання професійних учасників фондового ринку набуває статусу саморегулівної організації з дня його реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Метою** діяльності саморегулівних організацій професійних учасників фондового ринку є забезпечення провадження діяльності професійними учасниками фондового ринку, які є членами саморегулівної організації, розроблення і затвердження правил, стандартів професійної поведінки та провадження відповідного виду професійної діяльності.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у кожному виді професійної діяльності може делегувати саморегулівній організації наступні повноваження щодо регулювання фондового ринку:

- збирання, узагальнення та аналітичне оброблення даних щодо провадження відповідного виду професійної діяльності;
- проведення перевірок провадження відповідного виду професійної діяльності, дотримання вимог законодавства про цінні папери, правил, стандартів професійної поведінки;
- подання їй обов'язкового для розгляду клопотання про припинення дії ліцензії на провадження професійним учасником фондового ринку певного виду діяльності;
- сертифікація фахівців фондового ринку;
- видача ліцензій особам, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку може також делегувати інші повноваження саморегулівним організаціям.

Умовами для прийняття рішення про делегування організації-претенденту професійних учасників фондового ринку повноважень ДКЦП та ФР щодо регулювання фондового ринку є:

- наявність правил і стандартів професійної діяльності на фондовому ринку, що є обов'язковими для виконання всіма членами саморегульованої організації;
- статус неприємницької організації;
- наявність у власності для забезпечення статутної діяльності активів у розмірі не менше ніж 600 тисяч гривень.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку делегує саморегульованій організації повноваження з регулювання фондового ринку в установленому нею порядку за заявою цієї організації. У рішенні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про делегування саморегульованій організації повноважень зазначаються:

- найменування саморегульованої організації, якій делегуються повноваження;
- повноваження, які делегуються;
- строк, на який делегуються повноваження;
- порядок державного контролю за здійсненням делегованих повноважень.

Рішення про делегування саморегульованій організації повноважень підлягає державній реєстрації в Міністерстві юстиції України як нормативно-правовий акт та оприлюдненню відповідно до законодавства.

## 9.4. Фондова біржа та порядок її роботи

**Фондова біржа** — неприбуткова організація, яка займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів і їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

Фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі товариства з обмеженою відповідальністю чи акціонерного товариства або дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами, та провадить свою діяльність відповідно до Цивільного кодексу України, законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб, з особливостями, визначеними Законом України Про цінні папери та фондову біржу.

Фондова біржа утворюється не менше ніж двадцятьма засновниками — торговцями цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку. Частка одного такого торговця цінними паперами у статутному капіталі фондової біржі не може бути більшою ніж 5%.



Розмір статутного капіталу фондової біржі має становити не менш як 15 мільйонів гривень. Розмір власного капіталу фондової біржі, що здійснює кліринг та розрахунки, має становити не менш як 25 мільйонів гривень.

Фондова біржа має право провадити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Прибуток фондової біржі спрямовується на її розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками (учасниками).

У сучасних умовах на фондові біржі України покладається вирішення наступних **завдань**:

- збільшення кількості й розширення номенклатури цінних паперів, які котируються на фондових біржах, розширення торгівлі похідними цінних паперів;
- удосконалення нормативної бази функціонування фондового ринку, розвиток системи підготовки кадрів для фондової діяльності, розвиток інформаційного забезпечення учасників корпоративного сектору;
- підвищення координаційної роботи всіх фондових бірж України, об'єднання їх зусиль для налагодження торгів, їх модернізації і переходу на сучасний електронний обіг.

Торгівля на фондовій біржі здійснюється за правилами фондової біржі, які затверджуються біржовою радою та реєструються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Правила фондової біржі складаються з порядку:

- організації та проведення біржових торгів;
- допуску членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів;
- лістингу та делістингу цінних паперів;
- котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу;
- розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;
- розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством;
- здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;
- накладення санкцій за порушення правил фондової біржі.

З метою здійснення державного контролю ДКЦП та ФР призначає на фондових біржах державного представника, який уповноважений

здійснювати контроль за дотриманням положень статуту і правил фондової біржі та має право брати участь у роботі керівних органів фондової біржі.

## Допуск до торгів на фондовій біржі

Допуск до біржових торгів отримують члени фондової біржі, а також у випадках, передбачених законодавством України, інші особи та державні органи, з моменту внесення інформації про таких осіб до переліку учасників біржових торгів.

Членами фондової біржі можуть бути виключно торговці цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку та взяли на себе зобов'язання виконувати всі правила, положення і стандарти фондової біржі. Фондова біржа забезпечує облік учасників торгів та їх акредитованих уповноважених представників шляхом ведення її переліку.

### *Члени фондової біржі мають право:*

- здійснювати торгівлю цінними паперами на фондовій біржі та її філіях відповідно до видів професійної діяльності, які визначені в ліцензії, виданої ДКЦП та ФР;
- користуватися всіма видами послуг, що надаються фондовою біржею;
- в будь який час відкликати довіреність трейдера члена біржі, що зумовлює припинення його допуску до біржових торгів;
- ознайомлюватися з усіма нормативними документами фондової біржі, що безпосередньо впливають на права та обов'язки її членів;
- виносити на розгляд керівних органів фондової біржі питання щодо внесення змін та доповнень до чинних нормативних документів цієї біржі.

Кожний член фондової біржі має рівні права як організатора торгівлі.

### *Члени фондової біржі зобов'язані:*

- відповідати вимогам провадження професійної діяльності на фондовому ринку, визначених ДКЦП та ФР;
- в процесі торгівлі цінними паперами на фондовій біржі дотримуватися вимог чинного законодавства України (в тому числі антимонопольного законодавства України), нормативних актів ДКЦП та ФР;
- виконувати ці Правила та інші документи біржі, дотримуватися договору на проведення операцій на фондовій біржі;
- визнавати компетенцію відповідних органів фондової біржі та виконувати прийняті ними рішення;
- здійснювати торгівлю виключно через акредитованих на біржі трейдерів;

- своєчасно в установлені терміни оформляти біржові угоди та здійснювати розрахунки за ними в порядку, визначеному Правилами та іншими нормативними документами фондової біржі;
- вести облік укладених та зареєстрованих на фондової біржі угод щодо цінних паперів;
- своєчасно та в повному обсязі сплачувати біржові збори і плату за послуги, згідно з прейскурантом;
- у випадку накладання відповідними органами фондової біржі штрафів за порушення її членом або його трейдерами нормативних документів цієї біржі здійснювати їх оплату у передбаченому порядку та розмірах;
- протягом одного робочого дня письмово інформувати фондову біржу про будь-які зміни в списку трейдерів члена цієї біржі;
- протягом трьох робочих днів письмово повідомляти фондову біржу про будь-які зміни у документах, що подавалися для набуття статусу члена біржі.

*Трейдер* — член фондової біржі, учасник біржових торгів, який укладає біржові договори за власний рахунок, або за дорученням клієнта.

## Порядок допуску цінних паперів до торгівлі на біржі

Допуск цінних паперів до торгівлі на біржі здійснюється шляхом їх включення до біржового списку.

До біржового списку можуть бути включені:

- цінні папери, які допускаються до торгівлі на фондовій біржі в процесі їх обігу з проходженням процедури лістингу (лістингові цінні папери);
- цінні папери та інші фінансові інструменти, які допускаються до торгівлі на фондовій біржі в процесі їх обігу або відкритого (публічного) розміщення без проходження процедури лістингу (позалістингові цінні папери).

Лістинг — сукупність процедур з включення цінних паперів до біржового реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах фондової біржі. Ініціатором лістингу на біржі цінних паперів може бути лише емітент цих цінних паперів (за винятком державних цінних паперів).

Біржовий список містить наступну інформацію:

- найменування емітента;
- код за ЄДРПОУ емітента;

- міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів (у разі, якщо його наявність передбачена законодавством);
- вид цінного папера;
- номінальна вартість цінного папера;
- кількість цінних паперів;
- дані щодо державної реєстрації випуску цінного папера (у разі, якщо державна реєстрація випуску передбачена законодавством);
- позначення щодо віднесення цінного папера до категорії лістингових (з позначенням рівня лістингу) чи позалістингових цінних паперів;
- дата внесення (виключення) цінного папера до (з) списку.

Цінні папери іноземних емітентів можуть бути допущені до торгівлі на фондовій біржі з урахуванням особливостей їх торгівлі на території України, які визначаються ДКЦП та ФР згідно з законодавством України, відповідно до умов їх допуску, визначених Біржовою радою.

До торгівлі на фондовій біржі за категорією лістингових цінних паперів можуть бути допущені цінні папери, які відповідають наступним умовам (не стосується державних цінних паперів):

- випуск та проспект емісії цінних паперів зареєстровані відповідно до чинного законодавства України;
- здійснена державна реєстрація звіту про результати розміщення цінних паперів;
- згідно з законодавством України не існує заборони щодо торгівлі цінними паперами на фондовій біржі;
- емітент та його цінні папери відповідають встановленим вимогам

Біржова рада може встановлювати додаткові лістингові вимоги до цінних паперів та їх емітента, що є необхідними для включення та перебування цих цінних паперів у біржовому реєстрі.

Протягом всього періоду перебування цінних паперів у відповідному списку біржового реєстру зазначені цінні папери та їх емітент повинні відповідати визначеним лістинговим вимогам. Для підтримання лістингу цінних паперів фондова біржа здійснює постійну процедуру контролю за дотриманням вимог лістингу, що включає в себе:

- заходи щодо збору та обробки інформації про емітента та умови обігу цінних паперів, які включені до біржового реєстру;
- контроль за відповідністю цінних паперів та його емітента лістинговим вимогам.

Цінні папери можуть бути вилучені з біржового реєстру (делістинг) за вимогою емітента або за ініціативою фондової біржі, яка має бути належним чином обґрунтована. Рішення про виключення цінних паперів з біржового реєстру приймається Котирувальною комісією.

## Порядок організації та проведення біржових торгів

Фондова біржа забезпечує організацію та проведення регулярних торгів цінними паперами, реєструє угоди купівлі-продажу цінних паперів, визначає умови і порядок виконання укладених угод та здійснює контроль за їх виконанням.

Торговельним днем вважається кожний робочий день згідно з законодавством України, якщо інше не визначено Головою Правління фондової біржі. Протягом торговельного дня може відбуватися кілька торговельних сесій. Моменти початку та закінчення сесій в межах одного торговельного дня визначаються Регламентом торгів.

Організація та проведення біржових торгів може відбуватись у двох формах:

- у формі торгів «з голосу» за технологією одностороннього аукціону;
- з використанням СЕЛТ.

Торги «з голосу» проводяться в торговельних залах фондової біржі та її філій в установлені Правлінням біржі години.

Основою таких торгів є інформація біржового бюлетеня з пропозиціями на продаж. Учасник торгів, який пройшов обов'язкову реєстрацію отримує картку з його реєстраційним номером та біржовий бюлетень. Під час торгів їх учасники розміщуються в торговельній залі на спеціально відведених місцях. Оголошувати заявки та укласти угоди під час торгів «з голосу» можуть лише учасники біржових торгів, які отримали допуск до біржових торгів

Система електронних торгів (СЕЛТ) є біржовою торговою системою, що надає можливість її учасникам подавати заявки та укласти угоди щодо цінних паперів без затримань в часі в межах торгового дня з віддалених робочих місць.

Організація торгівлі цінними паперами в СЕЛТ здійснюється з використанням двох технологій:

1. Безперервний подвійний аукціон — технологія укладання угод в СЕЛТ, яка передбачає безперервне співставлення зустрічних заявок учасників СЕЛТ по мірі їх надходження у відповідності з встановленою черговістю виконання заявок.
2. Односторонній аукціон (аукціон) — технологія укладання угод в СЕЛТ, яка передбачає надання учасниками аукціону конкурентних пропозицій на купівлю на замовлення ініціатора аукціону в порядку, який визначається Порядком проведення аукціону в СЕЛТ фондової біржі.

Учасники біржових торгів отримують доступ до СЕЛТ фондової біржі шляхом отримання статусу учасника СЕЛТ та підключення до системи в

торговому режимі відповідно до Порядку одержання доступу до системи електронних торгів, який затверджується Біржовою радою.

## Порядок котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу

*Котирування* — механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу або іншого фінансового інструменту

Котирування цінних паперів на біржі здійснюється на підставі оголошених під час торговельної сесії учасниками торгів заявок шляхом співставлення зустрічних заявок та укладання біржових угод.

З метою забезпечення котирування цінних паперів фондова біржа проводить наступні заходи:

- встановлює вимоги до параметрів заявок учасників торгів;
- визначає порядок подачі заявок учасниками торгів в ході торговельної сесії;
- визначає основні параметри торговельної сесії та здійснює контроль за їх дотриманням та формуванням.

Основними параметрами торговельної сесії є:

- мінімально припустима кількість та вартість цінних паперів в одній заявці (розмір лота);
- крок зміни ціни;
- ліміт максимальної зміни ціни;
- ціна відкриття;
- курсова ціна;
- ціна закриття.

Перші три параметри встановлюються Котирувальною комісією фондової біржі. В свою чергу, ціною відкриття торговельної сесії для кожного цінного паперу вважається ціна закриття попередньої торговельної сесії, окрім першої торговельної сесії коли така ціна встановлюється Котирувальною комісією.

Поточна курсова ціна розраховується відносно кожного цінного паперу як середньозважена ціна усіх укладених угод щодо цього цінного паперу протягом торговельної сесії. При розрахунку котирувальна ціна округляється до значення, що кратне кроку зміни ціни.

Ціною закриття для кожного цінного паперу є його поточна курсова ціна на кінець торговельної сесії, якщо інше не визначено Регламентом торгів.

Якщо в ході торговельної сесії за цінним папером не було укладено жодної угоди, курсова ціна цього цінного паперу не розраховується. Ціною

закриття торговельної сесії за цим цінним папером вважається ціна відкриття торговельної сесії.

Заходами, спрямованими на справедливе котирування цінних паперів також є:

- встановлення заходів щодо запобігання маніпулюванню цінами в ході торговельної сесії, зокрема, здійснення моніторингу торгів з метою виявлення нестандартних біржових угод, заборона укладання на біржі угод за заявками, які подає один учасник торгів, встановлення додаткових обмежень щодо параметрів заявок тощо;
- процедури призупинення, припинення та поновлення торгів на біржі чи торгівлі окремими цінними паперами у випадку настання ситуації, яка перешкоджає або може перешкодити нормальному проведенню торгів на біржі та організація звірки результатів торгів;
- надання членам фондової біржі статусу маркет-мейкерів, який передбачає добровільне прийняття встановлених біржею додаткових зобов'язань щодо подання під час торговельних сесій заявок та сприяє забезпеченню підвищення ліквідності цінних паперів.

Біржовий курс цінного паперу за певну торговельну сесію розраховується як середньозважена ціна усіх виконаних біржових контрактів, укладених на підставі зафіксованих біржею протягом даної торговельної сесії угод щодо цього цінного паперу і у яких передбачено їх виконання на дату їх укладання або не пізніше трьох робочих днів після дати їх укладання.

За підсумками кожного торговельного дня фондова біржа розкриває по кожному цінному паперу через офіційний веб-сайт біржі в мережі Інтернет (у цілодобовому режимі) інформацію про:

- кількість укладених угод, а також кількість та вартість цінних паперів, що стали предметом угод;
- ціну відкриття торговельної сесії;
- найбільшу та найменшу ціни угод, укладених протягом торговельної сесії;
- параметри останньої укладеної угоди щодо цінного паперу (кількість цінних паперів та ціну угоди);
- ціну закриття торговельної сесії;
- зміну ціни закриття торговельної сесії у порівнянні з ціною закриття попередньої торговельної сесії.

Оприлюднення інформації щодо біржового курсу цінного паперу через офіційний веб-сайт повинне відбуватись не пізніше 10 години дня, наступного за датою затвердження значення біржового курсу.

Також зазначена інформація може бути оприлюднена в періодичному друкованому виданні фондової біржі та офіційному друкованому виданні ДКЦП та ФР.

## Контроль за дотриманням Правил фондової біржі

Фондова біржа здійснює контроль за дотриманням учасниками торгів та емітентами встановлених правил шляхом наступних заходів:

1. Здійснення постійного контролю за відповідністю емітента та його цінних паперів, які внесені до біржового реєстру, лістинговим вимогам, встановленим правилами біржі;
2. Здійснення поточного моніторингу за дотриманням учасниками торгів порядку формування та подачі заявок та укладання біржових угод;
3. Здійснення контролю за виконанням учасниками торгів розрахунків за укладеними біржовими угодами та оформленими біржовими контрактами;
4. Анулювання біржових угод відповідно правил біржі;
5. Надсилання запитів з метою отримання пояснень щодо обставин та причин здійснених порушень;
6. Здійснення перевірок в порядку, визначеному правилами біржі;
7. Здійснення заходів щодо проведення фінансового моніторингу.

Виконання процедури контролю за відповідністю емітента та його цінних паперів лістинговим вимогам, здійснюється відповідно Правил фондової біржі уповноваженим на це працівником на підставі інформації, що подається емітентом згідно з лістинговими вимогами, а також інформації, що оприлюднюється через офіційні друковані видання ДКЦП та ФР та її офіційний веб-сайт, інформаційні агентства.

Повноваження щодо здійснення поточного моніторингу за торгами на фондовій біржі покладається на відповідний структурний підрозділ, який виконує наступні функції:

- оперативну взаємодію з уповноваженими представниками учасників торгів під час проведення торгів;
- координацію дій відповідних технічних підрозділів біржі, що задіяні в організації та проведенні торгів;
- підготовку підсумкових документів, якими підтверджується факт укладання угод, а також інших документів про хід та результати торгів;
- надання офіційних повідомлень, роз'яснень по питаннях, що пов'язані з порядком проведення торгів;
- облік та зберігання підсумкових документів щодо результатів торгів, інших документів, що пов'язані з організацією проведення торгів.

Для виконання покладених на відповідний структурний підрозділ біржі функцій він має право здійснювати такі заходи:

- вимагати виконання учасниками торгів вимог Правил фондової біржі;



- припиняти (призупиняти) допуск до торгів учасників торгів у випадках порушення вимог Правил фондової біржі;
- застосовувати заходи, спрямовані на запобігання обставинам, що порушують вимоги організації та проведення торгів;
- вимагати від учасників торгів пояснень та усунення порушень під час оголошення заявок, укладання угод та оформлення біржових контрактів;
- у випадках виникнення надзвичайних обставин призупиняти торги на певний термін часу;
- здійснювати перевірки.

Фондова біржа здійснює контроль за виконанням учасниками торгів зобов'язань за укладеними угодами шляхом отримання звітів Депозитарію з інформацією про стан виконання розрахунків за угодами.

Анулювання укладених біржових угод, здійснюється рішенням Котирувальної комісії у випадках:

- розірвання угоди за обоюсторонньої згоди її сторін;
- порушення стороною (сторонами) угоди порядку реєстрації та оформлення угоди;
- порушення стороною (сторонами) угоди порядку розрахунків за угодою згідно з Регламентом торгів;
- визнання угоди недійсною за рішенням суду;
- анулювання угоди при надзвичайних обставинах відповідно до Правил фондової біржі;
- невиконання учасником торгів вимог Правил фондової біржі.

Не допускається розірвання укладеної на біржі угоди щодо цінних паперів в односторонньому порядку.

Фондова біржа зобов'язана не пізніше одного робочого дня з дати прийняття рішення про анулювання угоди письмово повідомити про це учасників торгів, що є сторонами угоди. Анулювання біржею укладених угод не є підставою для звільнення сторін угоди від своєчасної та в повному обсязі оплати біржового збору.

Для проведення перевірок відповідальна особа структурного підрозділу фондової біржі надсилає письмові запити (поштою, факсом), в яких вказує перелік документів, які необхідно надати учаснику торгів для здійснення перевірки.

В цілях проведення перевірок, структурний підрозділ Біржі має право вимагати від учасників торгів надання наступних документів:

- договори купівлі-продажу цінних паперів;
- договори комісії (доручення);

- акти прийому-передачі цінних паперів;
- документи, якими підтверджується факт переходу права власності на цінні папери;
- документи, якими підтверджується відповідність повноважень уповноважених представників учасників торгів вимогам Правил фондової біржі;
- документи, на підставі яких проводиться ідентифікація осіб, якими здійснюються фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу;
- інші документи.

Після отримання запиту учасники торгів повинні у п'ятиденний термін надати біржі вказані документи.

Фондова біржа розробляє і затверджує правила проведення фінансового моніторингу та програми його здійснення з урахуванням вимог законодавства України у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом. Вона призначає працівника, відповідального за проведення фінансового моніторингу.

В рамках фінансового моніторингу фондова біржа здійснює:

- заходи, спрямовані на виявлення фінансових операцій, що відповідно до вимог законодавства України підлягають фінансовому моніторингу, та проводить їх реєстрацію;
- проводить ідентифікацію особи, яка здійснює фінансову операцію, що підлягає фінансовому моніторингу, а також особи, від імені якої здійснюється фінансова операція або яка є вигодоодержувачем;
- надання уповноваженому органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу інформації про фінансові операції, що підлягають фінансовому моніторингу.
- сприяє представникам уповноваженого органу в проведенні аналізу фінансових операцій, що підлягають фінансовому моніторингу, та ДКЦП та ФР у виконанні функцій регулювання та нагляду за дотриманням вимог законодавства України у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

За порушення Правил фондової біржі, нормативних документів, що регламентують порядок організації та проведення торгів, до винних осіб можуть бути застосовані відповідні санкції. А саме: санкції, що накладення безпосередньо під час торгів у відношенні учасників торгів, які порушують правила поведінки (усне попередження, усунення від участі у торговельній сесії по певній позиції біржового бюлетеня, вилучення із торговельної зали, де проводиться торговельна сесія); прийняття рішення про припинення (тимчасове зупинення) членства на фондовій біржі, накладання штрафів тощо.

## Порядок розкриття інформації про діяльність фондової біржі

Вся інформація, що пов'язана з ходом та результатами торгів на фондовій біржі, є її власністю. Біржа залишає за собою право продавати інформаційним агентствам, засобам масової інформації чи іншим способом поширювати інформацію про торги.

Дії фондової біржі щодо оприлюднення інформації повинні бути спрямовані на захист інтересів її членів та інших учасників торгів, забезпечення рівних умов щодо отримання інформації про угоди з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, які допущені до торгівлі на біржі.

Доступ до інформації здійснюється в такому порядку:

- вільний доступ (доступ до оприлюдненої інформації);
- доступ на договірних засадах;
- доступ уповноважених державних органів.

Підлягає оприлюдненню наступна інформація:

- перелік членів фондової біржі;
- біржовий список;

Правила фондової біржі та інші нормативні документи, рішення відповідних органів біржі, що регламентують умови участі, організації та проведення біржових торгів, здійснення розрахунків за укладеними угодами;

- обсяги торгівлі цінними паперами та їх біржові курси;
- біржові фондові індекси, які розраховуються біржею відповідно до методики, що реєструється ДКЦП та ФР.

Зазначена інформація оприлюднюється через веб-сайт фондової біржі у цілодобовому режимі, а також може бути оприлюднена в періодичному друкованому виданні біржі та офіційному друкованому виданні ДКЦП та ФР. Інформація, що відображає стан торгових операцій з цінними паперами, які здійснені протягом торговельної сесії (ціна відкриття, курсова ціна, зміна курсової ціни, параметри останньої укладеної угоди) може розкриватися режимі реального часу через офіційний веб-сайт біржі в мережі Інтернет. Також фондова біржа забезпечує оприлюднення через офіційний веб-сайт нерегулярної інформації, яка подається її членами щодо укладених ними угод.

При організації та проведенні торгів з використанням СЕЛТ фондова біржа встановлюються наступні обмеження щодо використання інформації, яка є доступною учасникам СЕЛТ та спостерігачам, що отримали доступ до системи:

- учасники СЕЛТ та їх клієнти, спостерігачі, інформаційні агенції та засоби масової інформації мають право розповсюджувати зазначену інформацію тільки на підставі угоди з біржею;

- надання інформації про хід та підсумки торгів учасником СЕЛТ своєму клієнту не є розповсюдженням зазначеної інформації і може використовуватися тільки для облікових та аналітичних цілей, а також для надання консультаційних послуг клієнтам.

Фондова біржа надає інформацію до ДКЦП та ФР згідно вимог, що встановлені чинними нормативно-правовими актами ДКЦП та ФР.

Фондова біржа забезпечує доступ державного представника ДКЦП та ФР до інформації про хід та підсумки торгів в режимі реального часу шляхом:

- надання йому доступу до інформації, що оприлюднюється на веб-сайті фондової біржі в режимі реального часу;
- підключення до СЕЛТ в режимі спостерігача.

Зміст біржової угоди, за винятком найменування цінного паперу, інформації про емітента, виду цінного паперу, кількості, ціни та суми угоди, не підлягає розголошенню. Вся інша інформація може бути розкрита для третіх сторін у випадках, передбачених діючим законодавством України, за рішенням суду або на вимогу слідчих органів.

Фондова біржа здійснює з іншими фондовими біржами взаємний обмін інформацією щодо:

- внесення та перебування цінних паперів у біржовому списку (найменування емітента, вид та кількість цінних паперів, їх номінальна вартість, дата останніх торгів та ціна закриття за даним цінним папером за результатами останньої торговельної сесії);
- емітентів цінних паперів, які перебувають у біржовому списку (найменування емітента, ідентифікаційний код за ЄДРПОУ, місцезнаходження);
- рівня лістингу цінних паперів конкретних емітентів чи перебування цінних паперів у біржовому списку без унесення до біржового реєстру;
- біржового курсу цінних паперів;
- розміщення цінних паперів;
- лотів цінних паперів.

Обмін інформацією між фондовими біржами здійснюється шляхом розміщення інформації на веб-сайті біржі в цілодобовому режимі, якщо інший порядок інформаційної взаємодії не передбачений договорами між біржами.

У випадку виявлення фондовою біржею у діях учасників біржових торгів дій щодо впливу на ринкову вартість цінних паперів в інтересах такого учасника або третіх осіб, у результаті чого придбання або продаж цих цінних паперів відбувається за іншими цінами, ніж ті, які існували б за відсутності такого впливу, біржа зобов'язана негайно повідомляє про це інші фондові біржі.

## Питання для самоконтролю

1. Дайте визначення поняття «фондовий ринок».
2. Яка різниця між первинним та вторинним фондовим ринком?
3. Перелічіть учасників фондового ринку.
4. Які види професійної діяльності здійснюються на фондовому ринку?
5. Чи допускається поєднання професійної діяльності на фондовому ринку з іншими видами професійної діяльності?
6. Що включає професійна діяльність з торгівлі цінними паперами?
7. Що таке андеррайтинг?
8. Які дії не вважається професійною діяльністю з торгівлі цінними паперами?
9. Яка функція та мета діяльності саморегульованих організацій професійних учасників фондового ринку?
10. Які повноваження щодо регулювання фондового ринку Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може делегувати саморегульованій організації?
11. Які вимоги та особливості створення фондової біржі?
12. Вирішення яких завдань покладається на фондові біржі України?
13. Ким затверджуються правилами фондової біржі та які пункти вони включають?
14. Хто може отримати допуск до біржових торгів?
15. Які права та обов'язки членів фондової біржі?
16. Який порядок допуску цінних паперів до торгівлі на біржі?
17. Що таке лістинг і які процедури він передбачає?
18. У яких формах може відбуватись організація та проведення біржових торгів?
19. Які заходи проводяться фондовою біржею з метою котирування цінних паперів?
20. Який порядок оприлюднення біржового курсу цінних паперів?
21. Шляхом яких заходів здійснює контроль за дотриманням учасниками торгів та емітентами правил фондової біржі?
22. Які документи має право вимагати від учасників торгів структурний підрозділ Біржі в цілях проведення перевірок?
23. Яка інформація про діяльність фондової біржі підлягає оприлюдненню?

# РОЗДІЛ 10

# ІНСТИТУТИ

# СПІЛЬНОГО

# ІНВЕСТУВАННЯ

## 10.1. Поняття та особливості функціонування інститутів спільного інвестування

Вагому роль у розвитку корпоративного сектору відіграють інституційні інвестори, а саме інститути спільного інвестування.

*Інститут спільного інвестування (ІСІ)* — організація, що залучає кошти інвесторів з метою їхнього подальшого вкладення в цінні папери, корпоративні права, нерухомість та інші активи.

Необхідно виділити наступні **функції**, що виконують інститути спільного інвестування в системі корпоративного управління:

1. Посередницька функція. ІСІ виступають тією зв'язуючою ланкою, яка забезпечує задоволення зустрічних інтересів інвесторів, які мають потребу у здійсненні капіталовкладень та підприємств, які потребують залучення необхідних їм коштів.
2. Спрямування вільних інвестиційних ресурсів у найбільш перспективні галузі економіки. При цьому інститути спільного інвестування своєю діяльністю впливають на структурну перебудову економіки та динаміку економічних процесів.
3. Зниження рівня ризиків інвестиційної діяльності. Це стосується в першу чергу приватного інвестора, для якого зміна об'єкту інвестування, оминаючи фінансових посередників, супроводжується певними складнощами та ризиками. В той час, як ІСІ, які займаються професійною діяльністю на фондовому ринку беруть розв'язання цих проблем на себе.

4. Економії коштів. В наслідок вузької спеціалізації ІСІ, підприємства, які вкладають кошти та ті, які їх отримують мають можливість скоротити власні витрати пов'язані із фінансовими операціями та організаційною діяльністю, які виникають в процесі інвестування.
5. Отримання прибутку з вільних грошових коштів. ІСІ можуть виступати непоганою альтернативою банківським вкладом. В даному випадку принциповою відмінністю інститутів спільного інвестування і банків є ступінь ризику. В той час як банківські депозити є більш надійними, внески в ІСІ характеризуються більш високою ризикованістю, проте пропонують більшу прибутковість.
6. Консультативна. Як правило, посередницькі структури ведуть із підприємствами консультативну співпрацю, яка стосується тих чи інших сторін корпоративного управління. Особливе значення це має для приватизованих підприємств, які набули форми акціонерних товариств, однак не мають досвіду управління такою організаційно-економічною формою бізнесу.

Суть роботи ІСІ полягає в наступному. Шляхом емісії та продажу цінних паперів фонд здійснює поєднання ресурсів безлічі дрібних інвесторів. В свою чергу об'єднані ресурси інвестуються в цінні папери, об'єкти нерухомості, валюту та інші активи, що не суперечать вимогам законодавства.

До інститутів спільного інвестування відносяться корпоративний інвестиційний фонд та пайовий інвестиційний фонд.

Державне регулювання у сфері спільного інвестування здійснює ДКЦП та ФР відповідно до Законів України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та «Про інститути спільного інвестування», інших нормативно-правових актів.

Діяльність із спільного інвестування здійснюється після внесення ІСІ до реєстру ІСІ та отримання свідоцтва про його внесення до такого реєстру. Реєстрації інститутів спільного інвестування та видача свідоцтва проводиться Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Існує ряд вимог щодо складу та структури активів інститутів спільного інвестування, що пов'язано із забезпеченням їх ліквідності та надійності, а також максимального унеможливлення різного роду зловживань.

Таким чином, активи ІСІ не можуть включати:

- цінні папери, випущені компанією з управління активами, зберігачем, реєстратором та аудитором цього ІСІ та їх (його, її) пов'язаними особами;
- цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, не допущені до торгів на одній з провідних іноземних бірж чи торговельно-

інформаційних систем, перелік яких визначається ДКЦП та ФР (не застосовуються до венчурних фондів);

- цінні папери інших ІСІ;
- векселі та ощадні (депозитні) сертифікати на суму більш як 10% вартості активів ІСІ, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами ДКЦП та ФР (не застосовуються до венчурних фондів);
- похідні (деривативи), товаророзпорядчі цінні папери, заставні, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами ДКЦП та ФР (не застосовуються до венчурних фондів);
- сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН) (застосовуються до венчурних фондів);
- приватизаційні цінні папери;
- договори про участь у фонді фінансування будівництва (ФФБ).

Також, при проведенні публічного (відкритого) розміщення цінних паперів ІСІ відкритого та інтервального типу не менше 10% їх активів повинні утримуватися в грошових коштах, які зберігаються на окремих депозитних банківських рахунках.

Вартість цінних паперів іноземних емітентів не може становити більше, як 20% загальної вартості активів ІСІ.

Необхідно також зазначити, що інвестування через ІСІ забезпечує їх учасникам податкові переваги. Так при первісних вкладеннях в активи (з погляду оподаткування) схеми «прямої інвестиції» і через фонд інвестицій не відрізняються між собою. Проте, значні переваги інвестор відчує, в тому випадку, перерозподілу грошових коштів між проектами, тобто їх вилучення з одного і вкладення в інший.

У випадку здійснення прямих інвестицій (придбання акцій підприємства без участі фондів) при бажанні продати одні акції і придбати інші необхідно знайти покупця на цінні папери, домовитися про ціну, продати та сплатити 25% податку згідно з п. 7.6 Закону «Про оподаткування прибутку підприємств». У новий проект можна вкласти тільки суму, що залишилася після оподаткування.

Якщо інвестувати через ІСІ, то можна вийти з одного проекту й увійти в інший без будь-яких податкових втрат, та заощаджувати за обігом 25%. *Інвестування через ІСІ*, дає можливість продавати одні акції і купувати інші від імені фонду, без податкових втрат, так як операції заміни в інвестиційному портфелі не обкладаються податком на прибуток.

Також не обкладаються податком на прибуток дивіденди, що виплачуються інститутами спільного інвестування. Таку пільгу дає п. 7.8.5 Закону України Про оподаткування прибутку підприємств. Звичайно, якщо ви захочете одер-



жати «живі» гроші та вийти з фонду, то дивіденди по цінних паперах самого ІСІ, як і курсова різниця, будуть обкладатися податком у 25%.

## 10.2. Типи та види інститутів спільного інвестування

Залежно від порядку здійснення діяльності інститути спільного інвестування можуть бути: відкритого, інтервального та закритого типу.

ІСІ належить до **відкритого типу**, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами).

ІСІ належить до **інтервального типу**, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) протягом обумовленого у проспекті емісії строку (інтервалу). Проспект емісії ІСІ інтервального типу повинен передбачати порядок визначення дати початку та закінчення інтервалу, періодичність інтервалу (не рідше одного разу на рік та не частіше одного разу в квартал), тривалість інтервалу (не менше десяти робочих днів протягом року та не менше одного робочого дня протягом кожного інтервалу).

ІСІ належить до **закритого типу**, якщо він (або компанія з управління його активами) не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) до моменту його припинення.

Дивіденди по цінних паперах ІСІ відкритого та інтервального типу не нараховуються і не сплачуються.

*Компанія з управління активами* — господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку

В залежності від строку діяльності інститути спільного інвестування можуть бути строковим або безстроковим.

**Безстроковий ІСІ** створюється на невизначений строк.

**Строковий ІСІ** створюється на певний строк, встановлений у регламенті ІСІ, після закінчення якого зазначений ІСІ припиняється.

Подовження терміну діяльності строкового ІСІ дозволяється лише у разі зменшення вартості чистих активів ІСІ на 20% та більше протягом останніх 12 місяців його діяльності.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

У такому разі ІСІ зобов'язаний здійснити викуп власних цінних паперів у акціонерів (учасників), які голосували проти прийняття такого рішення, а також у тих, які не брали участі в голосуванні по такому рішенню, та вимагають від ІСІ викупу його цінних паперів. Порядок обов'язкового викупу цінних паперів ІСІ встановлюється ДКЦП та ФР

Подовження терміну діяльності строкового ІСІ здійснюється у порядку, встановленому ДКЦП та ФР. Повторне подовження терміну діяльності строкового ІСІ заборонено. Також забороняється змінювати вид та тип ІСІ.

Інститути спільного інвестування закритого типу можуть бути лише строковими.

Також інститути спільного інвестування можуть бути диверсифікованого і недиверсифікованого виду.

**Диверсифікований ІСІ** вважається таким, якщо він одночасно відповідає наступним вимогам:

- кількість цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не повинна перевищувати 10% загального обсягу цінних паперів відповідного випуску;
- сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ в кількості, більшій, ніж 5% загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не повинна перевищувати 40% вартості чистих активів ІСІ;
- не менш як 80% загальної вартості активів ІСІ повинні становити грошові кошти, оцядні сертифікати, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі.

Диверсифікованим ІСІ забороняється:

- тримати в грошових коштах, на банківських депозитних рахунках, в оцядних (депозитних) сертифікатах та банківських металах більше ніж 50% загальної вартості їх активів, при цьому не більш як 10% загальної вартості активів ІСІ в зобов'язаннях одного банку;
- придбати або додатково інвестувати в цінні папери та зобов'язання однієї юридичної особи більше ніж 5% загальної вартості активів ІСІ;
- придбати або додатково інвестувати у державні цінні папери, цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більше ніж 50% загальної вартості активів ІСІ. При цьому забороняється інвестувати понад 10% загальної вартості активів ІСІ у цінні папери одного випуску;
- придбати або додатково інвестувати в цінні папери органів місцевого самоврядування більше ніж 40% загальної вартості активів ІСІ. При цьому забороняється інвестувати понад 10% загальної вартості активів ІСІ у цінні папери органів місцевого самоврядування одного випуску;

- придбати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, більше ніж 20% загальної вартості активів ІСІ;
- придбати або додатково інвестувати в акції та облигації іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, більше ніж 20% загальної вартості активів ІСІ;
- придбати або додатково інвестувати в інші активи, дозволені законодавством України, більше ніж 5% активів ІСІ;
- придбати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядом однієї іноземної держави, більше ніж 10% загальної вартості активів ІСІ;
- придбати або додатково інвестувати в об'єкти нерухомості більше ніж 10% загальної вартості активів ІСІ;
- придбати або обмінювати цінні папери, емітентами яких є пов'язані особи ІСІ, компанії з управління активами або зберігача.

Активи диверсифікованого ІСІ повинні складатися з цінних паперів, грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, дорогоцінних (банківських) металів та інших активів, дозволених законодавством. Перелік видів цінних паперів, які можуть становити активи диверсифікованого ІСІ, встановлюється нормативно-правовими актами ДКЦП та ФР. Вартість цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі та які не отримали рейтингову оцінку відповідно до закону, не може становити більш ніж 20% загальної вартості активів диверсифікованого ІСІ.

**Недиверсифікованим ІСІ** визначаються такі, що немає усіх наведених ознак характерних для диверсифікованого. Тобто, це фонди без жорстких вимог щодо розосередження своїх активів серед різних об'єктів інвестиційної діяльності.

При чому, вартість цінних паперів, які не допущені до торгів на фондовій біржі, та нерухомості не може становити більш як 50% загальної вартості активів недиверсифікованого ІСІ. Зазначене обмеження не застосовується до венчурних фондів — недиверсифікованих інститутів спільного інвестування закритого типу, які здійснюють виключно приватне розміщення цінних паперів ІСІ.

### 10.3. Корпоративний інвестиційний фонд

*Корпоративний інвестиційний фонд* — це інститут спільного інвестування, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і проводить виключно діяльність із спільного інвестування.

Корпоративний інвестиційний фонд створюється та проводить свою діяльність відповідно до законодавства з питань діяльності акціонерних товариств з урахуванням особливостей, встановлених Законом України Про інститути спільного інвестування.

Корпоративний інвестиційний фонд не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка держави або органів місцевого самоврядування перевищує 25%.

Документами корпоративного інвестиційного фонду на основі яких він проводить свою діяльність є статут та регламент.

**Статут** корпоративного інвестиційного фонду, крім положень, передбачених законодавством, повинен також містити відомості про:

- тип корпоративного інвестиційного фонду (відкритий, інтервальний чи закритий);
- вид корпоративного інвестиційного фонду (диверсифікований, недиверсифікований);
- спільне інвестування як виключну діяльність корпоративного інвестиційного фонду;
- обмеження щодо діяльності;
- акції корпоративного інвестиційного фонду, які повинні бути тільки простими іменними;
- розмір початкового статутного капіталу та кількість акцій, що становлять початковий статутний капітал корпоративного інвестиційного фонду.

**Регламент** корпоративного інвестиційного фонду повинен містити відомості про:

- умови, за яких може бути проведена заміна компанії з управління активами або зберігача, та порядок такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав акціонерів;
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (випуску) акцій;
- розмір винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок його активів;

- порядок розподілу прибутку корпоративного інвестиційного фонду;
- порядок та строки викупу корпоративним інвестиційним фондом своїх акцій на вимогу інвесторів;
- напрями інвестицій (інвестиційна декларація);
- мінімальну вартість договорів (угод) щодо активів інвестиційного фонду, укладених компанією з управління активами, які підлягають затвердженню наглядовою радою фонду.

Регламент корпоративного інвестиційного фонду затверджується його засновниками, В свою чергу, зміни до регламенту — загальними зборами акціонерів. Регламент та зміни до нього підлягають реєстрації в ДКЦП та ФР.

Обов'язковим є зазначення слова «корпоративний інвестиційний фонд» та типу і виду фонду у його документах в його назві. Якщо фонд є венчурним, це також відображається у його назві.

## Статутний капітал корпоративного інвестиційного фонду

Початковий статутний капітал корпоративного інвестиційного фонду формується за рахунок грошових коштів, державних цінних паперів, цінних паперів інших емітентів, що допущені до торгів на фондовій біржі, та об'єктів нерухомості, необхідних для забезпечення статутної діяльності.

Розмір початкового статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду не може бути менше розміру, встановленого законодавством для відкритих акціонерних товариств (1250 мінімальних заробітних плат).

Збільшення статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду здійснюється виключно за рахунок грошових коштів акціонерів, внесених шляхом придбання ними акцій.

## Діяльність корпоративного інвестиційного фонду

Корпоративний інвестиційний фонд (крім венчурного) має право на проведення своєї діяльності, якщо 60 або більше відсотків середньорічної вартості активів, що належать йому на праві власності, вкладені у цінні папери, корпоративні права та нерухомість. Гранична вартість активів корпоративного інвестиційного фонду, які можуть бути вкладені у нерухомість, встановлюється ДКЦП та ФР.

Управління активами корпоративного інвестиційного фонду на підставі відповідного договору здійснює компанія з управління активами, яка у відносинах з третіми особами діє від імені та в інтересах інвестиційного фонду.

Договір між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами, між корпоративним інвестиційним фондом і зберігачем укладається на строк не більш як три роки, і його дія може бути продовжена тільки за рішенням загальних зборів акціонерів фонду або наглядової ради цього фонду з його обов'язковим подальшим затвердженням рішенням загальних зборів акціонерів фонду.

Корпоративний інвестиційний фонд не відповідає за зобов'язаннями держави, а держава не відповідає за зобов'язаннями корпоративного інвестиційного фонду.

Характеризуючи особливості корпоративного інвестиційного фонду необхідно розглянути обмеження щодо його діяльності. А саме, він не має права:

- емітувати та розміщувати цінні папери, крім акцій;
- залучати позики або кредит у розмірі, що перевищує 10% його активів;
- надавати активи під заставу в інтересах третіх осіб;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від номінальної вартості;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від вартості чистих активів корпоративного інвестиційного фонду в розрахунку на одну акцію;
- розміщувати акції понад проголошену кількість;
- відмовитися від викупу власних акцій з підстав, не зазначених у нормативно-правових актах, що регулюють його діяльність;
- створювати будь-які спеціальні або резервні фонди.

## Акції корпоративного інвестиційного фонду

Акції корпоративного інвестиційного фонду повинні бути лише простими іменними.

Акції корпоративних інвестиційних фондів після внесення відповідного фонду до реєстру ІСІ розміщуються за ціною, що дорівнює вартості чистих активів такого фонду в розрахунку на одну акцію, що перебуває в обігу.

Кожна розміщена акція корпоративного інвестиційного фонду надає її власникові однаковий обсяг прав. Після реєстрації корпоративного інвестиційного фонду в реєстрі ІСІ його акції розміщуються за грошові кошти. Неповна сплата розміщених акцій не дозволяється.

Строк розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується. Строк розміщення акцій закритого корпоративного інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії акцій такого фонду. Після закінчення цього строку фонд зобов'язаний привести свій статутний капітал у відповідність до загальної номінальної вартості акцій цього фонду, що перебувають в обігу.

Необхідно звернути увагу, що обмеження, встановлені законодавством, яке регулює діяльність акціонерних товариств щодо строків розміщення акцій, не застосовуються до корпоративних інвестиційних фондів.

Викуп та розміщення акцій відкритого або інтервального корпоративного інвестиційного фонду припиняються з дня оприлюднення повідомлення про скликання загальних зборів акціонерів з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення таких зборів.

Голосування і визначення кворуму на загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду провадиться виходячи з кількості його акцій, що перебували в обігу станом на 24 годину за три робочих дні до дня проведення таких зборів.

## Органи корпоративного інвестиційного фонду

Органами корпоративного інвестиційного фонду є загальні збори акціонерів та наглядова рада. Утворення інших органів корпоративного інвестиційного фонду забороняється.

Вищим органом корпоративного інвестиційного фонду є **загальні збори акціонерів**. До їх компетенції, крім питань, встановлених законодавством з питань діяльності акціонерних товариств, належить:

- затвердження укладених договорів з компанією з управління активами та зберігачем;
- затвердження рішень про розірвання договорів з компанією з управління активами та зберігачем;
- затвердження змін до регламенту фонду.

Повноваження загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, визначені законодавством з питань діяльності акціонерних товариств та Законом України Про інститути спільного інвестування, не можуть бути передані наглядовій раді.

У загальних зборах акціонерів можуть брати участь з правом дорадчого голосу представники компанії з управління активами, реєстратора, зберігача та незалежного оцінювача майна корпоративного інвестиційного фонду. Зазначені особи повинні проінформувати загальні збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду про його діяльність.

Позачергові збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду можуть скликатися на вимогу наглядової ради, компанії з управління активами або зберігача у разі:

- неплатоспроможності корпоративного інвестиційного фонду;
- зменшення вартості чистих активів більш як на 25% порівняно з останньою оцінкою (для фондів закритого або інтервального типу);

- зменшення вартості чистих активів більш як на 15% за семиденний строк (для корпоративних інвестиційних фондів відкритого типу);
- зменшення вартості чистих активів нижче їх номінальної вартості;
- необхідності затвердження рішення про укладення або розірвання договору з компанією з управління активами, зберігачем;
- необхідності обрання нових членів наглядової ради;
- наявності обставин, визначених у статуті корпоративного інвестиційного фонду.

До функції **наглядової ради** корпоративного інвестиційного фонду належить здійснення нагляду за діяльністю компанії з управління активами відповідно до статуту.

Наглядова рада збирається на свої засідання в строки, передбачені статутом корпоративного інвестиційного фонду, але не рідше одного разу на квартал. Рішення наглядової ради корпоративного інвестиційного фонду приймаються простою більшістю голосів і вважаються правомочними у разі участі в голосуванні не менш як двох третин складу ради.

Склад наглядової ради корпоративного інвестиційного фонду визначається його статутом. Члени наглядової ради обираються загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

Не можуть бути членами наглядової ради представники компанії з управління активами, торговців цінними паперами, які обслуговують корпоративний інвестиційний фонд, їх пов'язаних осіб. Також до складу наглядової ради не можуть входити представники зберігача, реєстратора, аудитора (аудиторської фірми), незалежного оцінювача майна корпоративного інвестиційного фонду та пов'язаних з ними осіб.

До компетенції наглядової ради корпоративного інвестиційного фонду належить:

- скликання загальних зборів акціонерів;
- підготовка порядку денного загальних зборів акціонерів;
- визначення дати проведення загальних зборів, дати складання списку осіб, які мають право брати участь у загальних зборах, та інші питання, пов'язані з організацією проведення загальних зборів;
- обрання голови наглядової ради (президента корпоративного інвестиційного фонду) та його заступника;
- підготовка для затвердження загальними зборами проекту рішення загальних зборів акціонерів про розмір дивідендів та порядок їх виплати (для закритих корпоративних інвестиційних фондів);
- укладення та розірвання договорів з компанією з управління активами, зберігачем, затвердження договорів з реєстратором, аудитором (аудиторською фірмою) та незалежним оцінювачем майна;



- прийняття змін до проспекту емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду;
- затвердження договорів щодо активів корпоративного інвестиційного фонду, укладених компанією з управління активами, на суму, яка перевищує встановлену його регламентом мінімальну вартість.
- забезпечення контролю за належним виконанням умов договорів з компанією з управління активами фонду, зберігачем, реєстратором, аудитором (аудиторською фірмою) та незалежним оцінювачем його майна.

## Припинення діяльності корпоративного інвестиційного фонду

Корпоративний інвестиційний фонд припиняє свою діяльність відповідно до законодавства з питань діяльності акціонерних товариств, з урахуванням особливостей, встановлених Законом України Про інститути спільного інвестування шляхом реорганізації (злиття, приєднання, поділу, перетворення) або ліквідації з дотриманням вимог антимонопольного законодавства.

Корпоративний інвестиційний фонд ліквідується, якщо:

- внаслідок викупу акцій корпоративним інвестиційним фондом вартість його активів стала меншою, ніж початковий розмір статутного капіталу;
- закінчився строк діяльності фонду (для закритих корпоративних інвестиційних фондів);
- проспект емісії акцій фонду, випущених з метою спільного інвестування, не зареєстровано протягом року з дати включення до реєстру ІСІ;
- в інших випадках, передбачених законами України.

Ліквідація строкового корпоративного інвестиційного фонду до закінчення строку, встановленого регламентом, є можливою за умови згоди усіх його акціонерів.

З моменту прийняття рішення про ліквідацію корпоративного інвестиційного фонду йому забороняється розміщувати свої акції.

Закритий корпоративний інвестиційний фонд ліквідується за рішенням ДКЦП та ФР у разі закінчення строку, на який він був створений, якщо загальними зборами акціонерів не прийнято рішення про ліквідацію такого фонду протягом одного місяця з дня закінчення строку діяльності фонду. Крім того, ДКЦП та ФР може порушувати в судовому порядку питання про ліквідацію корпоративного інвестиційного фонду у разі, якщо:

- корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність без реєстрації в реєстрі ІСІ;
- корпоративний інвестиційний фонд провадить діяльність, заборонену законом.

До складу ліквідаційної комісії корпоративного інвестиційного фонду обов'язково повинні входити представники компанії з управління активами та зберігача, а також можуть входити представники ДКЦП та ФР.

## Розподіл активів корпоративного інвестиційного фонду в разі його ліквідації

Активи корпоративного інвестиційного фонду підлягають реалізації за грошові кошти у строк, що визначається Комісією, але не більше як шість місяців з дня прийняття рішення про ліквідацію. Після реалізації активів ліквідаційна комісія складає проміжний ліквідаційний баланс.

Кошти, отримані від реалізації активів корпоративного інвестиційного фонду, розподіляються в першу чергу між акціонерами пропорційно кількості акцій, що їм належать, у порядку, визначеному ДКЦП та ФР. У разі якщо фонд ліквідується раніше двох років з дня його створення, розрахунки з акціонерами, які є засновниками фонду, здійснюються після задоволення вимог інших акціонерів.

У другу чергу вносяться обов'язкові платежі до Державного бюджету України, після чого задовольняються вимоги кредиторів.

Після закінчення розрахунків в установленому порядку ліквідаційна комісія подає ДКЦП та ФР документи на скасування реєстрації випуску акцій та звіт про результати ліквідації, який є підставою для вилучення фонду з реєстру ІСІ. Корпоративний інвестиційний фонд вважається ліквідованим після його вилучення з реєстру ІСІ.

### 10.4. Пайовий інвестиційний фонд

*Пайовий інвестиційний фонд* — це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності.

Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою.

Мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду не може бути меншим розміру початкового статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду.

Пайовий інвестиційний фонд створюється за ініціативою компанії з управління активами шляхом придбання інвесторами випущених нею інвестиційних сертифікатів.

Етапи створення пайового інвестиційного фонду компанією з управління активами передбачають наступні дії у такій послідовності:

1. Розробити та затвердити регламент пайового інвестиційного фонду.
2. Подати до ДКЦП та ФР документи, необхідні для реєстрації регламенту інвестиційного фонду та його внесення до реєстру ІСІ.
3. Укласти договори з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, реєстратором чи депозитарієм, оцінювачем майна.
4. Розробити та затвердити проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду.
5. Подати до ДКЦП та ФР документи, необхідні для реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду.
6. Організувати публічне (відкрите) або приватне (закрите) розміщення інвестиційних сертифікатів фонду.

Строк публічного (відкритого) розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується. Приватне (закрите) розміщення інвестиційних сертифікатів здійснюється у порядку, визначеному проспектом емісії.

Вимоги щодо мінімального обсягу активів застосовуються до пайового інвестиційного фонду через шість місяців з дня реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів цього фонду. Звіт про результати розміщення його цінних паперів подається до ДКЦП та ФР протягом шести місяців з дня реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів.

Пайовий інвестиційний фонд вважається створеним з дня його реєстрації у реєстрі ІСІ.

Бухгалтерський та податковий облік операцій та результатів діяльності зі спільного інвестування, яка проводиться компанією з управління активами через пайовий інвестиційний фонд, здійснюється цією компанією окремо від обліку операцій та результатів її господарської діяльності та обліку операцій та результатів діяльності інших пайових інвестиційних фондів, активи яких перебувають в її управлінні.

Укладаючи договори за рахунок активів пайового інвестиційного фонду, компанія з управління активами діє від свого імені, з обов'язковим зазначенням в таких договорах реквізитів такого пайового інвестиційного фонду.

Нерухоме майно, що становить активи пайового інвестиційного фонду, реєструється в установленому порядку на ім'я компанії з управління активами з обов'язковим зазначенням реквізитів такого пайового інвестиційного фонду. Компанія з управління активами є розпорядником цього нерухомого майна.

У документах пайового інвестиційного фонду обов'язково зазначаються у його назві слова «пайовий інвестиційний фонд» та тип і вид фонду. Якщо пайовий інвестиційний фонд є венчурним, це зазначається у його назві.

Особливості діяльності пайового інвестиційного фонду визначаються його **регламентом**, який повинен містити відомості про:

- порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності наглядової ради;
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів;
- порядок визначення розміру винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок активів такого фонду;
- порядок розподілу прибутку пайового інвестиційного фонду;
- порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду на вимогу інвесторів;
- напрями інвестицій (інвестиційна декларація).

## Участь у пайовому інвестиційному фонді та наглядова рада

Учасником пайового інвестиційного фонду є юридична або фізична особа, яка придбала інвестиційний сертифікат цього фонду.

Прийняття пропозиції (укладення з компанією з управління активами договору про приєднання до пайового інвестиційного фонду) здійснюється інвестором шляхом придбання інвестиційного сертифіката пайового інвестиційного фонду за грошові кошти. Частка учасника пайового інвестиційного фонду засвідчується інвестиційним сертифікатом.

Учасники пайового інвестиційного фонду не мають права втручатися у діяльність компанії з управління активами, крім випадків, передбачених законодавством.

Учасники пайового інвестиційного фонду, кошти спільного інвестування якого залучені шляхом приватного (закритого) розміщення інвестиційних сертифікатів, можуть утворювати **наглядову раду** для нагляду за виконанням інвестиційної декларації, зберіганням активів фонду, веденням реєстру

власників інвестиційних сертифікатів, проведенням аудиторських перевірок діяльності та оцінки майна фонду.

У разі якщо у пайовому інвестиційному фонді наглядову раду не створено, рішення, які відносяться до компетенції наглядової ради, приймаються уповноваженим органом компанії з управління активами такого фонду

Наглядова рада пайового інвестиційного фонду утворюється з числа учасників. Інші особи можуть бути обраними до складу наглядової ради пайового інвестиційного фонду у порядку, встановленому регламентом фонду. Учасник має право бути обраним до складу наглядової ради або призначити свого представника за умови придбання ним установленої регламентом мінімальної кількості інвестиційних сертифікатів.

Рішення наглядової ради пайового інвестиційного фонду приймаються простою більшістю голосів і вважаються правомочними у разі участі в голосуванні не менш як двох третин складу ради.

До компетенції наглядової ради пайового інвестиційного фонду належить:

- обрання голови наглядової ради;
- затвердження рішення про розірвання договорів зі зберігачем, реєстратором, аудитором та незалежним оцінювачем майна;
- затвердження змін до регламенту фонду.

## Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів

Порядок розміщення та обігу інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів встановлюється Законом України Про інститути спільного інвестування та нормативно-правовими актами ДКЦП та ФР.

Емітентом інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду виступає компанія з управління активами цього фонду.

Інвестиційні сертифікати можуть розміщуватися шляхом публічного (відкритого) або приватного (закритого) розміщення. Емісія компанією з управління активами похідних цінних паперів на основі інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє, не допускається.

Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії.

Інвестиційний сертифікат надає кожному його власникові однакові права. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційного фонду не нараховуються і не сплачуються.

## Заміна компанії з управління активами та ліквідація пайового інвестиційного фонду

Заміна компанії з управління активами може здійснюватися в установленому ДКЦП та ФР порядку в разі:

- якщо протягом року вартість чистих активів пайового інвестиційного фонду в розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася більше ніж на 30%;
- якщо протягом року вартість чистих активів пайового інвестиційного фонду у розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася від його номінальної вартості більше ніж на 20%;
- анулювання ДКЦП та ФР виданої компанії з управління активами ліцензії на провадження діяльності з управління активами ІСІ;
- ліквідації компанії з управління активами.

Пайовий інвестиційний фонд припиняється у разі його ліквідації в порядку, встановленому ДКЦП та ФР. Злиття та приєднання здійснюється у разі, коли пайові інвестиційні фонди перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, за умови згоди всіх учасників. Злиття та приєднання пайових інвестиційних фондів допускається стосовно ІСІ одного типу та виду. Поділ, виділ та перетворення пайових інвестиційних фондів забороняється.

Після закінчення строку, на який був створений закритий пайовий інвестиційний фонд, компанія з управління активами протягом одного місяця з дня закінчення строку діяльності фонду повинна прийняти рішення про ліквідацію такого фонду.

Ліквідація строкового пайового інвестиційного фонду до закінчення строку, встановленого його регламентом, є можливою за умови згоди всіх учасників такого фонду.

Пайовий інвестиційний фонд ліквідується за рішенням ДКЦП та ФР у випадку:

- винесення ДКЦП та ФР рішення про неможливість заміни компанії з управління активами;
- анулювання ліцензії, виданої зберігачу пайового інвестиційного фонду на провадження депозитарної діяльності, та неукладення компанією з управління активами протягом 30 робочих днів договору з іншим зберігачем;
- закінчення строку, на який був створений закритий пайовий інвестиційний фонд.

З моменту прийняття ДКЦП та ФР рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду розміщення інвестиційних сертифікатів забороняється.

Ліквідація пайового інвестиційного фонду та розрахунки з учасниками здійснюються в порядку, визначеному ДКЦП та ФР.

## Розподіл активів пайового інвестиційного фонду в разі його ліквідації

У разі ліквідації пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами складає ліквідаційний баланс. У процесі ліквідації пайового інвестиційного фонду його активи реалізуються за грошові кошти в строки, передбачені ДКЦП та ФР.

У разі приватного (закритого) розміщення інвестиційних сертифікатів та письмової згоди всіх учасників фонду, розрахунок може здійснюватися грошовими коштами та іншими активами в порядку, погодженому учасниками фонду. Грошові кошти, отримані від реалізації, розподіляються наступним чином:

- у першу чергу — здійснюються виплати учасникам, що подали заявки на викуп інвестиційних сертифікатів до моменту прийняття рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду (крім закритих пайових інвестиційних фондів);
- у другу чергу — вносяться обов'язкові платежі до Державного бюджету України;
- у третю чергу — здійснюються виплати кредиторам компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду по погашенню заборгованості, яка виникла у зв'язку з діяльністю пайового інвестиційного фонду, що ліквідується;
- у четверту чергу — здійснюються виплати іншим учасникам пайового інвестиційного фонду.

Розподіл грошових коштів здійснюється після повного задоволення вимог попередньої черги.

Після закінчення розрахунків в установленому порядку компанія з управління активами подає ДКЦП та ФР документи на скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів та звіт про результати ліквідації, який є підставою для вилучення фонду з реєстру ІСІ. Пайовий інвестиційний фонд вважається ліквідованим як ІСІ після його вилучення з реєстру ІСІ.

## 10.5. Особливості венчурних інвестиційних фондів

*Венчурний фонд* — недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснюють виключно приватне (закрите) розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних та фізичних осіб. При чому, фізична особа може бути учасником венчурного фонду виключно за умови придбання цінних паперів такого фонду на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат.

Відповідно до Закону України Про інститути спільного інвестування, венчурні фонди можуть бути корпоративними та пайовими.

Загалом, для потенційних засновників венчурні фонди є найбільш перспективними серед усіх видів ІСІ, оскільки для них характерні порівняно незначні нормативні обмеження. До венчурного фонду висуваються найменші регулятивні вимоги з боку законодавства, саме це робить його гнучким інструментом для здійснення інвестиційних програм.

Утім, підвищена ризикованість венчурних фондів не відлякує інвесторів, так як компенсується широкими інвестиційними можливостями цих фондів, ефективне використання яких може принести інвесторам більші прибутки, ніж при інвестуванні через інші ІСІ.

До основних відмінних рис венчурних фондів відносяться наступні:

1. Активи венчурного фонду можуть повністю складатися з нерухомості, корпоративних прав та цінних паперів, не допущених до торгів на фондових біржах або з цінних паперів, які не отримали рейтингової оцінки відповідно до законодавства, тобто є неліквідними.
2. Практично необмежені частки від загальних активів, що можуть бути вкладені в окремі цінні папери чи цінні папери окремих класів.
3. До складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання. Такі зобов'язання можуть бути оформлені векселями, заставними, договорами позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством України.
4. Позики за рахунок коштів венчурного фонду можуть надаватися тільки юридичним особам, учасником яких є такий венчурний фонд.
5. Необмежений кількісний склад учасників венчурних фондів, таким учасником може бути й одна особа.
6. Перевага, як правило, віддається фірмам, чиї акції не обертаються на фондовому ринку, а розподілені між акціонерами.

Венчурні фонди за порядком здійснення своєї діяльності відносяться до ІСІ закритого типу, тому беруть на себе зобов'язання викупити емітовані ними цінні папери лише при ліквідації чи реорганізації. Це строкові ІСІ,



оскільки інвестиційні фонди закритого типу можуть бути лише строковими. Вони створюються на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого ліквідуються або реорганізуються. Венчурним фондам як ІСІ закритого типу надається право нараховувати та сплачувати дивіденди.

Обмеженням для таких фондів є те, що цінні папери фонду не підлягають публічному розміщенню й розміщаються лише серед юридичних осіб.

У класичному розумінні венчурне інвестування — досить ризикований бізнес (венчурний англ. *venture* — ризикований), оскільки учасники такого фонду мають досить широкі можливості діяти на свій страх і ризик. Такі інвестори прагнуть фінансувати швидкий розвиток бізнесу, якщо менеджмент підприємства є власником контрольного пакета акцій.

Враховуючи наведені відмінні риси, створення венчурного фонду надає інвестору наступні можливості:

1. Проводити оперативний перерозподіл коштів між проектами або компаніями, не створюючи при цьому «віртуальних» заборгованостей між компаніями та не використовуючи договорів фінансової допомоги. За рахунок цього значно спрощується процес управління фінансовими потоками та підвищується його ефективність.
2. Уникати «проміжного» оподаткування проектів, значно збільшуючи при цьому власні обігові кошти та економлячи на необхідності залучення додаткових кредитних коштів.
3. Проводити оперативне кредитування власних проектів за рахунок активів фонду.
4. Залучати кошти інших інвесторів для реалізації спільних проектів.
5. Здійснювати повний контроль над операційною діяльністю фонду та самостійно визначати об'єкти інвестування.
6. Додатково залучати кошти іноземних інвесторів для реалізації власних інвестиційних проектів, уникаючи складні юридичні процедури державної реєстрації таких інвестицій, які присутні у випадках здійснення прямих іноземних інвестицій без залучення інвестиційного фонду.
7. Зберігати свою анонімність, як інвестора, у випадку коли венчурний фонд виступає номінальним власником акцій або інших корпоративних прав.

Таким чином, у поєднанні із простотою адміністрування й податковими стимулами, наданими інститутам спільного інвестування (включаючи венчурні інвестиційні фонди), відсутність наведених обмежень робить венчурні фонди ефективним інвестиційним інструментом.

Цей інструмент може бути корисний як для великих вітчизняних фінансово-промислових груп і міжнародних венчурних фондів, так і для невеликих

компаній і навіть окремих приватних інвесторів, що, володіючи компанією-учасником венчурного фонду, можуть здійснювати через нього усю свою інвестиційну діяльність, або реалізовувати окремі інвестиційні проекти, в тому числі в туристичній сфері.

## 10.6. Управління активами інститутів спільного інвестування

*Компанією з управління активами* є господарське товариство у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, що створюється відповідно до законодавства України.

Розмір статутного капіталу компанії з управління активами має становити не менш як 7 мільйонів гривень. При чому, частка держави в статутному капіталі компанії з управління активами не може перевищувати 10%.

Поєднання діяльності з управління активами з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів забороняється, крім випадків, передбачених законом.

Компанія з управління активами може одночасно здійснювати управління активами кількох інститутів спільного інвестування.

Компанія з управління активами під час провадження своєї діяльності не має права:

- набувати за рахунок активів ІСІ майно та цінні папери тих видів, що не передбачені інвестиційною декларацією ІСІ;
- укладати договори, що порушують або наслідком яких є порушення норм законодавства, зокрема вимог нормативно-правових актів ДКЦП та ФР;
- здійснювати за власні кошти операції з активами ІСІ, якими вона управляє (не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного фонду);
- безоплатно відчужувати активи ІСІ;
- брати позику або кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів ІСІ, в обсязі більш як 10% вартості чистих активів ІСІ на строк понад три місяці з метою, іншою, ніж використання цих коштів для викупу цінних паперів ІСІ (не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного фонду);
- надавати позику за рахунок активів ІСІ (не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного фонду);

- використовувати активи ІСІ для забезпечення виконання зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням відповідного ІСІ;
- придбати за рахунок активів ІСІ векселі, похідні (деривативи), цінні папери ІСІ відкритого типу, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами ДКЦП та ФР;
- розміщувати цінні папери інших емітентів, крім цінних паперів ІСІ, активами яких вона управляє;
- укладати договори купівлі-продажу з афілійованими (пов'язаними) особами такої компанії, крім договорів з торговцями цінними паперами про розміщення та викуп цінних паперів ІСІ, а також договори позики (не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного фонду);
- у разі зменшення вартості цінних паперів, що перебувають в активах компанії з управління активами та фонду, яким вона управляє, укладати договори продажу цінних паперів, що становлять активи компанії з управління активами, перед укладенням договорів продажу цінних паперів, що становлять активи фонду;
- виконувати функції номінального утримувача щодо цінних паперів ІСІ, активами якого вона управляє;
- продавати цінні папери ІСІ зберігачу, реєстратору, незалежному оцінювачу майна та аудитору цього ІСІ, а також органам державної влади та органам місцевого самоврядування;
- відчужувати нерухоме майно, що становить активи відповідного ІСІ, до активів самої компанії (не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного фонду);
- укладати від імені ІСІ договори, які за своїм характером можуть бути укладені лише ним особисто;
- відчужувати майно, яке належить компанії, до активів ІСІ;
- відчужувати майно, яке становить активи ІСІ, на користь іншого ІСІ, яким вона управляє;
- надавати кредити за рахунок активів ІСІ.

Винагорода компанії з управління активами (крім компанії з управління активами венчурного фонду) встановлюється у співвідношенні до вартості чистих активів ІСІ. Винагорода компанії з управління активами венчурного фонду встановлюється у співвідношенні до вартості чистих активів ІСІ або приросту вартості чистих активів ІСІ. Максимальний розмір винагороди компанії з управління активами та порядок її нарахування встановлюються ДКЦП та ФР. Винагорода компанії з управління активами виплачується грошовими коштами.

На компанію з управління активами покладається функція **визначення вартості чистих активів ІСІ** відповідно до регламенту такого ІСІ та нормативно-правових актів ДКЦП та ФР.

Компанія з управління активами (крім венчурного фонду) розраховує вартість чистих активів окремо по кожному корпоративному та пайовому інвестиційному фонду станом:

- на останній день місяця;
- на дату, починаючи з якої до складу та структури активів ІСІ застосовуються обмеження, встановлені законодавством;
- на день складання інформації щодо діяльності ІСІ (квартальна, річна);
- на кожний день, що передує дню приймання заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ;
- на день прийняття рішення про заміну компанії з управління активами;
- на день прийняття рішення про припинення ІСІ;
- на день, що передує дню початку розрахунку з учасниками пайового інвестиційного фонду;
- на день, що передує дню початку розрахунку з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду.

Вартість чистих активів ІСІ відкритого типу визначається на кінець кожного робочого дня.

По венчурному фонду компанія з управління активами розраховує вартість чистих активів станом:

- на день закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності фонду;
- на кінець року та звітного кварталу;
- на кожний день, що передує дню прийому заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ;
- на день, що передує дню прийняття рішення про заміну компанії з управління активами;
- на день прийняття рішення про ліквідацію фонду.

Розрахункова вартість цінного паперу ІСІ визначається як результат ділення загальної вартості чистих активів ІСІ на кількість цінних паперів ІСІ, що перебувають в обігу на дату проведення розрахунку.

Оцінка нерухомого майна ІСІ під час його придбання або відчуження здійснюється незалежним оцінювачем майна, який проводить таку оцінку відповідно до договору, що укладається між ним та компанією з управління активами.

Незалежним оцінювачем майна ІСІ не може бути:

- компанія з управління активами та її пов'язані особи;

- зберігач, аудитор (аудиторська фірма), які обслуговують такий
- ІСІ, та їх пов'язані особи;
- корпоративний інвестиційний фонд та його пов'язані особи.

Діяльність з управління активами ІСІ провадиться компанією з управління активами на підставі ліцензії, що видається ДКЦП та ФР в порядку, встановленому законодавством, за поданням відповідної саморегулювальної організації на ринку цінних паперів, яка об'єднує компанії з управління активами.

Саморегулювальна організація, яка об'єднує компанії з управління активами, має право одержувати звітність, складену такими компаніями з метою її контролю, узагальнення, аналізу та передачі ДКЦП та ФР.

ДКЦП та ФР має право прийняти рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами з підстав, встановлених законодавством, а також у разі:

- провадження компанією з управління активами іншої професійної діяльності, ніж діяльність з управління активами, крім випадків, передбачених законом;
- неодноразового або грубого порушення закону чи нормативно-правових актів ДКЦП та ФР, що заподіяло шкоду інвесторам, якщо ця шкода доведена судом;
- непроведення компанією з управління активами діяльності з управління активами протягом двох років.

Компанія з управління активами несе майнову відповідальність за збитки, що були завдані ІСІ її діями, або бездіяльністю, згідно з законом та відповідно до умов договору. Також вона зобов'язана відшкодувати втрати, понесені ІСІ, який здійснює публічне (відкрите) розміщення своїх цінних паперів, якщо протягом року вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ зменшилася нижче його номінальної вартості більш ніж на 20% внаслідок порушення компанією з управління активами вимог законів.

Відшкодування провадиться за рахунок резервного фонду цієї компанії в порядку, встановленому ДКЦП та ФР, а у разі недостатності резервного фонду — за рахунок іншого майна цієї компанії.

Резервний фонд створюється у розмірі, визначеному установчими документами, але не менш як 25% статутного капіталу компанії з управління активами. Розмір щорічних відрахувань до резервного фонду визначається установчими документами компанії з управління активами, але не може бути менше 5% суми чистого прибутку.

Якщо компанія з управління активами перевищить свої повноваження або укладе договір не від імені ІСІ, то вона несе відповідальність за зобов'язаннями, які виникають внаслідок виконання таких договорів, лише майном, що належить їй на праві власності, якщо інше не встановлено законом.

У разі визнання компанії з управління активами банкрутом активи ІСІ не включаються до ліквідаційної маси компанії з управління активами.

## **10.7. Зберігання активів та облік прав власності на цінні папери інститутів спільного інвестування**

Активи ІСІ у формі цінних паперів мають обліковуватись на рахунку у цінних паперах у зберігача. Надання послуг щодо зберігання цінних паперів ІСІ та обліку прав власності на них, а також обслуговування операцій ІСІ здійснюються зберігачем.

Зберігачем активів ІСІ є банк, що має ліцензію на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів. Зберігачем активів венчурного фонду може бути юридична особа, що має ліцензію на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів.

Зберігачем не можуть бути компанія з управління активами та незалежний оцінювач майна ІСІ, а також їх пов'язані особи.

Кожен ІСІ повинен мати тільки одного зберігача.

Зберігач провадить діяльність відповідно до законодавства, на підставі статуту та договору про обслуговування ІСІ, укладеного з корпоративним інвестиційним фондом або з компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Важливою вимогою є те, що посадові особи ІСІ та компанії з управління активами (крім компаній з управління активами венчурного фонду) не можуть бути посадовими особами зберігача, з яким укладено договір про обслуговування ІСІ.

Також зберігачу забороняється використовувати активи ІСІ для здійснення власних операцій.

Зберігач зобов'язаний здійснювати обслуговування ІСІ з дотриманням регламенту та проспекту емісії цінних паперів ІСІ. З цією метою зберігач у порядку, встановленому договором з корпоративним інвестиційним фондом або з компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду, здійснює контроль за відповідністю операцій з активами ІСІ регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та законодавству. Зберігач повинен виконувати розпорядження компанії з управління активами, якщо вони не суперечать законодавству або регламенту ІСІ.

Крім того, на зберігача покладається здійснення контролю за діяльністю компанії з управління активами стосовно порядку розрахунку вартості чистих

активів ІСІ, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, напрямів використання прибутків, отриманих на активи ІСІ. Для цього зберігач зобов'язаний один раз на квартал перевіряти правильність розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами.

Про результати перевірки зберігач повідомляє наглядову раду корпоративного інвестиційного фонду або компанію з управління активами пайового інвестиційного фонду у порядку. Про будь-які дії компанії з управління активами, що не відповідають проспекту емісії цінних паперів ІСІ, порушують регламент ІСІ або суперечать законодавству зберігач зобов'язаний проінформувати ДКЦП та ФР.

Зберігач не несе відповідальності за зобов'язаннями ІСІ, а той, в свою чергу, не несе відповідальності за зобов'язаннями зберігача. Відповідальність зберігача щодо ІСІ, який він обслуговує, визначається умовами договору про обслуговування ІСІ та Законом України Про інститути спільного інвестування. Зберігач несе майнову відповідальність за збитки, що були завдані ІСІ або компанії з управління активами діями (бездіяльністю) зберігача згідно з законом.

## 10.8. Порядок та обсяг розкриття інформації інститутів спільного інвестування

Інформація про діяльність ІСІ доводиться до відома заінтересованих осіб шляхом:

- опублікування в офіційних друкованих виданнях ДКЦП та ФР;
- оприлюднення в інший спосіб відповідно до нормативно-правових актів ДКЦП та ФР;
- надання документів ДКЦП та ФР.

Компанія з управління активами ІСІ закритого типу повинна подавати ДКЦП та ФР річні звіти про результати діяльності такого ІСІ. Диверсифіковані ІСІ повинні подавати ДКЦП та ФР звіти про результати діяльності за півріччя та опублікувати їх. Звіти ІСІ, цінні папери яких були приватно розміщені, надсилаються безпосередньо інвесторам.

Опублікування та оприлюднення інформації здійснюється компанією з управління активами за рахунок коштів ІСІ.

Компанія з управління активами та торговець цінними паперами, який надає послуги з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, повинні забезпечити вільний доступ інвесторів до інформації, що міститься у проспекті емісії цінних паперів ІСІ, регламенті та змінах до них.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

Обсяг, порядок та строки оприлюднення інформації встановлюються ДКЦП та ФР.

Інформація про діяльність ІСІ подається ДКЦП та ФР у наступних випадках:

- реєстрації проспекту першої та наступних емісій цінних паперів ІСІ;
- реєстрації випуску цінних паперів ІСІ першої та наступних емісій;
- звітування за результатами господарсько-фінансової діяльності;
- повідомлення про зміни, що відбулися в господарській діяльності ІСІ і впливають на вартість цінних паперів ІСІ або розмір доходу за ними;
- перевірок ДКЦП та ФР діяльності ІСІ.

Обсяг, порядок та строки подання зазначених документів встановлюються ДКЦП та ФР.

Будь-які рекламні матеріали, що стосуються діяльності конкретного ІСІ, які планується розповсюдити, затверджуються компанією з управління активами, яка здійснює управління активами такого ІСІ, та подаються до ДКЦП та ФР. Реклама цінних паперів ІСІ повинна зазначити наявність проспекту емісії цінних паперів ІСІ та умови його отримання. Комісія у встановленому законодавством порядку може делегувати повноваження щодо погодження рекламних матеріалів саморегульвній організації, яка об'єднує компанії з управління активами.

## Питання для самоконтролю

1. Розкрийте суть інститутів спільного інвестування.
2. Які функції виконують інститути спільного інвестування в системі корпоративного управління?
3. Що не може бути включеним до активів інститутів спільного інвестування?
4. Які переваги забезпечує капіталовкладення через інститути спільного інвестування?
5. Якого типу можуть бути інститути спільного інвестування залежно від порядку здійснення діяльності?
6. Які відмінні риси інститутів спільного інвестування диверсифікованого і недиверсифікованого виду?
7. Що таке корпоративний інвестиційний фонд?
8. На основі яких документів провадить свою діяльність корпоративний інвестиційний фонд?



9. Наведіть обмеження щодо діяльності корпоративного інвестиційного фонду.
10. Які вимоги до акцій корпоративного інвестиційного фонду?
11. Які органами управління корпоративним інвестиційним фондом передбачені законодавством України?
12. За яких умов передбачається ліквідація корпоративного інвестиційного фонду?
13. Які вимоги та етапи створення пайового інвестиційного фонду?
14. Яким документом визначаються особливості діяльності пайового інвестиційного фонду?
15. Який порядок ліквідації пайового інвестиційного фонду?
16. Які основні відмінні риси венчурних фондів?
17. Які переваги та недоліки надає інвестору створення венчурного фонду?
18. Якою діяльністю немає права займатись компанія з управління активами?
19. Розкрийте порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування компанією з управління активами.
20. У яких випадках Державна комісія цінних паперів та фондового ринку має право прийняти рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами?
21. Хто не може бути зберігачем активів інститутів спільного інвестування?
22. У який спосіб доводиться інформація про діяльність інститутів спільного інвестування до відома заінтересованих?

# РОЗДІЛ 11

## НАЦІОНАЛЬНА

### ДЕПОЗИТАРНА СИСТЕМА

#### 11.1. Сутність та структура Національної депозитарної системи

Національна депозитарна система створена для централізованого й ефективного обслуговування різних операцій з цінними паперами на території України. Така системи забезпечує зберігання цінних паперів, здійснення угод за цінними паперами, проведення розрахунків за цими угодами, володіння повною інформацією про поточний стан ринку цінних паперів.

Національна депозитарна система складається з двох рівнів.

1. Нижній рівень — це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.
2. Верхній рівень — це Національний депозитарій України і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів. Також, встановлюють договірні двосторонні повнофункціональні кореспондентські відносини щодо цінних паперів між собою, а також зобов'язані мати спеціальний рахунок у цінних паперах у кожному іншому депозитарії та відкривати такі рахунки всім іншим депозитаріям.

Сферою діяльності Національної депозитарної системи є:

- стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;
- уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, згідно з міжнародними стандартами;
- відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;

- реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;
- акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат та виплат з погашення тощо) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;
- регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснює Національний банк України.

З метою забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку створюється Національний депозитарій (у формі публічного акціонерного товариства).

Уповноваженим органом управління часткою держави у статутному фонді Національного депозитарію є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Частка держави у статутному фонді Національного депозитарію може бути відчужена іншим акціонерам не раніше ніж через два роки після його створення.

До компетенції Національного депозитарію належить:

- зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;
- кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;
- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів;
- стандартизація депозитарного обліку відповідно до міжнародних норм;
- стандартизація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація (кодифікація) цінних паперів, випущених в Україні, відповідно до міжнародних норм;
- встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитарними установами інших країн, укладання як двосторонніх, так і багатосторонніх угод про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи, контроль за їх

кореспондентськими відносинами з депозитарними установами інших країн.

Порядок здійснення грошових розрахунків за операціями з цінними паперами у Національній депозитарії встановлюється Національним банком України за погодженням з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У Національній депозитарній системі можуть обслуговуватись цінні папери, що випускаються в документарній та бездокументарній формах.

Форма випуску цінних паперів визначається емітентом, затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку при реєстрації випуску та є підставою для взяття цих цінних паперів на обслуговування Національною депозитарною системою як іменних цінних паперів у документарній формі, цінних паперів на пред'явника у документарній формі або цінних паперів у бездокументарній формі, іменна ідентифікація власників яких здійснюється на підставі облікового реєстру рахунків власників у зберігача.

Випуск цінних паперів у документарній формі здійснюється емітентом шляхом виготовлення сертифікатів, які випускаються з урахуванням вимог, встановлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У разі емісії цінних паперів у бездокументарній формі, крім приватизаційних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду, емітент оформляє глобальний сертифікат, що відповідає загальному обсягу зареєстрованого випуску, і передає його на зберігання в обраний ним депозитарій.

Цінні папери, випущені в документарній формі, можуть бути переведені у бездокументарну форму та зберігатися на електронних носіях внаслідок знерухомлення цінних паперів. Обслуговування угод щодо цінних паперів у бездокументарній формі проводиться тільки учасниками Національної депозитарної системи.

Для укладення на фондовій біржі чи на організаційно оформленому позабіржовому ринку угод щодо цінних паперів, які випущені в документарній формі, цінні папери мають бути знерухомлені в депозитарії, що їх обслуговує.

**Знерухомлення цінних паперів** — *переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, у бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача цінних паперів та/ або депозитарію з метою забезпечення подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача цінних паперів та/ або депозитарію*

**Організаційно оформлений позабіржовий ринок** — *організація, що об'єднує торговців цінними паперами для надання послуг в укладанні угод щодо цінних паперів і при цьому не має на меті отримання прибутку*

Необхідно звернути увагу на те, що різні форми випуску цінних паперів вимагають особливих витрат. За бездокументарної форми емітент здійснює певні одноразові витрати — оплату за відкриття депозитарієм емітенту рахунку в цінних паперах та депонування глобального сертифіката (тимчасового та постійного), відкриття генеральним зберігачем власникам рахунків у цінних паперах тощо. Крім того, емітент несе також постійні витрати за зберігання глобального сертифіката випуску цінних паперів, здійснення оплати за відкриті рахунки власникам, за переходи прав власності. Досить суттєвих витрат зазнає емітент і при використанні документарної форми. До непостійних витрат можна віднести організацію випуску бланків сертифікатів відповідної захищеності, а у свою чергу до постійних — плату реєстратору за їх зберігання, ведення рахунків тощо.

Контроль за діяльністю Національної депозитарної системи здійснює Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку, а також у межах повноважень, визначених законодавством України, Національний банк України, Міністерство фінансів України та інші державні органи. Порядок і умови здійснення депозитарної діяльності учасниками Національної депозитарної системи встановлюються Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку. Для здійснення кожного з видів депозитарної діяльності учасникам Національної депозитарної системи видається окрема ліцензія.

## 11.2. Учасники Національної депозитарної системи

В депозитарній системі діє ряд суб'єктів корпоративного управління, серед яких можна виділити прямих та опосередкованих учасників.

Прямі учасники — це депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів. Опосередковані — це організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти.

**Депозитарій** — юридична особа, яка створюється у формі відкритого акціонерного товариства, учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів, і яка здійснює виключно депозитарну діяльність. При цьому частка одного учасника в статутному фонді депозитарію не може перевищувати 25% цього фонду.

Також засновниками депозитарію може бути фондова біржа чи учасники організаційно оформленого позабіржового ринку.

Розмір статутного капіталу депозитарію має становити не менш як 15 мільйонів гривень, а розмір власного капіталу клірингового депозитарію має становити не менш як 25 мільйонів гривень.

Клієнтами депозитарію можуть бути:

- зберігачі, які уклали з ним депозитарний договір;
- емітенти щодо рахунків власних емісій, відкритих на підставі договорів про обслуговування емісії цінних паперів;
- інші депозитарії, з якими укладено договори про кореспондентські відносини.

Оплата послуг депозитарію здійснюється за тарифами, які встановлює сам депозитарій. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

**Зберігач цінних паперів** — банк, торговець цінними паперами або реєстратор, який має ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах.

Для отримання ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів юридична особа повинна мати повністю сплачений грошовими коштами статутний капітал у розмірі не менш як 7 мільйонів гривень.

У статутному фонді зберігача частка іншого зберігача, торговця цінними паперами, інвестиційної компанії та інших професійних учасників фондового ринку не може перевищувати 5%. Частка інституційного інвестора, який не відноситься до професійних учасників фондового ринку (страхова компанія, недержавний пенсійний фонд та інші) у статутному фонді зберігача не може перевищувати 20%, якщо інше не передбачено законом.

Зберігачі здійснюють зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах, які належать їх власникам (у тому числі самому зберігачу).

Зберігач не може бути інвестиційним керуючим депонента, який є інституційним інвестором.

**Депонент** — юридична або фізична особа, яка користується послугами зберігача на підставі договору про відкриття рахунку в цінних паперах;

Оплата послуг зберігача провадиться за тарифами, встановленими самим зберігачем. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

Депозитарії та зберігачі можуть виконувати функцію номінального утримувача.

**Номінальний утримувач** — депозитарій або зберігач цінних паперів, зареєстрований у реєстрі власників іменних цінних паперів як юридична особа, якій ці цінні папери передано за дорученням та в інтересах власників

цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі;

**Реєстраторами власників іменних цінних паперів** можуть бути юридичні особи, які одержали ліцензію на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, якщо реєстраційна діяльність передбачена їх статутом.

Діяльність щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів можуть здійснювати як самі емітенти так і реєстратори.

Самостійне здійснення ведення реєстру своїх цінних паперів є в певній мірі зручнішим для емітента. Проте, це часто призводить до монополізації реєстру і відповідно до адміністративного контролю руху акцій. Крім того, не всі емітенти мають можливість кваліфікованої організації процесу ведення реєстру.

Таким чином, передбачено законодавчу вимогу щодо обов'язкового залучення реєстратора. Відповідно до якої, якщо кількість власників іменних цінних паперів емітента перевищує кількість, встановлену Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку емітент зобов'язаний доручити ведення реєстру спеціалізованому реєстратору через укладання відповідного договору.

Рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів приймається наглядовою радою акціонерного товариства. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, чи будь-які інші органи державної влади не можуть приймати рішення обов'язкового чи рекомендаційного характеру щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, забезпечення ведення таких реєстрів чи їх розподілу.

Існують також певні обмеження щодо реєстраторів. Зокрема, органи державної влади не можуть бути засновниками або учасниками реєстратора. Також центри сертифікатних аукціонів і їх правонаступники не можуть вести реєстри і бути засновниками та учасниками реєстратора. Розмір статутного капіталу реєстратора має становити не менш як 100 тисяч гривень.

Реєстратор та його учасник не можуть прямо чи опосередковано володіти акціями емітента, реєстр власників іменних цінних паперів якого веде цей реєстратор.

В свою чергу, емітент не може прямо чи опосередковано бути засновником та учасником реєстратора, реєстр власників іменних цінних паперів якого веде цей реєстратор.

Реєстратор веде реєстр власників іменних цінних паперів на умовах договору, що укладається з емітентом цінних паперів. Типова форма договору затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Договір на ведення реєстру емітент може укласти тільки з одним реєстратором. Оплата послуг реєстратора здійснюється за тарифами, які встановлює сам реєстратор. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

У разі отримання відповідної ліцензії депозитарії та зберігачі можуть вести реєстри власників іменних цінних паперів. Проте, необхідно мати на увазі, що ведення таких реєстрів для суб'єктів підприємницької діяльності є винятковою діяльністю і не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної. Проведення інших господарських операцій тягне за собою можливість позбавлення ліцензії на проведення депозитарної діяльності.

Існують певні обмеження щодо учасників депозитарної системи. Зокрема, працівникам прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за її діяльністю, забороняється здійснювати професійну діяльність на ринку цінних паперів, бути засновниками або учасниками юридичних осіб, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, виконувати будь-яку оплачувану роботу для цих осіб, крім викладацької. Крім того, їм, забороняється використовувати інформацію щодо цінних паперів, до якої вони мають доступ, для укладання угод щодо цінних паперів у власних інтересах.

### 11.3. Правове регулювання депозитарної діяльності

Юридичні особи, які є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють такі **види депозитарної діяльності**:

1. Зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;
2. Кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;
3. Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Діяльність, пов'язана із зберіганням цінних паперів та обліком прав власності на них, здійснюється на підставі:

- договору про відкриття рахунку у цінних паперах, який укладається власником цінних паперів з обраним ним зберігачем;
- депозитарного договору, який укладається між зберігачем і депозитарієм,
- договору про обслуговування емісії цінних паперів, який укладається між емітентом та обраним ним депозитарієм;
- договору про кореспондентські відносини щодо цінних паперів, який укладається між депозитаріями.

Договори про відкриття рахунку у цінних паперах, депозитарні договори і договори про обслуговування емісії цінних паперів повинні відповідати вимогам типових договорів, затверджених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.



У договорі про відкриття рахунку у цінних паперах визначаються умови ведення рахунку власника цінних паперів, порядок проведення операцій емітента, порядок надання облікової та фінансової інформації зберігачем, а також умови оплати його послуг тощо. Також у договорі про відкриття рахунку у цінних паперах, випущених у документарній формі, визначається спосіб зберігання цінних паперів (колективний чи відокремлений).

У депозитарному договорі встановлюється право зберігача передавати до депозитарію виключно цінні папери, які знаходяться в колективному зберіганні, порядок здійснення операцій депозитарієм, умови ведення рахунків, порядок проведення операцій емітента, порядок надання облікової та фінансової інформації депозитарієм, а також умови оплати його послуг тощо. Депозитарії та зберігачі не мають права укладати угоди щодо цінних паперів, які належать депоненту і зберігаються у них на рахунках у цінних паперах, у власних інтересах чи в інтересах третіх осіб без відповідного доручення.

Укладення договору про відкриття рахунку у цінних паперах або депозитарного договору не може бути обумовлене відмовою депонента від будь-якого з прав, що надає цінний папір.

У договорі про обслуговування емісії цінних паперів між емітентом чи його представником та обраним ним депозитарієм визначається порядок взяття на обслуговування та обслуговування емісії цінних паперів, операцій емітента в депозитарії щодо випущених ним цінних паперів, порядок переведення цінних паперів з документарної форми у бездокументарну тощо. У разі розміщення на зберігання цінних паперів, випущених у документарній формі згідно з договором про обслуговування емісії цінних паперів, передбачається надання емітентом або зберігачем, що передає даний випуск на зберігання депозитарію, сертифіката якості цінних паперів у документарній формі.

Зберігач не має права користуватися послугами іншого зберігача для виконання своїх зобов'язань щодо зберігання сертифікатів та обліку прав власності на цінні папери своїх депонентів.

Для обліку цінних паперів, депонованих власником згідно з договором про відкриття рахунку у цінних паперах, зберігач відкриває на його ім'я рахунок у цінних паперах, на якому обліковуються права власності на цінні папери, що належать депоненту, а також обмеження щодо цих цінних паперів депонента. Для обліку цінних паперів, переданих зберігачем депозитарію на підставі депозитарного договору, депозитарій відкриває на ім'я зберігача рахунок у цінних паперах, на якому здійснює облік депонованих цінних паперів. Для обліку цінних паперів, депонованих управителем згідно з договором про відкриття рахунку у цінних паперах, зберігач відкриває на ім'я управителя рахунок у цінних паперах, вказуючи, що рахунок відкритий для управителя, для

обліку цінних паперів, що належать йому на праві довірчої власності, а також обмеження щодо цих цінних паперів.

Депозитарії можуть одержувати від емітента безпосередньо на свій рахунок доходи з цінних паперів для наступного перерахування їх зберігачам. Зберігач зобов'язаний у встановлений договором строк зарахувати зазначені доходи на грошові рахунки власників цінних паперів. Ці доходи не є доходами депозитарію і не підлягають оподаткуванню у складі доходів депозитарію.

**Кліринг** — отримання, звірка та поточне оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів;

Кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів здійснюються виключно депозитаріями, які забезпечують поставку цінних паперів на рахунки зберігачів у депозитарії з одночасною оплатою грошових коштів на рахунках зберігачів. Для здійснення клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів депозитарій має одержати ліцензію.

Взаєморозрахунки за угодами щодо цінних паперів здійснюються на підставі розрахункових документів, наданих сторонами відповідно до договорів, що передбачають перехід права власності на цінні папери, або інформації, наданої фондовими біржами та організаційно оформленим позабіржовим ринком.

Кліринговий депозитарій для здійснення грошових розрахунків за угодами щодо цінних паперів зобов'язаний користуватися послугами, що надають розрахункові банки на підставі відповідного договору. Вимоги до такого розрахункового банку встановлюються у положенні, що затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Національним банком України.

Правила та операційні стандарти клірингу та розрахунків за операціями та угодами щодо цінних паперів затверджуються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а у випадках грошового клірингу — за погодженням з Національним банком України і Міністерством фінансів України.

Варто зазначити, що операції щодо угод переходу прав власності на цінні папери передбачають сплату державного мита у розмірі 0,2% від суми угоди, яка зазначена в договорі. При цьому суму державного мита сплачує, як правило, продавець, який від свого імені реалізує цінні папери, хоч у договорах купівлі-продажу така відповідальність може бути перекладена на покупця. При викупі акціонерним товариством власних акцій у акціонерів також сплачується державне мито за ставкою 0,2% від суми, яка зазначена в угоді.

Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів передбачає облік та зберігання протягом певних строків інформації про власників іменних цінних паперів та про операції, внаслідок яких виникає необхідність внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

Підставою для внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів є документи, згідно з якими переходить право власності на відповідні іменні цінні папери. Протягом трьох робочих днів від дати прийняття таких документів реєстратор зобов'язаний внести зміни до реєстру власників іменних цінних паперів або надати мотивовану відповідь про відмову у внесенні таких змін.

Реєстратор зобов'язаний на вимогу власника цінних паперів або його представника, а також номінального утримувача надати виписку з реєстру власників іменних цінних паперів. Оскільки інформація, що утримується в системі реєстру є конфіденційною, власник або його представник чи номінальний утримувач не мають права вимагати включення до виписки інформації, що виходить за межі компетенції реєстратора, у тому числі інформації про інших власників та кількість цінних паперів, які їм належать. Таку інформацію може отримати лише сам емітент.

Відомості про номінального утримувача підлягають внесенню у реєстр власників іменних цінних паперів на підставі відповідного доручення, якщо право зберігача або депозитарію виступати номінальним утримувачем не передбачено договором про відкриття рахунку у цінних паперах або депозитарним договором. Внесення номінального утримувача в реєстр власників іменних цінних паперів, а також перереєстрація цінних паперів на іншого номінального утримувача не означає, що право власності на цінні папери переходить до номінального утримувача. Операції з цінними паперами, що здійснюються між депонентами одного номінального утримувача, не відображаються у реєстрі власників іменних цінних паперів.

## **11.4. Порядок переходу права власності на корпоративні права**

Перехід прав власності на акції (паї) та інші цінні папери залежить від видів господарських товариств. Особливі механізми переходу прав власності в товариствах з обмеженою відповідальністю закладені у їхніх статутних документах. Для державного сектору характерна власна нормативна база і відповідно власна специфіка відносин власності.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

Перехід прав власності в акціонерних товариствах також має власні характерні особливості. Вони залежать від установчих документів і внутрішніх корпоративних норм та законодавчої бази, яка регламентує їх діяльність

Основою щодо переходу прав власності складає те, що корпоративні права громадян — це приватна власність, з якою вони можуть здійснювати будь-які дії на власний розсуд в межах встановленого законодавства. В свою чергу, корпоративні права держави і юридичних осіб (господарських товариств) виступають відповідно державною та приватною власністю і регулюються відповідно до цих форм власності.

Підтвердженням права власності на цінні папери є сертифікат, а у разі знерухомлення цінних паперів або їхньої емісії в бездокументарній формі — виписка з рахунку в цінних паперах, які зберігач зобов'язаний надавати власнику цінних паперів. Проте, слід мати на увазі, що виписка з рахунку у цінних паперах не може бути предметом угод, які тягнуть за собою перехід права власності на цінні папери.

Цінні папери на пред'явника мають найбільш вільний рух і реалізація прав власності здійснюється за згодою сторін. Право власності на цінні папери на пред'явника, випущені в документарній формі, переходить до нового власника з моменту передачі (поставки) цінних паперів. У разі відчуження знерухомлених цінних паперів на пред'явника право власності на цінні папери переходить до нового власника в момент зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Іменні цінні папери, випущені в документарній формі, передаються новому власникові шляхом повного індосаменту. У разі відчуження знерухомлених іменних цінних паперів, право власності переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Не дозволяється самовільне відчуження іменних цінних паперів, що не відображено в депозитарній системі. Відповідно до законодавства права на участь в управлінні, одержання доходу та т.п., які випливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані новим власником лише з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів. Якщо ж цінні папери випущені в бездокументарній формі, то право власності переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок власника у зберігача.

## Питання для самоконтролю

1. Із яких рівнів складається Національна депозитарна система?
2. Що відноситься до сфери діяльності Національної депозитарної системи?
3. Що таке знерухомлення цінних паперів?
4. Які витрати вимагають різні форми випуску цінних паперів?
5. Хто є учасниками депозитарної системи та як вони поділяються?
6. Хто може бути Клієнтом депозитарію?
7. Які вимоги згідно законодавства України висуваються до зберігачів цінних паперів?
8. Ким визначається тарифи оплати послуг зберігача цінних паперів?
9. Чи може зберігач вести реєстр власників іменних цінних паперів, щодо яких він здійснює угоди?
10. На кого може бути покладено виконання функції номінального утримувача?
11. Який порядок діяльності щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів?
12. Які види депозитарної діяльності здійснюють юридичні особи, які є учасниками Національної депозитарної системи?
13. Які обмеження існують щодо учасників депозитарної системи?
14. На підставі чого здійснюється діяльність, пов'язана із зберіганням цінних паперів та обліком прав власності на них?
15. Що таке кліринг та ким він здійснюється?

# РОЗДІЛ 12

## ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

### КОРПОРАТИВНОГО

### СЕКТОРУ

#### 12.1. Органи державного регулювання корпоративного сектору

Регулювання діяльності корпоративного сектору здійснюється органами загальної та спеціальної компетенції та відповідними їх нормативними актами.

*Органи загальної компетенції* — законодавчі органи, які видають нормативні акти, що мають чинність закону і регламентують загальні основи функціонування корпоративного сектору. До них відносяться:

- Цивільний кодекс України;
- Господарський кодекс України;
- Закон «Про господарські товариства»;
- Закон «Про акціонерні товариства»;
- Закон «Про цінні папери та фондовий ринок»;
- Закон «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»;
- Закон «Про інститути спільного інвестування»;
- Закон «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»;
- Закон «Про оподаткування прибутку підприємств» та інші.

Цими нормативними актами регулюється та контролюється господарська діяльність юридичних осіб, визначається порядок ведення звітності (бухгалтерської, статистичної, податкової) за результатами їхньої діяльності.

Оскільки акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю є підприємствами — юридичними особами, то підлягають такій самій нормативній базі, що й інші підприємства. Законодавчо визначені вимоги щодо

контролю господарських товариств, зокрема щодо ведення обліку та звітності. Визначено, необхідність здійснення товариством бухгалтерського обліку результатів своєї роботи, ведення статистичної звітності і подає її в установленому обсязі та порядку органам державної статистики. Причому обов'язковою нормою є те, що достовірність та повнота річного балансу і звітності товариства мають бути підтверджені аудитором (аудиторською фірмою).

Перевірки фінансової діяльності товариства, як і інших підприємств, здійснюються державними податковими інспекціями, іншими державними органами у межах їх компетенції, ревізійними органами товариства та аудиторськими організаціями. Причому нормативно визначено, що перевірки не повинні порушувати нормального режиму роботи товариства, хоча на практиці таку норму витримати непросто.

**Органи спеціальної компетенції** призначені для забезпечення регулювання та контролю діяльності корпоративних підприємств з урахуванням специфіки цього сектора. До органів спеціальної компетенції відносяться:

- Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
- Фонд державного майна України;
- Антимонопольний комітет у рамках своїх повноважень;
- Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України;
- Інші уповноважені органи.

Органи спеціальної компетенції з метою регулювання тієї чи іншої сфери корпоративно діяльності видають положення, постанови, розпорядження та інші нормативно-правові акти. Наприклад, положення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку», чи «Про порядок реєстрації випуску акцій і облігацій підприємств та інформації про їх емісію».

Крім вищезазначених державних структур у системі корпоративного регулювання, важливе місце займають саморегулівні організації — добровільні неприбуткові об'єднання професійних учасників фондового ринку на які покладається функція регулювання фондового ринку.

Вони створюються з метою захисту інтересів своїх членів, сприяють організації і розвитку інфраструктури ринку цінних паперів, сумлінної конкуренції між суб'єктами фондового ринку, організують методичну підтримку своїх членів.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може делегувати саморегулівній організації певний перелік повноважень щодо регулювання фондового ринку.

Оскільки саморегулівні організації входять до системи корпоративних відносин, вони підлягають реєстрації Державною комісією цінних паперів та фондового ринку.

Більш детально дана тема вже була розкрита в розділі 6.

## 12.2. Державне регулювання ринку цінних паперів

*Метою* державного регулювання ринку цінних паперів є:

- реалізація єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних;
- створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства;
- одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів;
- гарантування прав власності на цінні папери;
- захисту прав учасників фондового ринку;
- інтеграції в європейський та світовий фондові ринки;
- дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог законодавчих актів;
- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
- контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

Варто також відмітити багатоманітність форм державного регулювання ринку цінних паперів як важливого зовнішнього механізму корпоративного управління.

Виділяються наступні *форми державного регулювання ринку цінних паперів*:

- прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;
- регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів;
- видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;
- заборона та зупинення на певний термін (до одного року) професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності ліцензії на цю діяльність та притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством;



- реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про випуск (емісію) цінних паперів;
- контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією;
- створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;
- контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам;
- встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів та контролю за їх дотриманням;
- контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів;
- контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів;
- проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів.

Відповідно до законодавства України підлягають ліцензуванню наступні види діяльності на ринку цінних паперів:

1. Брокерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи;
2. Дилерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом;
3. Андеррайтинг — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента;
4. Діяльність з управління цінними паперами — діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб;

5. Діяльність з управління активами — професійна діяльність учасника фондового ринку — компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності;
6. Діяльність з управління іпотечним покриттям — діяльність, що здійснюється за винагороду банком чи іншою фінансовою установою згідно з відповідним договором про управління іпотечним покриттям;
7. Депозитарна діяльність депозитарію цінних паперів — діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів, обслуговування правочинів щодо цінних паперів на рахунках зберігачів цінних паперів, а також операцій емітента щодо випущених ними цінних паперів;
8. Депозитарна діяльність зберігача цінних паперів — діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів, обслуговування правочинів щодо цінних паперів на рахунках власників цінних паперів;
9. Діяльність із ведення реєстру власників іменних цінних паперів — збір, фіксація, обробка, зберігання та надання даних, які складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів і власників;
10. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку — діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладання і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі;
11. Розрахунково-клірингова діяльність — діяльність з визначення взаємних зобов'язань за договорами щодо цінних паперів і розрахунків за ними.

Ліцензування професійної діяльності на ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку, в разі здійснення професійними учасниками ринку цінних паперів декількох видів діяльності може видавати один бланк ліцензії на такі види діяльності.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку приймає рішення про видачу ліцензії або про відмову в її видачі у строк не пізніше ніж тридцять календарних днів від дати надходження заяви про видачу ліцензії та документів, перелік яких нею встановлюється. Строк дії ліцензії встановлюється Кабі-

нетом Міністрів України за поданням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, але не може бути меншим, ніж три роки.

У процесі здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів особи, які здійснюють таку діяльність, зобов'язані дотримуватися встановлених відповідно законодавства України обов'язкових нормативів достатності власних коштів та інших показників та вимог, що обмежують ризики по операціях з цінними паперами.

### **12.3. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку**

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством.

З метою координації діяльності державних органів з питань функціонування ринку цінних паперів створюється Координаційна рада. До складу Координаційної ради входять керівники державних органів, що у межах своєї компетенції здійснюють контроль або інші функції управління щодо фондового ринку та інвестиційної діяльності в Україні. Очолює Координаційну раду Голова Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Склад та Положення про Координаційну раду затверджує Президент України за поданням Голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку є державним органом, підпорядкованим Президенту України і підзвітним Верховній Раді України. До системи цього органу входять Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, її центральний апарат і територіальні органи.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює повноваження через центральний апарат і свої територіальні органи. Комісія може делегувати надані їй повноваження центральному апарату і територіальним органам шляхом прийняття відповідного рішення, затвердженого в установленому порядку.

Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку затверджується Президентом України. Територіальні органи Комісії діють на основі положення, що затверджується Комісією, і координують свою діяльність з місцевими державними адміністраціями, органами місцевого самоврядування.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку утворюється у складі Голови Комісії та шести членів Комісії, які призначаються та звільняються Президентом України за погодженням з Верховною Радою України. Термін повноважень Голови Комісії та членів Комісії — сім років. При чому, одна й та ж особа не може бути членом Комісії більше двох термінів підряд.

Голова та члени Комісії протягом терміну її повноважень можуть бути звільнені від обов'язків у наступних випадках:

- за власним бажанням;
- за станом здоров'я;
- у разі визнання безвісно відсутнім або оголошення померлим;
- припинення громадянства або виїзду за межі України на постійне місце проживання;
- вчинення злочину;
- грубого порушення службових обов'язків, передбачених Законом України «Про державну службу».

Основною формою роботи Комісії є засідання, які проводяться за рішенням Голови Комісії у разі необхідності, але не рідше одного разу на місяць. Засідання Комісії є правомочним, якщо на ньому присутні не менше п'яти осіб. Рішення Комісії вважається прийнятим, якщо за нього подано не менше п'яти голосів.

Цей орган має досить широкі повноваження у сфері регулювання корпоративного сектору. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку розробляє і затверджує з питань, що належать до її компетенції, акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями та контролює їх виконання.

Крім того при Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку створюються Консультаційно-експертна рада, інші органи та установи. Консультаційно-експертна рада розробляє рекомендації щодо політики на ринку цінних паперів та бере участь у підготовці та обговоренні проектів актів законодавства, які розробляються та розглядаються Комісією. Склад Консультаційно-експертної ради та положення про неї затверджує Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку звертається до суду з позовами (заявами) у зв'язку з порушенням законодавства України про цінні папери.

Основними *завданнями* Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є:

1. Формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні.

2. Сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів.
3. Координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних.
4. Здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних на території України, а також у сфері спільного інвестування.
5. Захист прав інвесторів шляхом застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень.
6. Сприяння розвитку ринку цінних паперів.
7. Узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розроблення пропозицій щодо його вдосконалення.

Відповідно до покладених на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку завдань вона **здійснює наступні дії**:

- встановлює вимоги щодо випуску (емісії) і обігу цінних паперів та їх похідних, інформації про випуск та розміщення цінних паперів, у тому числі іноземних емітентів (з урахуванням вимог валютного законодавства України), які здійснюють випуск і розміщення цінних паперів на території України, а також встановлює порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;
- встановлює за погодженням з Національним банком України додаткові вимоги щодо випуску цінних паперів комерційними банками;
- встановлює стандарти випуску (емісії) цінних паперів, інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу, в тому числі ноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядок
- реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;
- видає дозволи на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України;
- здійснює реєстрацію випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів, що є в обігу на території України;
- встановлює вимоги щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України;
- реєструє правила функціонування організаційно оформлених ринків цінних паперів та їх похідних;

- встановлює вимоги та умови відкритого продажу (розміщення) цінних паперів на території України;
- встановлює порядок та видає ліцензії на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, на депозитарну, реєстраційну, розрахунково-клірингову діяльність з цінними паперами, діяльність з управління активами та інші передбачені законодавством ліцензії на здійснення окремих видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, а також анулює ці ліцензії в разі порушення вимог законодавства про цінні папери;
- встановлює порядок складання адміністративних даних учасників ринку цінних паперів відповідно до чинного законодавства України;
- визначає за погодженням з Національним банком України особливості отримання комерційними банками ліцензії на депозитарну та розрахунково-клірингову діяльність;
- визначає за погодженням з Міністерством фінансів України, а щодо діяльності банків на ринку цінних паперів — також з Національним банком України особливості ведення обліку операцій з цінними паперами;
- здійснює контроль за дотриманням законодавства і призначає державних представників на фондових біржах, у депозитаріях і торговельно-інформаційних системах;
- встановлює порядок і реєструє саморегулювні організації, що створюються особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;
- встановлює вимоги, порядок та стандарти щодо обов'язкового розкриття інформації емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, забезпечує створення інформаційної бази даних про ринок цінних паперів відповідно до чинного законодавства;
- бере участь у розробці та вносить на розгляд у встановленому порядку проекти актів законодавства, що регулюють питання розвитку фондового ринку України, а також бере участь у підготовці відповідних проектів міжнародних договорів України, здійснює співробітництво з державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав, міжнародними організаціями з питань, віднесених до їх компетенції;
- координує роботу по підготовці фахівців з питань фондового ринку, встановлює кваліфікаційні вимоги щодо осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами, та проводить сертифікацію фахівців шляхом видачі сертифікатів на право здійснення професійної

- діяльності з цінними паперами в Україні на підприємствах, які мають відповідну ліцензію Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також анулювання таких сертифікатів;
- розробляє і організовує виконання заходів, спрямованих на запобігання порушенням законодавства України про цінні папери;
  - організовує проведення наукових досліджень з питань функціонування фондового ринку в Україні;
  - інформує громадськість про свою діяльність та стан розвитку ринку цінних паперів;
  - встановлює порядок здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів іноземними юридичними особами та підприємствами з іноземними інвестиціями;
  - видає дозволи, визначає стандарти і правила діяльності, реєструє випуск та інформацію про випуск інвестиційних сертифікатів інвестиційних фондів та інвестиційних компаній;
  - роз'яснює порядок застосування чинного законодавства про цінні папери та акціонерні товариства;
  - визначає порядок ведення та веде реєстр аудиторів і аудиторських фірм, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ, що здійснюють діяльність на ринку цінних паперів та їх похідних;
  - визначає порядок ведення та веде реєстр професійних учасників ринку цінних паперів, інститутів спільного інвестування та саморегульованих організацій;
  - встановлює відповідно до закону особливості порядку реорганізації і ліквідації професійних учасників ринку цінних паперів (за винятком банків);
  - встановлює критерії професійної діяльності на ринку цінних паперів;
  - визначає професійні вимоги до керівників, головних бухгалтерів та керівників структурних підрозділів професійних учасників ринку цінних паперів, інститутів спільного інвестування і саморегульованих організацій;
  - здійснює методологічне забезпечення запровадження та розвитку принципів корпоративного управління відповідно до законодавства;
  - у межах, визначених Законом України «Про інститути спільного інвестування» встановлює вимоги щодо здійснення діяльності компаній з управління активами, інститутів спільного інвестування та щодо здійснення діяльності з управління іпотечним покриттям;
  - видає уповноваженим рейтинговим агентствам Свідоцтво про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств;

- визначає перелік міжнародних рейтингових агентств, які мають право визначати обов'язкові за законом рейтингові оцінки емітентів та цінних паперів;
- встановлює порядок ведення та веде Державний реєстр уповноважених рейтингових агентств;
- встановлює правила визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною шкалою;
- встановлює порядок подання Рейтинговим агентством інформації до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- встановлює відповідність рівнів рейтингових оцінок за шкалою міжнародних рейтингових агентств рівням за Національною шкалою;
- узагальнює досвід та практику діяльності Рейтингових агентств і забезпечує публічність визначених рейтингових оцінок.

Комісія під час виконання покладених на неї завдань взаємодіє з іншими центральними органами виконавчої влади, відповідними органами Автономної Республіки Крим, місцевими органами виконавчої влади і відповідними органами самоврядування.

Крім того Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку **має право:**

- давати висновки про віднесення цінних паперів до того чи іншого виду, визначеного чинним законодавством;
- встановлювати обов'язкові нормативи достатності власних коштів та інші показники і вимоги, що обмежують ризики по операціях з цінними паперами в ході здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, інших видів професійної діяльності на ринку цінних паперів;
- встановлювати за погодженням з Кабінетом Міністрів України плату за видачу ліцензій, реєстрацію документів, надання інформації за запитом юридичних та фізичних осіб;
- встановлювати обмеження щодо суміщення видів професійної діяльності на ринку цінних паперів;
- у разі порушення законодавства про цінні папери, нормативних актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку виносити попередження, зупиняти на термін до одного року розміщення (продаж) та обіг цінних паперів того чи іншого емітента, дію ліцензій, виданих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, анулювати дію таких ліцензій;
- у разі порушення фондовою біржею законодавства про цінні папери, статуту та правил фондової біржі зупиняти торгівлю на фондовій біржі до усунення таких порушень;



- здійснювати контроль за достовірністю і розкриттям інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, і саморегульованими організаціями, та її відповідністю встановленим вимогам;
- проводити самостійно чи разом з іншими відповідними органами перевірки та ревізії фінансово-господарської діяльності професійних учасників ринку цінних паперів та саморегульованих організацій професійних учасників ринку цінних паперів, а також перевірки та ревізії діяльності емітентів щодо стану корпоративного управління та здійснення операцій з розміщення та обігу цінних паперів;
- надсилати емітентам, особам, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, фондовим біржам та саморегульованим організаціям обов'язкові для виконання розпорядження про усунення порушень законодавства про цінні папери та вимагати надання необхідних документів відповідно до чинного законодавства;
- надсилати матеріали в правоохоронні органи стосовно фактів правопорушень, за які передбачена адміністративна та кримінальна відповідальність, якщо до компетенції комісії не входить накладення адміністративних стягнень за відповідні правопорушення;
- надсилати матеріали в органи Антимонопольного комітету України у разі виявлення порушень законодавства про захист економічної конкуренції;
- розробляти і затверджувати з питань, що належать до її компетенції, обов'язкові для виконання нормативні акти;
- накладати адміністративні стягнення, штрафні та інші санкції за порушення чинного законодавства на юридичних осіб та їх співробітників, аж до анулювання ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів;
- порушувати питання про звільнення з посад керівників фондових бірж та інших установ інфраструктури фондового ринку у випадках недодержання ними чинного законодавства України, з метою захисту інтересів інвесторів та громадян;
- призначати тимчасово (до двох місяців) керівників фондових бірж, депозитаріїв та інших установ інфраструктури фондового ринку, зупиняти або припиняти допуск цінних паперів на фондові біржі або торгівлю ними на будь-якій фондовій біржі, зупиняти кліринг та укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах на певний термін для захисту держави та інвесторів;
- здійснювати разом з іншими виконавчими органами контроль за поліграфічною базою з випуску цінних паперів;

- здійснювати моніторинг руху інвестицій в Україну та за її межі через фондовий ринок;
- розробляти та впроваджувати моделі інфраструктури фондового ринку;
- здійснювати сертифікацію програмного забезпечення та встановлювати вимоги до програмних продуктів на фондовому ринку;
- вилучати під час проведення перевірок на строк до трьох робочих днів документи, що підтверджують факти порушення актів законодавства про цінні папери;
- порушувати в суді питання про ліквідацію корпоративного інвестиційного фонду та саморегулювних організацій;
- приймати рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду;
- проводити перевірки незалежних оцінювачів майна інститутів спільного інвестування щодо додержання вимог законодавства у сфері спільного інвестування;
- з метою запобігання і боротьби з правопорушеннями на ринку цінних паперів у рамках міжнародного співробітництва на умовах взаємності надавати та одержувати інформацію з питань функціонування ринку цінних паперів і професійних учасників ринку цінних паперів, яка не становить державної таємниці та не призводить до розголошення професійної таємниці;
- з метою запобігання і протидії легалізації (відмиванню) доходів, здобутих злочинним шляхом, у рамках міжнародного співробітництва надавати та одержувати від відповідних органів інших держав інформацію стосовно діяльності окремих професійних учасників ринку цінних паперів у випадках і порядку, встановлених у відповідних міжнародних договорах України;
- встановлювати граничні тарифи на послуги Рейтингових агентств, які оплачуються за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів;
- проводити самостійно чи разом з іншими відповідними органами перевірки фінансово-господарської діяльності уповноважених рейтингових агентств;
- у разі виявлення ознак порушення Рейтинговим агентством вимог законів України у сфері цінних паперів та/або нормативних актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку вживати заходи впливу відповідно до законодавства, в тому числі виключати уповноважені рейтингові агентства з Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, анулювати Свідоцтво про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, виключити міжнародні рейтингові агентства з переліку визнаних;

- для захисту інтересів держави та інвесторів зупиняти внесення змін до системи реєстру власників іменних цінних паперів або до системи депозитарного обліку щодо цінних паперів певного емітента або певного власника на строк до усунення порушень, що стали підставою для прийняття такого рішення;
- звертатися до судів із запитом щодо надання інформації про знаходження у них на розгляді справ щодо цінних паперів та корпоративного управління у зв'язку з розглядом Комісією питань діяльності відповідних емітентів та професійних учасників ринку цінних паперів;
- узагальнювати практику застосування законодавства з питань корпоративного управління.

*Уповноваженими особами* Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є:

- Голова та члени Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- начальники відповідних територіальних органів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- працівники центрального апарату — за письмовим дорученням Голови або членів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- працівники відповідних територіальних органів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку — за письмовим дорученням начальника відповідного територіального органу Комісії.

Відповідно до чинного законодавства уповноважені особи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку мають право:

- безперешкодно входити на підприємства, в установи, організації за службовим посвідченням і мати доступ до документів та інших матеріалів, необхідних для проведення перевірки;
- вимагати необхідні документи та іншу інформацію у зв'язку з реалізацією своїх повноважень;
- залучати за погодженням з відповідними центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевої влади та самоврядування, підприємствами та об'єднаннями їх спеціалістів, депутатів місцевих рад (за їх згодою) для проведення перевірок та ревізій;
- відповідно до розподілу обов'язків чи письмового доручення провадити в межах наданих повноважень розгляд справ про порушення чинного законодавства щодо випуску та обігу цінних паперів, ставити питання перед органами Прокуратури України та Міністерством внутрішніх справ України про проведення розслідувань або інших заходів відповідно до чинного законодавства;

— вимагати в межах своєї компетенції в посадових осіб підприємств, установ, організацій надання письмових пояснень.

Необхідно також зауважити, що без згоди Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку уповноважені нею особи не можуть входити до складу комісій, комітетів та інших органів, що формуються центральними державними та місцевими органами виконавчої влади, а також органами місцевого самоврядування.

Важливим моментом в регулювання діяльності ринку цінних паперів є відносини Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку з правоохоронними органами та іншими державними органами.

Працівники правоохоронних органів повинні сприяти уповноваженим особам Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку у виконанні ними своїх службових обов'язків. На прохання уповноважених осіб Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку правоохоронні органи повинні надати інформацію, яка є в їх розпорядженні і необхідна для забезпечення належного контролю за ринком цінних паперів. Правоохоронні органи можуть відмовити в наданні відповідної інформації, якщо її розголошення може зашкодити інтересам розслідування злочинів або здійснюваним у законному порядку оперативно-розшуковим заходам.

У разі недопуску працівників Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку до проведення перевірки, застосування щодо них насильства органи внутрішніх справ на прохання уповноважених осіб Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку зобов'язані негайно вжити заходів щодо забезпечення проведення перевірки в примусовому порядку.

Органи приватизації зобов'язані надавати Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку необхідні документи про об'єкти державної власності, які приватизуються, якщо в процесі приватизації цих об'єктів будуть випускатися цінні папери згідно з чинним законодавством.

Органи виконавчої влади зобов'язані надавати Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку необхідні документи та інформацію з питань, віднесених до її компетенції, з метою дотримання вимог чинного законодавства на ринку цінних паперів.

## 12.4. Відповідальність за правопорушення на ринку цінних паперів

У випадку вчинення юридичними особами правопорушення на ринку цінних паперів Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може застосовувати наступні санкції:

1. Зупиняти або анулювати ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, яку було видано такому професійному учаснику фондового ринку.
2. Анулювати свідоцтво про реєстрацію об'єднання як саморегулювальної організації фондового ринку, яке було видано такому об'єднанню.
3. Застосовувати фінансові санкції.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку застосовує до юридичних осіб відповідні фінансові санкції за вчинення наступних дій:

1. Розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску в установленому законом порядку — у розмірі від 10 000 до 50 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150% прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій.
2. Здійснення діяльності на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), якщо законом передбачено одержання спеціального дозволу (ліцензії) для здійснення такої діяльності, — у розмірі від 5 000 до 10 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
3. Ненадання інвестору в цінні папери (у тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або надання йому недостовірної інформації — у розмірі до 1 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від 1 000 до 5 000 тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
4. Несвоєчасне надання інформації інвесторам в цінні папери на їх письмовий запит — у розмірі до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від 100 до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
5. Неопублікування, опублікування не в повному обсязі інформації та/або опублікування недостовірної інформації — у розмірі до 1 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від 1 000 до 5 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

6. Нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації та/або розміщення недостовірної інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів — у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від 1000 до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
7. Неподання, подання не в повному обсязі інформації та/або подання недостовірної інформації до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку — у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від 1000 до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
8. Невиконання або несвоєчасне виконання рішень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку або розпоряджень, постанов або рішень уповноважених осіб Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо усунення порушень законодавства на ринку цінних паперів — у розмірі від 1000 до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. За ті самі дії, вчинені повторно протягом року, — у розмірі від 5000 до 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
9. Порушення емітентом чи професійним учасником ринку цінних паперів порядку ведення системи реєстру власників іменних цінних паперів, що призвело до втрати системи реєстру (її частини), а також ухилення від внесення змін або внесення завідомо недостовірних змін до системи реєстру або до системи депозитарного обліку — у розмірі від 5000 до 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.
10. Порушення емітентом порядку прийняття рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів та/або порядку передачі ведення реєстру власників іменних цінних паперів — у розмірі від 5000 до 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян із зупиненням перереєстрації прав власності на цінні папери такого емітента.
11. Маніпулювання цінами під час здійснення операцій з цінними паперами — у розмірі від 10000 до 50000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150% прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій.
12. Незаконне використання інсайдерської інформації — у розмірі від 10000 до 50000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або

в розмірі до 150% прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій.

Нагадаємо, що інформацією, яка опубліковується, розміщується у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів або подається до Комісії, вважається регулярна інформація про емітента, особлива інформація про емітента, інформація про іпотечні цінні папери, інформація про власників великих пакетів (10% і більше) акцій, інформація про облік іменних цінних паперів, інформація, яка подається уповноваженими рейтинговими агентствами, адміністративні дані учасників ринку цінних паперів.

Штрафи, за вчинення вище зазначених дій, накладаються Головою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, членом Комісії, начальником відповідного територіального органу або за його письмовим дорученням його заступником після розгляду матеріалів, які засвідчують факт правопорушення.

Про вчинення правопорушення уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, яка його виявила, складається акт, який разом з поясненнями керівника, іншої відповідальної посадової особи та документами, що стосуються справи, протягом трьох робочих днів направляється посадовій особі, яка має право накладати штраф.

Якщо під час проведення перевірки уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку проводилось вилучення документів, які підтверджують факт порушення, до акта про правопорушення додаються копії цих документів та копія протоколу про вилучення цих документів. Вилучення на строк до трьох робочих днів документів, які підтверджують факт правопорушення, проводиться з обов'язковим складанням протоколу, в якому зазначаються дата його складання, прізвище та посада особи, яка провела вилучення, повний перелік вилучених документів та день, в який ці документи мають бути повернені. Протокол підписує уповноважена особа Комісії, яка провела вилучення. Представнику юридичної особи, документи якої були вилучені, після закінчення перевірки і проведення вилучення документів надається копія протоколу про вилучення.

Посадова особа Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку приймає рішення про накладення штрафу протягом 10 робочих днів після отримання відповідних документів. Рішення про накладення штрафу оформляється постановою, що надсилається юридичній особі, на яку накладено штраф, та банківській установі, в якій відкрито поточний рахунок цієї юридичної особи.

Необхідно зазначити, що штрафи, накладені Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, стягуються лише у судовому порядку. В свою

чергу рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про накладення штрафу може бути оскаржено в суді.

Про накладення штрафів на комерційні банки Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку інформує Національний банк України у триденний термін.

Посадові особи, які порушують законодавство про цінні папери, несуть також кримінальну і майнову відповідальність, установлену відповідними законодавчими актами України.

Відповідно до законодавства України передбачається також відповідальність посадових осіб Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за невиконання або неналежне виконання посадових обов'язків.

Шкода, заподіяна учасникам ринку цінних паперів неправомірними діями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при здійсненні контрольних та розпорядчих повноважень, підлягає відшкодуванню в повному обсязі за рахунок держави відповідно до чинного законодавства.

## 12.5. Антимонопольна діяльність в корпоративному секторі

Важливу роль у регулюванні корпоративного сектору відіграє Антимонопольний комітет, мета діяльності якого — не допущення монополізації ринків, розробка відповідних приписів і контроль.

Антимонопольний комітет України утворюється у складі Голови та десяти державних уповноважених. З числа державних уповноважених призначаються два перших заступники та три заступники Голови Антимонопольного комітету України.

Також Антимонопольний комітет України утворює територіальні відділення. Антимонопольний комітет України і його територіальні відділення становлять систему органів Антимонопольного комітету України, яку очолює Голова Комітету. Антимонопольний комітет України, його територіальні відділення є юридичними особами, мають поточні та депозитні рахунки в установах банку, печатки із зображенням Державного герба України та своїм найменуванням.

Основним завданням Антимонопольного комітету України є участь у формуванні та реалізації конкурентної політики, а саме:

- здійснення державного контролю за дотриманням законодавства про захист економічної конкуренції на засадах рівності суб'єктів господа-



рювання перед законом та пріоритету прав споживачів, запобігання, виявлення і припинення порушень законодавства про захист економічної конкуренції;

- контроль за концентрацією, узгодженими діями суб'єктів господарювання;
- регулюванням цін (тарифів) на товари, що виробляються (реалізуються) суб'єктами природних монополій;
- сприяння розвитку добросовісної конкуренції;
- методичне забезпечення застосування законодавства про захист економічної конкуренції;
- здійснення контролю щодо створення конкурентного середовища та захисту конкуренції у сфері державних закупівель.

Оскільки перелік і зміст законодавчо розроблених норм та правил щодо обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності є досить великими, зупинимось на тих з них, які у найбільшій мірі стосуються господарських товариств і вимог щодо переходу власності та контролю, зокрема на здійсненні контролю за концентрацією суб'єктів господарювання.

**Концентрацією визнається:**

1. Злиття суб'єктів господарювання або приєднання одного суб'єкта господарювання до іншого;
2. Набуття безпосередньо або через інших осіб контролю одним або кількома суб'єктами господарювання над одним або кількома суб'єктами господарювання чи частинами суб'єктів господарювання, зокрема, шляхом:
  - безпосереднього або опосередкованого придбання, набуття у власність іншим способом активів у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в управління, оренду, лізинг, концесію чи набуття в інший спосіб права користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі придбання активів суб'єкта господарювання, що ліквідується;
  - призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника спостережної ради, правління, іншого наглядового чи виконавчого органу суб'єкта господарювання особи, яка вже обіймає одну чи кілька з перелічених посад в інших суб'єктах господарювання, або створення ситуації, при якій більше половини посад членів спостережної ради, правління, інших наглядових чи виконавчих органів двох чи більше суб'єктів господарювання обіймають одні й ті самі особи;

3. Створення суб'єкта господарювання двома і більше суб'єктами господарювання, який протягом тривалого періоду буде самостійно здійснювати господарську діяльність, але при цьому таке створення не призводить до координації конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили цей суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання;
4. Безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управлінні часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25 або 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання.

**Не вважаються концентрацією:**

1. Створення суб'єкта господарювання, метою чи внаслідок створення якого здійснюється координація конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили зазначений суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання. Такі дії розглядаються як узгоджені дії та регулюються іншими статтями Закону України Про захист економічної конкуренції;
2. Придбання часток (акцій, паїв) суб'єкта господарювання особою, основним видом діяльності якої є проведення фінансових операцій чи операцій з цінними паперами, якщо це придбання здійснюється з метою їх наступного перепродажу за умови, що зазначена особа не бере участі в голосуванні у вищому органі чи інших органах управління суб'єкта господарювання. У такому випадку наступний перепродаж має бути здійснений протягом одного року з дня придбання часток (акцій, паїв). На клопотання зазначених осіб із обґрунтуванням про неможливість здійснення наступного перепродажу органи Антимонопольного комітету України можуть прийняти рішення про продовження цього строку;
3. Дії, які здійснюються між суб'єктами господарювання, пов'язаними відносинами контролю, крім випадків набуття такого контролю без отримання дозволу Антимонопольного комітету України, якщо необхідність отримання такого дозволу передбачена законом;
4. Набуття контролю над суб'єктом господарювання або його частиною, в тому числі завдяки праву управління та розпорядження його майном арбітражним керуючим, службовою чи посадовою особою органу державної влади.

Учасниками концентрації визнаються:

- суб'єкти господарювання, стосовно яких здійснюється або має здійснитися злиття, приєднання;

- суб'єкти господарювання, які набувають або мають намір набутися контроль над суб'єктом господарювання, та суб'єкти господарювання, щодо яких набувається або має набутися контроль;
- суб'єкти господарювання, активи (майно), частки (акції, паї) яких набуваються у власність, одержуються в управління (користування), оренду, лізинг, концесію або мають набутися, та їх покупці (одержувачі), набувачі;
- суб'єкти господарювання, що є або мають намір стати засновниками (учасниками) новостворюваного суб'єкта господарювання. У разі коли одним із засновників є орган виконавчої влади, орган місцевого самоврядування, орган адміністративно-господарського управління та контролю, учасником концентрації вважається також суб'єкт господарювання, активи (майно), частки (акції, паї) якого вносяться до статутного фонду новостворюваного суб'єкта господарювання;
- фізичні та юридичні особи, пов'язані з учасниками концентрації, відносинами контролю, що дає підстави визнати відповідну групу осіб згідно із статтею 1 Закону України Про захист економічної конкуренції єдиним суб'єктом господарювання.

Необхідно також зазначити, що отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання у різних випадках не завжди є обов'язковим.

Отримання дозволу Антимонопольного комітету України на здійснення концентрації суб'єктів господарювання необхідне у наступних випадках:

Коли сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, за останній фінансовий рік, у тому числі за кордоном, перевищує суму, еквівалентну 12 мільйонам євро, визначену за офіційним валютним курсом, встановленим Національним банком України, що діяв в останній день фінансового року, і при цьому:

- вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів, у тому числі за кордоном, не менш як у двох учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року у кожного;
- вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів в Україні хоча б одного учасника концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року;

Незалежно від сукупної вартості активів або сукупного обсягу реалізації товарів учасників концентрації, коли частка на певному ринку товару

будь-якого учасника концентрації або сукупна частка учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує 35%, та концентрація відбувається на цьому чи суміжному з ним ринку товару.

Антимонопольний комітет України надає дозвіл на концентрацію у разі, якщо вона не призводить до монополізації чи суттєвого обмеження конкуренції на всьому ринку чи в значній його частині.

Строк розгляду справи про концентрацію не повинен перевищувати трьох місяців. Перебіг строку починається з дня подання заявником (заявниками) у повному обсязі інформації та отримання висновку експерта. Якщо протягом строку розгляду справи органами Антимонопольного комітету України рішення не прийнято, вважається, що на концентрацію надано дозвіл.

Варто також звернути увагу на те, що Кабінет Міністрів України може дозволити концентрацію, на здійснення якої Антимонопольний комітет України не надав дозволу, якщо позитивний ефект для суспільних інтересів зазначеної концентрації переважає негативні наслідки обмеження конкуренції.

Особливості щодо антимонопольного регулювання мають установчі документи, на основі яких створюються господарські товариства. Насамперед зміни, пов'язані зі зміною предмета і цілей діяльності, порядку розподілу прибутків і збитків, складу та компетенції органу управління, порядку прийняття органом управління рішень, або інші зміни, що посилюють узгодженість дій на ринку засновників (учасників) господарського товариства чи об'єднання підприємств, або призводять в інший спосіб до погіршення умов конкуренції між засновниками (учасниками), слід погоджувати з Антимонопольним комітетом або його органами.

Крім того, існує ряд вимог та обмежень стосовно узгоджених дій суб'єктів господарювання.

Узгодженими діями є укладення суб'єктами господарювання угод у будь-якій формі, прийняття об'єднаннями рішень у будь-якій формі, а також будь-яка інша погоджена конкурентна поведінка (діяльність, бездіяльність) суб'єктів господарювання. Узгодженими діями є також створення суб'єкта господарювання, об'єднання, метою чи наслідком створення якого є координація конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили зазначений суб'єкт господарювання, об'єднання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання, або вступ до такого об'єднання.

Важливе місце займає регулювання антиконкурентних узгоджених дій, тобто таких, які призвели чи можуть призвести до недопущення, усунення чи обмеження конкуренції. Вчинення антиконкурентних узгоджених дій забороняється і тягне за собою відповідальність згідно з законодавством.

## 12.6. Управління державним корпоративним сектором та корпоративними правами держави

Управління державним корпоративним сектором в Україні включає в себе три основні напрямки:

1. Створення загальної нормативно-правової бази функціонування економіки.
2. Пряме управління державними підприємствами.
3. Управління певною державною частиною в статутному капіталі господарських товариств (корпоративні права держави).

Перший напрямок полягає в розробленні законів і підзаконних актів економічного спрямування, оскільки всі підприємства, в тому числі і корпоративного типу, здійснюють діяльність у цьому нормативно-економічному полі.

Другий напрямок застосовується у тих випадках, коли держава є єдиним власником акціонерного товариства і керує його діяльністю через менеджмент підприємства.

Третій напрямок державного управління впливає на діяльність товариства відповідно до наявності державного пакета корпоративних цінних паперів.

Заходи, що належать до першого напрямку, здійснюються органами центральної державної влади, які мають право приймати рішення, що мають законодавчу силу. Заходи в рамках другого та третього напрямків впроваджуються органами виконавчої влади.

Об'єктами управління державної власності є:

- майно, яке передане казенним підприємствам в оперативне управління;
- майно, яке передане державним комерційним підприємствам, установам та організаціям;
- майно, яке передане державним господарським об'єднанням;
- корпоративні права, що належать державі у статутних фондах господарських організацій (корпоративні права держави);
- державне майно, що забезпечує діяльність Президента України, Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України, управління яким здійснюється в порядку, визначеному окремими законами;
- державне майно, передане в оренду, лізинг, концесію;
- державне майно, що перебуває на балансі господарських організацій і не увійшло до їх статутних фондів або залишилося після ліквідації підприємств та організацій;

- державне майно, передане в безстрокове безоплатне користування Національній академії наук України, галузевим академіям наук;
- безхазяйне та конфісковане майно, що переходить у державну власність за рішенням суду.

**Казенне підприємство** — юридична особа, створена державою як єдиним засновником. Майно юридичної особи цього виду належить не самій особі, а засновнику, тобто державі. Розпорядження основними фондами казенного підприємства можливо лише з дозволу органу, уповноваженого управляти відповідним державним майном

Казенні підприємства створюються у галузях народного господарства, в яких:

- законом дозволено здійснення господарської діяльності лише державним підприємствам;
- основним (понад 50%) споживачем продукції виступає держава;
- за умовами господарювання неможлива вільна конкуренція;
- переважаючим (понад 50%) є виробництво суспільно необхідної продукції, яка за своїм характером, як правило, не може бути рентабельною;
- приватизацію майнових комплексів державних підприємств заборонено законом.

**Державне господарське об'єднання** — об'єднання підприємств, утворене державними підприємствами за рішенням Кабінету Міністрів України або, у визначених законом випадках, рішенням міністерств (інших органів, до сфери управління яких входять підприємства, що утворюють об'єднання), або рішенням компетентних органів місцевого самоврядування. Державне господарське об'єднання діє на основі рішення про його утворення та статуту, який затверджується органом, що прийняв рішення про утворення об'єднання.

**Господарська організація** — колективне утворення фізичних та/або юридичних осіб, яке має організаційну єдність, що передбачає відокремленість даного колективу як єдиного цілого від інших колективів. Мають статус юридичної особи, які створені відповідно до Цивільного кодексу України, державні, комунальні та інші підприємства, створені відповідно до Господарського кодексу України, а також інші юридичні особи, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані в установленому законом порядку.

Істотну частину державного сектора становлять державні акціонерні компанії. Вони є повноправними суб'єктами корпоративного сектора, хоч і мають певні особливості в порівнянні з акціонерними товариствами в класичному їхньому вигляді. Так, державна акціонерна компанія являє собою акціонерне товариство публічного типу, у якому державі належить пакет акцій, що

відповідно до законодавства забезпечує правочинність рішень загальних зборів акціонерів.

Державні акціонерні компанії можуть створюватися трьома способами:

- акціонування державних підприємств, які відповідно до законодавства України не підлягають приватизації;
- створення державної акціонерної компанії;
- придбання державою відповідних пакетів акцій в інших власників.

Від імені держави засновником і акціонером державної акціонерної компанії є орган, уповноважений Кабінетом Міністрів України управляти об'єктами державної власності.

Якщо державна акціонерна компанія створена шляхом акціонування державних підприємств, які відповідно до законодавства України не підлягають приватизації, недержавні інвестори можуть здобувати право власності на акції додаткової емісії, що здійснюється за рахунок прямих інвестицій.

Акції державних акціонерних компаній можуть бути передані в управління уповноваженим особам. Під час такої передачі Кабінет Міністрів України може визначити особливі умови здійснення управління і обов'язковий розмір дивідендів від прибутку компанії, які направляються в державний бюджет. Порядок і умови передачі в управління уповноваженим особам акцій державних акціонерних компаній визначаються урядом.

## Суб'єкти управління державними підприємствами і корпоративними правами

В Україні не існує окремого органу, який здійснював би управління державним корпоративним сектором, тобто державними акціонерними компаніями, державними корпоративними правами тощо. Виконання цих функцій покладене на майже всі органи виконавчої влади.

Проте, основними суб'єктами такого управління є:

- Кабінету Міністрів України;
- Фонду державного майна України;
- міністерства та інші органи виконавчої влади (уповноважені органи управління);
- державні господарські об'єднання, державні холдингові компанії, інші державні господарські організації (господарські структури);
- юридичні й фізичні особи, які здійснюють функції управління акціями (паями), які належать державі в майні господарських товариств (уповноважені особи).

Визначимо основні напрямки регулювання корпоративного сектору деякими державними органами.

**Кабінет Міністрів України** у сфері корпоративного управління наділений наступними повноваженнями:

- приймає нормативно-правові акти, пов'язані з управлінням об'єктами державної власності;
- визначає органи виконавчої влади (уповноважені органи управління), які здійснюють функції з управління об'єктами державної власності;
- встановлює порядок передачі об'єктів державної власності суб'єктам управління;
- визначає порядок призначення уповноваженої особи на виконання функцій з управління корпоративними правами держави та інших об'єктів державної власності;
- визначає умови створення та діяльності господарських структур;
- приймає рішення про створення, реорганізацію та ліквідацію господарських структур і визначає центральні органи виконавчої влади, які здійснюють контроль за їх діяльністю;
- призначає на посади та звільняє з посад керівників господарських структур, стосовно яких функції з управління виконує Кабінет Міністрів України;
- приймає рішення про створення, реорганізацію та ліквідацію казенних підприємств і визначає центральні органи виконавчої влади, до сфери управління яких вони належать;
- приймає рішення про передачу відповідно до закону об'єктів державної власності в комунальну власність, дає згоду на передачу об'єктів з комунальної в державну власність;
- приймає рішення про закріплення в державній власності пакетів акцій (часток) акціонерних товариств, створених на базі державного майна, що приватизується, терміни закріплення таких пакетів акцій (часток) у державній власності відповідно до законодавства про приватизацію;
- приймає за поданням Фонду державного майна України рішення про достроковий продаж пакетів акцій (часток), закріплених у державній власності, або їх частини;
- встановлює критерії відбору уповноважених осіб для передачі їм в управління об'єктів державної власності;
- визначає порядок управління корпоративними правами держави та виплати винагороди уповноваженим особам за належне виконання ними функцій з управління корпоративними правами держави;



- приймає за поданням Фонду державного майна України рішення про передачу повноважень з управління корпоративними правами держави уповноваженим органам управління та господарським структурам;
- визначає порядок спрямування коштів на фінансування витрат, пов'язаних з викупом часток (акцій, паїв) вторинної емісії господарських організацій з корпоративними правами держави;
- визначає порядок розпорядження активами державних господарських організацій;
- забезпечує контроль за ефективністю управління об'єктами державної власності;
- забезпечує контроль за використанням орендованих цілісних майнових комплексів державних підприємств, їх структурних підрозділів та нерухомого майна;
- виконує відповідно до законодавства інші функції з управління об'єктами державної власності.

**Фонд державного майна України**, щодо державних підприємств, установ і організацій, які перебувають у його управлінні, наділений такими повноваженнями:

- виступає орендодавцем цілісних майнових комплексів державних підприємств, організацій, їх структурних підрозділів;
- здійснює контроль за виконанням умов договорів оренди та використанням орендованих цілісних майнових комплексів державних підприємств, організацій, їх структурних підрозділів;
- виступає від імені держави засновником господарських організацій, до статутних фондів яких передається державне майно, у тому числі холдингових компаній та підприємств, які підлягають корпоратизації відповідно до законодавства;
- виступає правонаступником державних підприємств стосовно суб'єктів господарювання, раніше створених за їх участю, а також державних внесків до статутного фонду недержавних суб'єктів господарювання;
- приймає рішення про створення, реорганізацію (реструктуризацію) та ліквідацію підприємств і організацій, заснованих на державній власності, що перебувають у його управлінні;
- здійснює визначені законодавством повноваження під час провадження справ про банкрутство державних підприємств, що перебувають у його управлінні, та господарських організацій з корпоративними правами держави, у тому числі веде їх реєстри;
- забезпечує розроблення умов реструктуризації та санації підприємств, що перебувають у його управлінні, та їх погодження щодо

господарських організацій, у статутних фондах яких корпоративні права держави перевищують 50%, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави;

- забезпечує проведення екологічного аудиту підпорядкованих йому підприємств;
- укладає та розриває контракти з державними контролерами відповідно до встановленого Кабінетом Міністрів України порядку;
- погоджує розмір плати за оренду державного майна (крім окремого індивідуально визначеного) за договорами оренди, укладеними підприємствами, військовими частинами Збройних Сил України та іншими військовими формуваннями;
- бере участь у підготовці та укладанні міжнародних договорів щодо об'єктів державної власності України, оформлює відповідно до міжнародних договорів право державної власності на майно та приймає рішення щодо його подальшого ефективного використання;
- забезпечує захист майнових прав держави на території України відповідно до законодавства, а за її межами — відповідно до чинних міжнародних договорів у межах своїх повноважень.

Повноваження щодо корпоративних прав держави Фонду державного майна України є наступні:

- здійснює управління корпоративними правами держави в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;
- створює і веде реєстр корпоративних прав держави, який є складовою Єдиного реєстру об'єктів державної власності, відповідно до законодавства;
- подає Кабінету Міністрів України пропозиції щодо закріплення в державній власності пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, створених у процесі корпоратизації та приватизації, доцільності їх відчуження або придбання державою відповідних пакетів акцій (часток) в інших власників та акцій додаткової емісії в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;
- встановлює наявність та визначає розмір корпоративних прав держави в майні господарських організацій, а також у майні громадських організацій колишнього СРСР, розташованих на території України;
- передає за рішенням Кабінету Міністрів України функції з управління об'єктами державної власності, що перебувають у його управлінні, уповноваженим органам управління, господарським структурам та уповноваженим особам, укладає з ними договори доручення і здійснює контроль за ефективністю управління цими об'єктами в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;

- здійснює контроль за виконанням функцій з управління корпоративними правами держави уповноваженими органами управління та уповноваженими особами;
- здійснює методологічне забезпечення управління корпоративними правами держави;
- визначає критерії ефективності управління корпоративними правами держави;
- здійснює разом з центральним органом виконавчої влади з питань економіки та Міністерством фінансів України формування дивідендної політики та забезпечує її реалізацію в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;
- проводить відповідно до законодавства конкурси щодо визначення уповноважених осіб, яким передаються функції з управління корпоративними правами держави, та укладає з ними відповідні договори;
- призначає відповідно до законодавства представників держави в органи управління господарських організацій, корпоративні права держави яких перебувають у його управлінні;
- укладає та розриває контракти з державними контролерами господарських організацій, у статутному фонді яких корпоративні права держави перевищують 50 відсотків та які перебувають у його управлінні, у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;
- здійснює контроль за виконанням умов контрактів керівниками виконавчих органів господарських організацій та державними контролерами господарських організацій, які перебувають у його управлінні;
- забезпечує координацію діяльності щодо підвищення професійного рівня посадових осіб уповноважених органів управління, які виконують функції з управління корпоративними правами держави, та уповноважених осіб;
- подає Кабінету Міністрів України пропозиції щодо джерел і порядку виплати винагороди уповноваженим особам;
- виконує інші передбачені законодавством функції з управління корпоративними правами держави.

## Уповноважені органи управління та уповноважені особи в структурі управління державними корпоративними правами

Важливою ланкою механізму управління державними підприємствами та державними пакетами акцій є призначення уповноважених органів управління та уповноважених осіб.

Кабінет Міністрів України може делегувати повноваження з управління об'єктами державної власності уповноваженим органам управління, якими виступають міністерства, інші центральні та місцеві органи виконавчої влади, Рада міністрів Автономної Республіки Крим. Уповноваженими особами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, які здійснюють управління акціями, частками, паями, що належать державі. Уповноважена особа може здійснювати управління державними корпоративними правами одного або кількох товариств.

*Уповноважені органи управління* відповідно до покладених на них завдань в сфері корпоративного управління здійснюють наступні основні дії:

- приймають рішення про створення, реорганізацію і ліквідацію підприємств, установ та організацій, заснованих на державній власності;
- розробляють проекти їх установчих документів, затверджують статуту та положення підприємств, установ та організацій, що належать до сфери їх управління та здійснюють контроль за їх дотриманням;
- розробляють стратегію розвитку, затверджують фінансові та інвестиційні плани державних підприємств і господарських структур, що належать до сфери їх управління, та здійснюють контроль за їх виконанням;
- визначають посадових осіб, відповідальних за стан фінансово-господарської діяльності одного або кількох державних підприємств (відповідальний представник органу, уповноваженого управляти об'єктами державної власності);
- здійснюють контроль за діяльністю господарських структур;
- здійснюють управління корпоративними правами держави в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;
- організовують і проводять конкурси з визначення керівників державних підприємств, установ та організацій;
- забезпечують відповідно до встановленого Кабінетом Міністрів України порядку відрахування до Державного бюджету України частини

прибутку (доходу) державними підприємствами, господарськими структурами;

- передають функції з управління об'єктами державної власності господарським структурам та уповноваженим особам, укладають з ними договори доручення і здійснюють контроль за ефективністю їх виконання в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;
- виконують інші передбачені законодавством функції з управління об'єктами державної власності.

Органи виконавчої влади, уповноважені здійснювати управління державними корпоративними правами, визначають представника, відповідального за управління державними корпоративними правами, з числа працівників їх центральних апаратів або підвідомчих їм органів.

Контроль за діяльністю своїх представників відповідні органи виконавчої влади здійснюють через прийняття від них звітів про результати їх діяльності та діяльності акціонерного товариства. Органи виконавчої влади проводять аналіз діяльності товариства й ефективності виконання функцій представником, готують пропозиції щодо подальшого функціонування товариства і умов управління та інформують вищестоящі органи.

*Уповноважені особи* виконують функції з управління корпоративними правами держави на основі договору доручення, який вони укладають з уповноваженими органами управління або Фондом державного майна України.

Передача корпоративних прав держави в управління уповноваженим особам здійснюється з дотриманням вимог законодавства про захист економічної конкуренції.

Корпоративні права держави, передані уповноваженим особам в управління, не можуть бути відчужені з державної власності без дозволу Кабінету Міністрів України. На них не може бути звернено стягнення за зобов'язаннями уповноваженої особи. Стосовно них не можуть вчинятися дії, наслідком яких може бути відчуження цих корпоративних прав з державної власності. Відчуження корпоративних прав держави здійснюється відповідно до законодавства з питань приватизації.

Уповноважена особа здійснює функції з управління корпоративними правами держави шляхом реалізації прав акціонера (учасника) господарського товариства в межах повноважень, які надають зазначені корпоративні права держави, що передані цій особі в управління на підставі договору доручення.

Визначення уповноважених осіб відбувається на конкурсних засадах. Ініціатором проведення такого конкурсу може бути Кабінет Міністрів України, Фонд державного майна України, уповноважені органи управління, а також юридичні та фізичні особи, які можуть претендувати на виконання функцій з управління корпоративними правами держави. Критерієм визначення

переможця конкурсу є фінансово-економічні показники діяльності господарського товариства, які повинні бути досягнуті шляхом реалізації запропонованої претендентом програми управління (програми розвитку). Порядок проведення конкурсу з визначення уповноваженої особи на виконання функцій з управління корпоративними правами держави затверджується Кабінетом Міністрів України.

Передавання функцій на управління здійснюється після укладання договору між органом виконавчої влади, який отримав повноваження з управління відповідними державними корпоративними правами та уповноваженою особою, яка бере на себе зобов'язання здійснювати від імені цього органу управління державними корпоративними правами.

У договорах регламентується досить велика кількість аспектів діяльності уповноважених осіб. Проте, з економічного погляду найважливішими є наступні напрями діяльності:

- дотримання статуту товариства;
- фінансово-економічні результати діяльності підприємства;
- ефективність використання і збереження його майна;
- зобов'язання з погашення заборгованості підприємства в цілому, та, зокрема, з виплати заробітної плати, здійснення платежів до бюджету та відрахувань до пенсійного фонду;
- реалізація інвестиційної, технічної та цінової політики;
- забезпечення виробництва конкурентоспроможної продукції, виконання робіт, надання послуг;
- створення товариством дочірніх підприємств, філій та представництв;
- умови його реорганізації та ліквідації;
- його емісійна діяльність;
- укладання кредитних договорів, договорів застави та оренди його майна;
- виконання колективних договорів і галузевих угод;
- укладання установчих договорів про створення інших господарських товариств, у тому числі підприємств з іноземними інвестиціями, та ін.

Обсяг і зміст діяльності уповноважених осіб залежить від величини державних корпоративних прав, що передаються їм в управління. Вони можуть бути більш чи менш конкретними.

Важливим є створення чіткої та відагодженої схеми управління державним майном, головне місце в якій відведено системі звітності та обліку роботи уповноважених осіб. Відповідно, це дає можливість зроблені висновки щодо доцільності такої роботи, і в разі отримання негативних показників угоду з уповноваженою особою може бути розірвано. Доцільним також є використання світового досвіду щодо створення ефективної системи стимулювання

інституції уповноважених осіб. До такої системи наприклад, належить право на придбання державного пакета акцій через вкладення інвестицій за пільговою ціною, переважне право придбання при вторинній емісії акцій тощо.

## Особливості управління та обмеження щодо розпорядження корпоративними правами держави

Корпоративні права держави не можуть передаватися господарським товариствам для формування їх статутних фондів, крім передачі до статутних фондів державних акціонерних товариств та державних холдингових компаній відповідно.

Створення господарських організацій на базі об'єктів державної власності здійснюється за умови, що розмір корпоративних прав держави перевищуватиме 50% їх статутного фонду. Крім того, створення господарських організацій на базі об'єктів державної власності, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави, здійснюється за погодженням з Кабінетом Міністрів України.

Господарські організації, створені на базі об'єктів державної власності, що не підлягають приватизації не можуть вчиняти дії стосовно майна, переданого до їх статутного фонду, наслідком яких може бути відчуження майна, у тому числі передача його до статутного фонду інших господарських організацій, передача в заставу тощо.

Управління господарськими організаціями, у статутному фонді яких є корпоративні права держави, здійснюється згідно із законодавством залежно від розміру цих корпоративних прав.

У випадку, якщо корпоративні права держави становлять 100% у статутному фонді господарської організації функції з управління корпоративними правами держави виконуються безпосередньо, без скликання зборів акціонерів Кабінетом Міністрів України, Фондом державного майна України, або уповноваженими органами управління.

У випадку, якщо корпоративні права держави перевищують 50% статутного фонду господарської організації, головою наглядової ради обирається представник уповноваженого органу управління (уповноваженої особи), а до складу ревізійної комісії, крім представників уповноваженого органу управління, включається представник Головного контрольно-ревізійного управління України або Державної податкової адміністрації України.

У випадку, якщо корпоративні права держави перевищують 25% статутного фонду господарської організації, до складу наглядової ради та ревізійної

*Корпоративне управління: теорія та практика*

комісії обов'язково включається представник уповноваженого органу управління (уповноваженої особи).

Члени наглядової ради, що представляють інтереси держави, голосують на наглядових радах відповідно до наданих уповноваженим органом управління (уповноваженою особою) завдань щодо голосування. Крім того, у засіданні наглядової ради господарської організації, у статутному фонді якої є корпоративні права держави, мають право брати участь з правом дорадчого голосу представники місцевого органу самоврядування та профспілок або іншого уповноваженого трудовим колективом органу.

Голосування про додаткову емісію акцій представником держави на загальних зборах господарських організацій, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави, у статутному фонді яких корпоративні права держави перевищують 10%, здійснюється на підставі рішення Кабінету Міністрів України.

Викуп акцій (часток) вторинної емісії здійснюється за рахунок коштів, передбачених державним бюджетом на такі цілі, або в обмін на корпоративні права держави у статутних фондах господарських організацій в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України.

Варто звернути увагу, що господарська організація, у статутному фонді якої є корпоративні права держави, за підсумками календарного року зобов'язана спрямувати частину чистого прибутку на виплату дивідендів.

Господарським організаціям державою можуть надаватися пільги (податкові, компенсаційні виплати, списання боргів тощо) в обмін на приріст корпоративних прав держави.

Мирова угода та план санації в процедурі банкрутства господарських організацій з корпоративними правами держави понад 25% їх статутного фонду погоджуються з Фондом державного майна України та державним органом з питань банкрутства. Відчуження майна господарських організацій з корпоративними правами держави понад 25% їх статутного фонду в процедурі банкрутства здійснюється відповідно до законодавства з питань приватизації. Продаж господарськими організаціями у процесі санації корпоративних прав держави інвестору здійснюється на умовах, визначених планом санації, з урахуванням вимог законодавства з питань приватизації.



## Питання для самоконтролю

1. Які закони регламентують загальні основи функціонування корпоративного сектора?
2. Назвіть органи спеціальної компетенції в корпоративному секторі.
3. Яка мета державного регулювання ринку цінних паперів?
4. Які форми державного регулювання ринку цінних паперів?
5. Який порядок формування та роботи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку?
6. Які завдання покладені на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку?
7. Які санкції передбачені у випадку вчинення юридичними особами правопорушення на ринку цінних паперів?
8. В якому порядку стягуються штрафи, накладені Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку?
9. Яка структура Антимонопольного комітету України?
10. Дайте визначення поняття «концентрація» відповідно до антимонопольного законодавства.
11. У яких випадках необхідне отримання дозволу Антимонопольного комітету України на здійснення концентрації суб'єктів господарювання?
12. Хто є основними суб'єкти управління державними підприємствами і корпоративними правами держави?
13. Якими повноваженнями наділений Кабінет Міністрів України у сфері корпоративного управління?
14. Якими повноваженнями наділений Фонд державного майна України у сфері корпоративного управління?
15. Хто може виступати уповноваженим органом управління об'єктами державної власності?
16. На якій основі уповноважені особи з управління корпоративними правами держави виконують свої функції?
17. Чи можуть корпоративні права держави, передані уповноваженим особам в управління, бути відчужені з державної власності?
18. У яких випадках корпоративні права держави можуть передаватися господарським товариствам для формування їх статутних фондів?

# РОЗДІЛ 13

## РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ

### 13.1. Роль та значення розкриття інформації в акціонерному товаристві

Сутність розкриття інформації про акціонерні товариства полягає у забезпеченні доступу зацікавлених осіб, у тому числі самих акціонерів, до повної, та достовірної інформації про виробничо-господарську та іншу значну діяльність підприємства.

Впровадження системи розкриття інформації про корпорації відбулось у США на початку 20 ст., а її метою було стабілізація фондового ринку. Досвід країн з розвиненими й активно функціонуючими фондовими ринками показує, що розкриття інформації є потужним інструментом впливу на діяльність підприємств і захист прав інвесторів.

Успішний розвиток будь-якого бізнесу неможливо без інвестицій. Важливо розуміти, що інвестори не будуть вкладати значні кошти в компанію, що не має ефективної системи управління та контролю за її діяльністю. Вони хочуть бачити в компаніях, в які вони вже вклали або готові вкласти свої кошти, систему корпоративного управління, що забезпечує достатній рівень інформаційної прозорості, ясності і повноти отримання необхідної інформації в процесі прийняття корпоративних рішень і тим самим дає їм додаткові гарантії.

Таким чином, наявність своєчасної, достовірної та вичерпної інформації про товариство є важливою умовою для здійснення акціонерами та потенційними інвесторами об'єктивної оцінки фінансово-економічного стану товариства та для прийняття ними виважених рішень щодо придбання або відчуження цінних паперів, а також голосування на загальних зборах акціоне-

рів. Розкриття інформації про товариство є необхідною передумовою довіри до товариства з боку інвесторів та сприяє залученню капіталу.

Розкриття інформації має велике значення для підвищення ефективності діяльності самого товариства, оскільки повна та достовірна інформація надає можливість керівництву об'єктивно оцінити досягнення товариства та розробити стратегію його подальшого розвитку.

Проте, розкриття інформації про те чи інше товариство завжди має дві сторони. З одного боку система корпоративного управління повинна забезпечувати максимально повне й точне розкриття інформації з усіх істотних питань діяльності акціонерного товариства, включаючи фінансовий стан, результати діяльності, розподіл власності й управління підприємством для задоволення інтересів акціонерів та інших зацікавлених осіб.

З іншого боку, зайва відкритість інформації може завдати шкоди акціонерному товариству, вступити в протиріччя з інтересами власників, управлінського апарату та працівників, розкрити конфіденційну інформацію й комерційну таємницю. У зв'язку з цим досягнення балансу між прозорістю та захищеністю інформації стає важливим механізмом управління корпорацією в ринкових умовах.

## 13.2. Зберігання документів акціонерного товариства та інформація про товариство

Акціонерне товариство зобов'язане зберігати:

- статут товариства, зміни до статуту, засновницький (установчий) договір, свідоцтво про державну реєстрацію товариства;
- положення про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію, інші внутрішні документи та зміни до них;
- положення про кожну філію та кожне представництво товариства;
- документи, що підтверджують права товариства на майно;
- принципи (кодекс) корпоративного управління товариства;
- протоколи загальних зборів;
- матеріали, з якими акціонери мають (мали) можливість ознайомитися під час підготовки до загальних зборів;
- протоколи засідань наглядової ради та колегіального виконавчого органу, накази і розпорядження голови колегіального та одноосібного виконавчого органу;
- протоколи засідань ревізійної комісії, рішення ревізора товариства;

- висновки ревізійної комісії (ревізора) та аудитора товариства;
- річну фінансову звітність;
- документи бухгалтерського обліку;
- документи звітності, що подаються відповідним державним органам;
- проспект емісії, свідоцтво про державну реєстрацію випуску акцій та інших цінних паперів товариства;
- перелік афілійованих осіб товариства із зазначенням кількості, типу та/або класу належних їм акцій;
- особливу інформацію про товариство згідно з вимогами законодавства;
- інші документи, передбачені законодавством, статутом товариства, його внутрішніми положеннями, рішеннями загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу.

Відповідальність за зберігання документів товариства покладається на голову колегіального виконавчого органу (особу, що здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу) та на головного бухгалтера — щодо документів бухгалтерського обліку і фінансової звітності.

Акціонерне товариство зобов'язане забезпечити кожному акціонеру доступ до документів, що підлягають обов'язковому зберіганню, крім документів бухгалтерського обліку, які не стосуються значних правочинів та правочинів, у вчиненні яких є заінтересованість, якщо інше не передбачено законами.

Будь-який акціонер, за умови повідомлення виконавчого органу товариства не пізніше ніж за два робочі дні, має право на ознайомлення із вказаними документами, у приміщенні товариства за його місцезнаходженням у робочий час.

Акціонери можуть отримувати додаткову інформацію про діяльність товариства за згодою виконавчого органу або у випадках і порядку, передбачених статутом або рішенням загальних зборів акціонерного товариства.

Публічне акціонерне товариство зобов'язане мати власну веб-сторінку в мережі Інтернет, на якій розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства.

### **13.3. Принципи розкриття інформації про акціонерні товариства**

**1. Інформація, що розкривається товариством, повинна бути суттєвою та повною.**

Суттєвою вважається інформація, відсутність або неправильне відображення якої може вплинути на прийняття рішень користувачами цієї

інформації. Виходячи з цього, товариство зобов'язане при визначенні суттєвої інформації враховувати інтереси та потреби користувачів інформації та, не обмежуючись вимогами чинного законодавства, розкривати більш детальну інформацію, яка є важливою і може суттєво вплинути на прийняття користувачами зважених рішень.

До суттєвої інформації, яку товариство повинно регулярно розкривати, належать, наступні відомості.

- 1) Мета та стратегія товариства. Товариство повинно розкривати свою мету та стратегію. Мета товариства може полягати як у досягненні певних фінансових показників діяльності, так і у розвитку нових напрямів діяльності товариства, розширення асортименту товарів та послуг, виходу на нові ринки тощо. Товариство повинно зазначати, коли воно планує досягти своєї мети. Крім комерційної мети товариству доцільно розкривати свою кадрову політику, політику в соціальній сфері, у галузі охорони навколишнього середовища тощо. Така інформація може бути корисною для інвесторів та інших користувачів інформації з тим, щоб оцінити засоби, за допомогою яких товариство досягає своєї мети та реалізує стратегію.
- 2) Результати фінансової та операційної діяльності. Результати фінансової діяльності товариства мають надзвичайно велике значення для прийняття інвестиційних рішень. Тому товариство повинно розкривати фінансові звіти за останні три фінансові роки (у складі балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів, звіту про власний капітал та приміток до звітів), перевірені аудитором. Товариство також повинно розкривати оцінку змін у складі та структурі активів за останні три роки, оцінку поточної та перспективної ліквідності активів, аналіз рентабельності товариства тощо. Крім річної товариство повинно розкривати квартальну фінансову звітність.
- 3) Структуру власності та контролю над товариством. Офіційне розкриття інформації про реальних власників товариства, які володіють значним пакетом акцій, є важливою складовою прозорості товариства. Акціонери (інвестори) повинні знати, хто є їх основними партнерами у бізнесі. Крім того, така інформація має велике значення для визначення акціонером власної позиції щодо реалізації права голосу на загальних зборах акціонерів, визначення операцій із пов'язаними особами та захисту інтересів акціонерів під час поглинання товариства. Товариство повинно розкривати інформацію про осіб, які є власниками значних пакетів акцій товариства. Найкраща міжнародна практика передбачає розкриття інформації не тільки про безпосередніх,

а й про опосередкованих власників значних пакетів акцій публічних компаній.

- 4) Посадові особи органів управління, розмір їх винагороди, володіння акціями товариства. Товариство повинно розкривати інформацію про посадових осіб органів товариства, що дозволить користувачам оцінити їх досвід, кваліфікацію, незалежність, їх вклад у загальний добробут товариства тощо. Ця інформація повинна включати, зокрема, інформацію про володіння посадовими особами акціями товариства, розмір винагороди (індивідуальної або сукупної), що виплачується цим особам.
- 5) Істотні фактори ризику, що впливають на діяльність товариства. Товариство повинно розкривати інформацію про істотні фактори ризику, які можуть вплинути на фінансовий стан та результати господарської діяльності товариства в майбутньому і які можна з достатньою мірою впевненості спрогнозувати. До таких факторів ризику можуть відноситись фактори, які пов'язані з функціонуванням певної галузі економіки, фінансових ринків, рівнем відсоткової ставки, а також фактори, які впливають на конкретне товариство, зокрема, пов'язані з забезпеченням сировиною, ринками збуту, потенційною відповідальністю за порушення законодавства про охорону навколишнього середовища тощо.
- 6) Дотримання товариством Принципів корпоративного управління. Застосування товариством принципів ефективного корпоративного управління є важливим показником стану корпоративного управління в товаристві та проявом поваги товариства до прав та законних інтересів акціонерів та інвесторів. У зв'язку з цим товариство повинно розкривати у складі річного звіту інформацію про дотримання протягом звітного періоду цих Принципів. У разі їх недотримання товариство повинно надати обґрунтоване пояснення цього.

Інформація, що розкривається товариством, має бути повною, тобто містити всі дані про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, які можуть вплинути на рішення, що приймаються на її основі.

**2. Інформація, що розкривається товариством, повинна бути достовірною.**

Тобто такою, що сприяє чіткому та повному уявленню про дійсний фінансовий стан товариства та результати його діяльності.

Товариство зобов'язане розкривати достовірну інформацію, тобто таку, що не містить помилок та перекручень, які здатні вплинути на рішення користувачів інформації. Неточна інформація може призвести до прийняття хибних рішень та спричинити збитки як товариству, так і користувачам інформації.

Достовірність інформації, яка розкривається товариством, має бути забезпечена завдяки:

- запровадженню міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;
- проведенню незалежного зовнішнього аудиту;
- здійсненню ефективного внутрішнього контролю за достовірністю інформації.

Інформація, яка розкривається для користувачів, може вважатися настільки якісною, наскільки якісними є стандарти, відповідно до яких вона готується. Тому товариство повинно складати та розкривати регулярну фінансову звітність (річну та квартальну) відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, розроблених Комітетом з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. Використання товариством таких міжнародних стандартів дає можливість користувачам краще зрозуміти його фінансовий стан та завдяки отриманню співставної інформації порівняти різні інвестиційні можливості.

Достовірність інформації також забезпечується завдяки здійсненню незалежного зовнішнього аудиту. Зовнішній аудит повинен проводитись товариством щороку за результатами фінансово-господарської діяльності за рік з метою забезпечення об'єктивної оцінки та підтвердження достовірності і повноти фінансової звітності товариства.

Крім того, у товаристві повинна існувати ефективна система внутрішнього контролю за достовірністю інформації, що розкривається товариством. В межах такої системи: виконавчий орган повинен нести відповідальність за достовірність бухгалтерського обліку, фінансової та нефінансової інформації; ревізійна комісія повинна забезпечити здійснення належного контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства; наглядова рада повинна забезпечити належний контроль за достовірністю інформації, що розкривається товариством, та функціонування незалежного та якісного зовнішнього аудиту.

### **3. Товариство повинно забезпечувати своєчасність розкриття інформації.**

Інформація, що розкривається товариством, має надаватися користувачам своєчасно, у строки, що забезпечують її ефективне використання.

Річний звіт повинен розкриватися товариством не пізніше 4-х місяців після закінчення звітного фінансового року. Інформація у складі квартального звіту повинна розкриватись не пізніше 2-х місяців після закінчення звітного кварталу.

Інформація про будь-які зміни у фінансово-господарській діяльності товариства, які відбуваються у період між наданням регулярної інформації та можуть вплинути на вартість його цінних паперів та (або) розмір доходу за ними,

повинна розкриватися товариством негайно протягом двох днів після виникнення відповідної події чи зміни.

Товариство повинно вчасно розкривати інформацію про випуск цінних паперів та про проведення загальних зборів акціонерів. Розкриття зареєстрованої інформації щодо емісії цінних паперів здійснюється не менш як за 10 днів до початку розміщення цінних паперів. Повідомлення акціонерів про проведення загальних зборів акціонерів має бути здійснено не пізніше як за 30 днів до дати їх проведення. Підсумки загальних зборів доводяться до відома акціонерів протягом 10 робочих днів.

Товариство повинно оперативно надавати інформацію про свою діяльність на запит акціонерів. Така інформація повинна бути надана протягом 10 календарних днів з моменту отримання запиту.

#### **4. Товариство повинно забезпечувати рівний доступ до інформації, що розкривається, включаючи її обсяг, зміст, форму та час надання.**

Встановлений товариством порядок надання документів не повинен містити перешкод (загальних або таких, що стосуються певної категорії користувачів) для ознайомлення з відкритою інформацією про товариство, в тому числі з копіями установчих документів, рішень загальних зборів, документів, пов'язаних із приватизацією підприємства (включаючи результати продажу акцій, інформацію про закріплення за державою пакета акцій товариства та управління ним), річних та квартальних звітів, переліком акціонерів, що володіють 5 відсотками та більше акцій товариства.

Товариство зобов'язане однаково ставитися до всіх користувачів при розкритті інформації та забезпечувати для них рівний доступ до інформації, включаючи можливість переважного задоволення інформаційних потреб одних користувачів перед іншими.

#### **5. Товариство повинно використовувати зручні для користувачів засоби поширення інформації, які забезпечують рівний, своєчасний та непов'язаний зі значними витратами доступ до інформації.**

З метою оприлюднення інформації товариство повинно використовувати різноманітні засоби поширення інформації, у тому числі друковані видання та інші засоби масової інформації, поширення інформації через організаторів торгівлі цінними паперами та інформаційні агентства, безпосереднє надання інформації заінтересованим особам як на їх запити, так і за власною ініціативою.

Товариство також повинно використовувати сучасні засоби оприлюднення та поширення інформації, в тому числі через мережу Інтернет. На власному веб-сайті у мережі Інтернет товариство повинно оперативно розміщувати, зокрема, річні та квартальні звіти, аудиторські висновки, особливу інформацію, інформацію про випуск цінних паперів, інформацію, що стосується загальних



зборів акціонерів (включаючи повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів, протоколи зборів тощо).

Товариство повинно забезпечувати можливість доступу до інформації при мінімальних затратах користувачів. У разі стягнення плати з користувачів за надання інформації розмір її не повинен перевищувати витрат на підготовку копій документів та їх пересилання користувачеві поштою. Порядок надання інформації за плату повинен бути встановлений у внутрішніх документах товариства.

З метою забезпечення участі іноземних інвесторів у корпоративному управлінні товариства та створення сприятливих умов для залучення іноземних інвестицій рекомендується розкривати суттєву інформацію про товариство як українською, так і англійською чи іншою іноземною мовами.

**6. Товариство повинно мати чітко визначену інформаційну політику, спрямовану на розкриття інформації шляхом її донесення до відома всіх заінтересованих в отриманні інформації осіб в обсязі, необхідному для прийняття зважених рішень.**

Інформаційну політику товариства доцільно визначати з врахуванням потреб товариства у захисті конфіденційної інформації та комерційної таємниці.

Загальні засади інформаційної політики товариства повинні бути закріплені у внутрішніх документах товариства, які підлягають затвердженню наглядовою радою або загальними зборами акціонерів товариства.

Інформаційна політика товариства повинна регулювати ключові питання розкриття інформації, у тому числі:

- обсяг інформації, що підлягає розкриттю;
- порядок розкриття інформації (порядок надання інформації на запит заінтересованих осіб);
- обмеження щодо розкриття інформації, в тому числі порядок визначення переліку відомостей, що становлять комерційну таємницю та конфіденційну інформацію;
- обсяг повноважень органів товариства щодо підготовки, розкриття, збереження інформації та контролю за реалізацією інформаційної політики товариства.

Інформаційна політика товариства має базуватися на чинному законодавстві та бути спрямованою на повне, точне та своєчасне розкриття інформації у формах, передбачених чинним законодавством України. Водночас інформаційна політика товариства не повинна обмежуватися виключно рамками чинного законодавства і має передбачати розкриття додаткової інформації, оприлюднення якої не повинно порушувати як положень чинного законодавства України, так і права товариства на конфіденційну інформацію та комерційну таємницю і створення надійної системи її захисту.

Товариство повинно призначити особу, відповідальну за організацію процесу розкриття інформації, до повноважень якої повинні бути віднесені функції щодо забезпечення доступу до відкритої інформації. Ці функції доцільно покласти на корпоративного секретаря товариства.

Наглядова рада повинна бути гарантом існування у товаристві ефективної системи розкриття інформації та нести відповідальність за розкриття повної та достовірної інформації про товариство. Виконавчий орган повинен відповідати за реалізацію інформаційної політики товариства.

### 13.4. Порядок розкриття інформації на фондовому ринку

Емітенти, які здійснили публічне (відкрите) розміщення цінних паперів, зобов'язані своєчасно та в повному обсязі розкривати інформацію про:

- фінансово-господарський стан і результати діяльності емітента у строки, встановлені законодавством;
- будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни ціни на його цінні папери;
- власників великих пакетів (10% і більше) акцій.

Інформація про власників великих пакетів (10% і більше) акцій подається Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку особою, яка веде облік права власності на акції емітента у депозитарній системі України. Така інформація є відкритою і оприлюднюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку шляхом розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів.

Відповідно до законодавства України оприлюдненню підлягає регулярна та особлива інформація про емітентів цінних паперів.

**Регулярна інформація про емітента** — річна та квартальна звітна інформація про результати фінансово-господарської діяльності емітента, яка подається Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку (в тому числі в електронному вигляді).

Звітним періодом для складання річної інформації про емітента є календарний рік.

Перший звітний період емітента може бути меншим, ніж 12 місяців, та обчислюється:

- для акціонерних товариств — з дня державної реєстрації товариства до 31 грудня звітного року включно;
- для емітентів облігацій — з дня реєстрації випуску облігацій до 31 грудня звітного року включно.

Річна інформація про емітента є відкритою і підлягає оприлюдненню емітентом у строк не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним, шляхом опублікування її в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів.

Річна інформація про емітента повинна містити наступні відомості:

- найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу;
- орган управління емітента, його посадові особи та засновники;
- господарська та фінансова діяльність емітента;
- цінні папери емітента (вид, форма випуску, тип, кількість), розміщення та лістинг цінних паперів;
- річна фінансова звітність;
- аудиторський висновок.

Емітент має право додатково подавати іншу інформацію.

Звітним періодом для складання квартальної інформації про емітента є квартали поточного року.

Квартальна інформація про емітента повинна містити такі відомості:

- найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу;
- орган управління емітента, його посадові особи та засновники;
- господарська та фінансова діяльність емітента;
- цінні папери емітента (вид, форма випуску, тип, кількість);
- квартальна фінансова звітність;
- участь емітента у створенні інших підприємств, установ та організацій.

Емітент має право додатково подавати іншу інформацію.

Строки, порядок та форми подання регулярної інформації про емітента (річної та квартальної) встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Публічні акціонерні товариства додатково розкривають інформацію про свою діяльність на основі міжнародних стандартів бухгалтерського обліку в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Крім того, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може встановлювати додаткові вимоги до розкриття регулярної інформації про емітента та вживає заходів щодо її розкриття.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

**Особлива інформація про емітента** — інформація про будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни вартості його цінних паперів.

До особливої інформації належать відомості про:

- прийняття рішення про розміщення цінних паперів на суму, що перевищує 25% статутного капіталу;
- прийняття рішення про викуп власних акцій;
- факти лістингу чи делістингу цінних паперів на фондовій біржі;
- отримання позики або кредиту на суму, що перевищує 25% активів емітента;
- зміну складу посадових осіб емітента;
- зміну власників акцій, яким належить 10% і більше голосуючих акцій;
- рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв;
- рішення вищого органу емітента про зменшення статутного капіталу;
- порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію;
- рішення вищого органу емітента або суду про припинення або банкрутство емітента.

Строки, порядок та форми подання особливої інформації про емітента встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Особлива інформація, як і регулярна інформація про емітента є відкритою і оприлюднюється шляхом опублікування її в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може встановлювати додаткові вимоги до розкриття особливої інформації про емітента та вживає заходів щодо її розкриття.

**Розкриття інформації про облік іменних цінних паперів** здійснюється учасниками депозитарної системи України.

Інформація про облік іменних цінних паперів розкривається учасниками депозитарної системи України у наступних випадках:

- на письмовий запит власника інформації або з його письмового дозволу, крім випадків, передбачених законодавством;
- за рішенням суду;
- на письмову вимогу органів прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Антимонопольного комітету України, інших державних органів відповідно

до законодавства — стосовно операцій у системах обліку іменних цінних паперів, що здійснюються конкретною юридичною особою або фізичною особою за конкретний проміжок часу.

Учаснику депозитарної системи України забороняється надавати інформацію про клієнтів іншого учасника депозитарної системи України, навіть якщо їх дані зазначено у документах та договорах клієнта.

Оприлюднення **інформації про професійних учасників фондового ринку** (номер, дата видачі та строк дії ліцензії, обсяг повноважень згідно з ліцензією, керівник та уповноважена особа, що діє від його імені) здійснюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Рекламною інформацією** на фондовому ринку є реклама:

- емітента або цінних паперів, що ним розміщуються або які перебувають в обігу;
- професійного учасника фондового ринку та його діяльності;
- договорів щодо цінних паперів.

До реклами на фондовому ринку не належить інформація, яка відповідно до вимог цього Закону та інших нормативно-правових актів підлягає обов'язковому оприлюдненню.

Розповсюдження державними органами реклами на фондовому ринку не допускається, крім реклами, пов'язаної з розміщенням та обігом державних цінних паперів.

## 13.5. Захист інформації про акціонерне товариство

У розгляді питання щодо захисту інформації про акціонерне товариство необхідно розглянути поняття інсайдерської інформації та інсайдерів.

**Інсайдерська інформація** — будь-яка неоприлюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів.

Інформація щодо оцінки вартості цінних паперів та/або фінансово-господарського стану емітента, якщо вона отримана виключно на основі оприлюдненої інформації або інформації з інших публічних джерел, не заборонених законодавством, не є інсайдерською інформацією.

Яка саме інформація належить до інсайдерської та порядок її розкриття визначається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Інсайтери** — особи, які володіють інсайдерською інформацією, а саме:

- власники голосуючих акцій емітента або часток (паїв) у статутному капіталі емітента;
- посадові особи емітента;
- особи, які мають доступ до інсайдерської інформації у зв'язку з виконанням трудових (службових) обов'язків або договірних зобов'язань, зокрема:
- юридичні особи, які перебувають з емітентом у договірних відносинах або прямо чи опосередковано у відносинах контролю;
- фізичні особи, які перебувають з емітентом або юридичними чи фізичними особами, пов'язаними з емітентом договірними відносинами або відносинами контролю, у трудових чи договірних відносинах або прямо чи опосередковано у відносинах контролю;
- державні службовці.

Емітент або професійні учасники ринку цінних паперів, які здійснюють операції з цінними паперами цього емітента, повинні вести облік осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації. Крім того, професійні учасники ринку цінних паперів повинні повідомити Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку про операції з цінними паперами у випадках підозри про те, що під час здійснення таких операцій використовується або може бути використана інсайдерська інформація.

Інсайдеру забороняється:

- вчиняти з використанням інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочини, спрямовані на придбання або відчуження цінних паперів, яких стосується інсайдерська інформація, до моменту оприлюднення такої інформації;
- передавати інсайдерську інформацію або надавати доступ до неї іншим особам, крім розкриття інформації в межах виконання професійних, трудових або службових обов'язків та в інших випадках, передбачених законодавством;
- давати будь-якій особі рекомендації стосовно придбання або відчуження цінних паперів, щодо яких він володіє інсайдерською інформацією, до моменту оприлюднення такої інформації.

Дія зазначених заборон поширюється також на осіб, які не є інсайдерами, але володіють інсайдерською інформацією і знають чи повинні знати, що ця інформація надійшла від інсайдера.

Ведучи мову про інсайдерську інформацію необхідно говорити про таємну та конфіденційну інформацію.

**Конфіденційну інформацію** складають відомості, що перебувають у володінні, користуванні або розпорядженні конкретної особи. Поширення

такої інформації відбувається за бажанням конкретної особи або за встановленими правилами й при дотриманні відповідних умов.

**Таємна інформація** — це відомості, які становлять державну або іншу, передбачену законом, таємницю, а їхнє розголошення завдає шкоди конкретній особі, суспільству або державі.

Стосовно діяльності акціонерного товариства чи професійного учасника фондового ринку деякі відомості можуть бути віднесені до комерційної таємниці, зокрема:

- інформація про виробництво, технології, управління, фінанси та інші сфери діяльності;
- інша інформація, розголошення якої може завдати шкоди інтересам цього товариства чи професійного учасника фондового ринку.

До такої інформації також можна віднести відомості про платоспроможність, участь його керівництва в інших об'єднаннях, про сплату податків тощо.

З метою захисту інформації про акціонерне товариство, воно може встановлювати у своїх внутрішніх нормативних документах регламент отримання, поширення, використання й збереження інформації, а також порядок притягнення посадових осіб до відповідальності за розголошення комерційної таємниці й конфіденційної інформації.

Зокрема, в статуті підприємства повинне бути зафіксоване право акціонерів на одержання інформації про товариство, обов'язок акціонерів і посадових осіб щодо збереження інформації з обмеженим доступом.

У Положенні про посадових осіб товариства повинні бути перераховані:

- обов'язки посадових осіб;
- принципи поведіння посадових осіб з питань, пов'язаних з інформацією, що має обмежений доступ;
- підстави для притягнення до відповідальності посадових осіб товариства за неналежне виконання своїх обов'язків;
- порядок притягнення посадових осіб до відповідальності.

У Положенні про інформацію в акціонерному товаристві мають бути зафіксовані:

- види інформації і її класифікація;
- основні вимоги до оформлення запиту на надання відкритої інформації;
- порядок і строки розгляду запитів і порядок надання відкритої інформації;
- перелік відомостей, визнаних відкритими й закритими;
- відповідальність посадових осіб за ненадання або несвоєчасне надання інформації.

У контракті із посадовою особою повинні бути відображені обов'язки посадової особи по нерозголошенню інформації з обмеженим доступом.

Крім того, чинним законодавством встановлено кримінальну й адміністративну відповідальність за розголошення комерційної та конфіденційної інформації.

## Питання для самоконтролю

1. Яке значення має розкриття інформації про акціонерне товариство?
2. Яка інформація вважається суттєвою?
3. Які відомості належать до суттєвої інформації, яку товариство повинно регулярно розкривати?
4. Чи повинне акціонерне товариство розкривати інформацію про посадових осіб органів управління, розмір їх винагороди та володіння акціями товариства?
5. Завдяки чому має бути забезпечена достовірність інформації, яка розкривається товариством?
6. У які терміни повинні розкриватись акціонерним товариством річний та квартальний звіти?
7. За скільки днів повинна розкриття інформація щодо емісії цінних паперів та проведення загальних зборів акціонерів?
8. Які засоби поширення інформації повинно використовувати акціонерне товариство?
9. Які ключові питання розкриття інформації повинна регулювати інформаційна політика товариства?
10. Яку інформацію зобов'язані своєчасно та в повному обсязі розкривати емітенти, які здійснили публічне розміщення цінних паперів?
11. Що відноситься до регулярної інформації про емітента?
12. Які відомості повинна містити річна інформація про емітента?
13. Що таке особлива інформація про емітента та які відомості до неї належать?
14. Ким здійснюється розкриття інформації про облік іменних цінних паперів та у яких випадках?
15. На який орган покладається оприлюднення інформації про професійних учасників фондового ринку?
16. Які відомості відносяться до рекламної інформації на фондовому ринку?
17. Що таке інсайдерська інформація та хто такі інсайдери?



18. Які дії забороняється здійснювати інсайдеру?
19. Що таке конфіденційна та таємна інформація?
20. Які відомості можуть бути віднесені до комерційної таємниці?
21. Які заходи акціонерне товариство може встановлювати з метою захисту інформації про товариство?

# ДОДАТКИ

## Додаток А

### Принципи корпоративного управління ОЕСР

#### І. Права акціонерів

Система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів

А. До основних прав акціонерів належать права на:

1. Надійні методи реєстрації власності;
2. Передачу акцій;
3. Регулярне та своєчасне отримання інформації про корпорацію;
4. Участь та голосування на загальних зборах акціонерів;
5. Участь у виборах Ради;
6. Отримання частки прибутку корпорації

Б. Акціонери мають право на участь у прийнятті рішень та отриманні достатньої інформації стосовно питань, пов'язаних з фундаментальними змінами в корпорації:

1. Внесення змін та доповнень до статуту та аналогічних документів, що регулюють питання управління компанією;

2. Додатковий випуск акцій;

3. Угоди надзвичайного характеру, що по суті призводять до продажу компанії.

В. Акціонери повинні мати можливість ефективно брати участь у загальних зборах акціонерів та голосувати на зборах, а також бути поінформованими про правила, включаючи порядок голосування, що регламентують проведення загальних зборів:

1. Акціонери повинні отримувати достатню та своєчасну інформацію стосовно дати, місця проведення та порядку денного загальних зборів, а також повну та своєчасну інформацію щодо питань, які будуть вирішуватися під час зборів;

2. Акціонерам повинна надаватися можливість ставити запитання Раді, а також в розумних межах пропонувати включення додаткових питань до порядку денного зборів;

3. Акціонери повинні мати можливість голосувати особисто або заочно, при цьому в обох випадках голоси мають однакову силу.

Г. Підлягають оприлюдненню (розкриттю) структура капіталу та механізми, які дозволяють окремим акціонерам отримувати контроль, що не співставний з їхньою часткою в акціонерній власності.

Д. Ринки корпоративного контролю повинні мати можливість функціонувати ефективно і прозоро:

1. Для того, щоб інвестори розуміли свої права та засоби правового захисту, мають чітко формулюватися й оприлюднюватися правила та процедури, що регулюють придбання корпоративного контролю на ринках капіталу, а також угоди надзвичайного характеру (злиття компанії та продаж значної частини активів компанії). Угоди повинні укладатися за прозорими цінами і на справедливих умовах, що захищають права усіх акціонерів у відповідності до їх виду.

2. Механізми, що перешкоджають поглинанню компанії, не повинні використовуватися для звільнення керівництва компанії від відповідальності

Е. Акціонери, в тому числі інституційні інвестори, мають враховувати, які витрати та вигоди несе використання ними свого права голосу.

## II. Однакове та справедливе ставлення до акціонерів

Система корпоративного управління повинна забезпечувати однакове ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних акціонерів. Усі акціонери повинні мати можливість вдаватися до ефективних засобів захисту у разі порушення їх прав.

А. Ставлення до усіх акціонерів, які є власниками акцій одного виду, має бути однаковим.

1. У межах одного виду акцій всі акціонери повинні мати однакове право голосу. Всі інвестори повинні мати можливість отримати інформацію щодо прав голосу за акціями усіх категорій безпосередньо до здійснення купівлі акцій. Будь-які зміни права голосу мають затверджуватися голосуванням акціонерів.

2. Управляючі акціями або довірені особи повинні голосувати за узгодженням із власником акцій, інтереси якого вони представляють.

3. Регламент та процедура проведення загальних зборів акціонерів мають забезпечувати однакове та справедливе ставлення до всіх акціонерів. Процедура, що прийняті компанією, не повинні без потреби ускладнювати участь у голосуванні або пов'язувати його з додатковими витратами.

Б. Необхідно заборонити будь-які операції у власних інтересах та операції з використанням закритої інформації.

В. Члени Ради та Правління зобов'язані повідомити про свою матеріальну зацікавленість в угодах або питаннях, що стосуються акціонерного товариства.

### III. Роль зацікавлених осіб в управлінні компанією

Система корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між компанією та зацікавленими особами в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні фінансової стабільності підприємства.

А. Система корпоративного управління має забезпечувати дотримання захищених законом прав зацікавлених осіб.

Б. Якщо їхні інтереси захищені законом, зацікавлені особи повинні мати можливість використовувати ефективні методи захисту в разі порушення їхніх прав.

В. Система корпоративного управління повинна дозволяти участь зацікавлених осіб у заходах для підвищення ефективності діяльності компанії.

Г. Якщо зацікавлені особи беруть участь у процесі корпоративного управління, вони повинні мати доступ до необхідної інформації.

### IV. Розкриття інформації та прозорість

Система корпоративного управління має забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються акціонерного товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління.

А. Інформація, що підлягає розкриттю, включає (але не вичерпується цим):

1. Результати фінансової та операційної (господарської) діяльності компанії.
2. Завдання компанії.
3. Володіння значними пакетами акцій та права голосу.
4. Список членів Ради та Правління, а також розмір винагороди, яку кожен з них отримує.
5. Значущі фактори ризику, що можна спрогнозувати.
6. Важливі питання, які пов'язані з працівниками та іншими зацікавленими особами.
7. Структура й політика управління компанією.

Б. Інформація повинна готуватися, перевірятися та розкриватися відповідно до високих стандартів якості розкриття фінансової й нефінансової інформації та аудиту.

В. З метою забезпечення належної підготовки та надання фінансової звітності слід щороку проводити аудиторські перевірки з використанням незалежного аудитора, який дає зовнішню та об'єктивну оцінку цієї звітності.

Г. Канали розповсюдження інформації повинні передбачати рівноправний, своєчасний та непов'язаний із надмірними витратами доступ користувачів до необхідної інформації.

## V. Обов'язки Ради

Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне керівництво компанією, ефективний нагляд за діяльністю виконавчих директорів (Правління) з боку Ради, а також відповідальність цієї Ради перед компанією та акціонерами.

А. Члени Ради повинні діяти на основі всієї необхідної інформації, сумлінно, з належною обачністю та обережністю, в найкращих інтересах компанії та акціонерів.

Б. Якщо рішення Ради можуть по-різному впливати на різні групи акціонерів, вона має однаково справедливо ставитися до всіх акціонерів.

В. Рада повинна забезпечити дотримання відповідного законодавства та враховувати інтереси зацікавлених осіб.

Г. Рада повинна виконувати певні ключові функції, в тому числі:

1. Переглядати й спрямовувати корпоративну стратегію, основні плани дій, політику управління ризиками, річні бюджети та бізнес-плани, окреслювати орієнтири ефективності, здійснювати нагляд за виконанням планів та роботою компанії, а також контролювати основні витрати, придбання та продаж.

2. Підбирати ключові управлінські кадри, призначати їм винагороду, здійснювати нагляд за їхньою діяльністю і, в разі необхідності, звільняти їх та здійснювати контроль за наступництвом.

3. Переглядати винагороду, що отримують члени Ради та Правління компанії, забезпечувати формальний та прозорий процес призначення членів Ради.

4. Відстежувати й врегульовувати потенційні конфлікти інтересів членів Правління, Ради та акціонерів, включаючи нецільове використання активів компанії та зловживання під час укладання угод з особами, що пов'язані з компанією.

5. Забезпечувати достовірність системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності компанії, включаючи проведення незалежних аудиторських перевірок, а також створювати необхідні системи контролю, зокрема, системи відстеження ризиків, фінансового контролю та контролю за дотриманням законодавства.

6. Стежити за ефективністю практики управління, в межах якої діє товариство, і, за необхідністю, — вносити зміни до неї.

7. Контролювати процес розкриття та поширення інформації.

Д. Рада повинна мати можливість виносити об'єктивне, незалежне, зокрема, від Правління, судження в справах акціонерів.

1. Рада повинна розглянути питання щодо можливості призначення достатньої кількості своїх членів, які не обіймають адміністративних посад у виконавчому органі і які спроможні приймати незалежні судження з питань, де існує потенційний конфлікт інтересів. Прикладом таких ключових обов'язків

можуть бути фінансова звітність, призначення на управлінські посади та питання оплати праці працівників апарату управління.

2. Члени Ради повинні приділяти достатньо часу для виконання своїх обов'язків.

Е. Щоб мати можливість виконувати свої обов'язки, члени Ради повинні мати доступ до інформації, яка є точною, своєчасною і стосується справи.

Додаток Б

ЗАТВЕРДЖЕНО

Установчими зборами

(Загальними зборами акціонерів)

Публічного акціонерного товариства

«\_\_\_\_\_»

Протокол № \_\_\_\_\_

від «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

**СТАТУТ  
ПУБЛІЧНОГО  
АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

«\_\_\_\_\_»

М. \_\_\_\_\_

20\_\_ рік

## 1. ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

1.1. Публічне акціонерне товариство «\_\_\_\_\_» (далі за текстом — «Товариство») створене згідно із рішенням засновника (засновників) від «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ року № \_\_\_\_\_).

1.2. Засновником (засновниками) Товариства є:

- \_\_\_\_\_;
- \_\_\_\_\_.

1.3. Найменування Товариства:

- повне найменування — \_\_\_\_\_.
- скорочене найменування — \_\_\_\_\_.
- комерційне (фірмове) найменування — \_\_\_\_\_.

1.4. Місцезнаходження Товариства: \_\_\_\_\_.

## 2. ЮРИДИЧНИЙ СТАТУС ТА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ТОВАРИСТВА

2.1. Товариство є юридичною особою з моменту його державної реєстрації.

2.2. Товариство має цивільні права та обов'язки, та здійснює свою діяльність відповідно до цього Статуту та закону. Товариство може бути відповідачем та позивачем у суді.

2.3. Товариство є правонаступником \_\_\_\_\_.<sup>1</sup>

2.4. Товариство має самостійний баланс, рахунки в банках, печатку та куповий штамп зі своїм найменуванням, знак для товарів і послуг.

2.5. Майно Товариства формується з джерел, не заборонених чинним законодавством України.

2.6. Товариство є власником:

- майна, переданого йому засновниками та акціонерами у власність як вклад до статутного капіталу;
- продукції, виробленої Товариством у результаті господарської діяльності;
- одержаних доходів;
- іншого майна, набутого на підставах, що не заборонені законом.

2.7. Товариство має право продавати, передавати безоплатно, обмінювати, давати в оренду юридичним та фізичним особам засоби виробництва та інші

<sup>1</sup> У разі необхідності у статуті Товариства, яке активно займається зовнішньоекономічною діяльністю, положення щодо її здійснення можуть бути викладені більш детально у вигляді окремого розділу статуту.



матеріальні цінності, використовувати та відчужувати їх іншим шляхом, якщо це не суперечить чинному законодавству України та цьому Статуту.

2.8. Товариство має право випускати акції, облигації та інші цінні папери. Умови випуску та порядок розміщення акцій та облигацій визначаються у рішенні про їх випуск.

2.9. Товариство самостійно відповідає за своїми зобов'язаннями усім своїм майном.

2.10. Акціонери не відповідають за зобов'язаннями Товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій, що їм належать. Акціонери, які не повністю оплатили акції, відповідають за зобов'язаннями Товариства у межах неоплаченої частини вартості належних їм акцій.

### 3. МЕТА ТА ПРЕДМЕТ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВАРИСТВА

3.1. Товариство створюється з метою здійснення підприємницької діяльності для одержання прибутку в інтересах акціонерів Товариства, максимізації добробуту акціонерів у вигляді зростання ринкової вартості акцій Товариства, а також отримання акціонерами дивідендів.

3.2. Предметом діяльності Товариства є:

- \_\_\_\_\_;
- \_\_\_\_\_;
- \_\_\_\_\_.

3.3. Окремі види діяльності, перелік яких встановлюється законом, Товариство може здійснювати після одержання ним спеціального дозволу (ліцензії).

3.4. Товариство має право самостійно здійснювати зовнішньоекономічну діяльність у будь-якій сфері, пов'язаній з предметом його діяльності. При здійсненні зовнішньоекономічної діяльності Товариство користується повним обсягом прав суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності відповідно до чинного законодавства України.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> У разі необхідності у статуті Товариства, яке активно займається зовнішньоекономічною діяльністю, положення щодо її здійснення можуть бути викладені більш детально у вигляді окремого розділу статуту.

## 4. СТАТУТНИЙ КАПІТАЛ ТА АКЦІЇ ТОВАРИСТВА

4.1. Статутний капітал Товариства становить \_\_\_\_\_ гривень.

4.2. Статутний капітал Товариства поділено на акції:

Акції Товариства (за категоріями і типами)	Кількість акцій (шт.)	Номінальна вартість акцій (грн.)	Частка у статутному капіталі (%)
Прості			
Привілейовані			

4.3. Статутний капітал Товариства утворюється з вартості вкладів акціонерів, внесених внаслідок придбання ними акцій. На момент заснування Товариства кількість акцій, що купувалася засновниками, та їхня частка у статутному капіталі складала:

№ п/п	Засновник	Кількість акцій (шт.)	Частка у статутному капіталі (%)

4.4. Товариство має право змінювати (збільшувати або зменшувати) розмір статутного капіталу. Рішення про збільшення або зменшення статутного капіталу Товариства приймається загальними зборами акціонерів.

4.5. Розмір статутного капіталу може бути збільшено шляхом:

- збільшення номінальної вартості акцій;
- додаткового випуску акцій.

4.6. Розмір статутного капіталу може бути зменшено шляхом:

- зменшення номінальної вартості акцій;
- купівлі Товариством частини випущених акцій з метою зменшення їх загальної кількості.

4.7. Оплата вартості акцій Товариства може здійснюватися грошовими коштами (в тому числі в іноземній валюті), цінними паперами, іншим речами або майновими чи іншими відчужуваними правами, що мають грошову оцінку, якщо інше не встановлено законом. Товариство не може встановлювати обмеження або заборону на оплату акцій грошовими коштами.

4.8. Грошова оцінка цінних паперів, інших речей або майнових чи інших відчужуваних прав, що вносяться в оплату за акції Товариства, здійснюється за згодою акціонерів Товариства і повинна дорівнювати їх ринковій вартості.

4.9. Для визначення ринкової вартості цінних паперів, інших речей або майнових чи інших відчужуваних прав, що вносяться в оплату за акції Товариства, може залучатись незалежний оцінювач. У випадках, встановлених законом, грошова оцінка підлягає незалежній експертній перевірці.

4.10. Акції Товариства повинні бути оплачені у повному обсязі у строки, встановлені законодавством.

4.11. У разі, якщо акціонер не сплатив повної вартості акцій у встановлений строк, він сплачує за час прострочки \_\_\_ відсотків річних від суми простроченого платежу. При несплаті протягом 3 місяців після встановленого строку платежу повної вартості акцій Товариство вилучає неоплачені акції та пропонує їх для повторного продажу. Ціна та порядок реалізації неоплачених акцій визначається рішенням наглядової ради Товариства.

4.12. Товариство зобов'язане у випадках, передбачених чинним законодавством, здійснити оцінку та викуп акцій у акціонерів, які вимагають цього. Оцінка та викуп акцій здійснюється у відповідності до чинного законодавства та внутрішніх положень Товариства.

4.13. Доведення до відома акціонерів інформації про визнання недійсними акцій, не поданих у встановлений термін для анулювання згідно з рішенням Товариства про зменшення розміру статутного капіталу, здійснюється шляхом надіслання персонального повідомлення кожному акціонеру рекомендованим листом або врученням його під розпис.

4.15. Персональне повідомлення власників іменних акцій про зміну номінальної вартості акцій без зміни розміру статутного капіталу акціонерного товариства (деномінацію акцій) здійснюється шляхом надсилання повідомлення про деномінацію рекомендованим листом або врученням його під розпис.

4.16. Товариство забезпечує надійну та ефективну реєстрацію та підтвердження права власності на акції Товариства.

## **5. ПРАВА ТА ОBOB'ЯЗКИ АКЦІОНЕРІВ ТОВАРИСТВА**

5.1. Акціонерами Товариства можуть бути юридичні та (або) фізичні особи, які набули право власності на акції Товариства при його створенні, при додатковому випуску акцій та на вторинному ринку цінних паперів.

5.2. Кожна проста акція надає акціонеру — її власнику однакову сукупність прав, включаючи право:

- 1) брати участь в управлінні Товариством (через участь та голосування на загальних зборах особисто або через своїх представників);

- 2) одержувати інформацію про діяльність Товариства, якщо така інформація не є інформацією з обмеженим доступом (конфіденційною або таємною). Встановлення обмеженого доступу до фінансової звітності Товариства та його внутрішніх положень забороняється;
- 3) виходу із товариства шляхом відчуження належних йому акцій. Акціонер має право вільно розпоряджатися належними йому акціями Товариства, зокрема продавати чи іншим чином відчужувати їх на користь інших юридичних та фізичних осіб без попереднього інформування та (або) отримання на це дозволу інших акціонерів або Товариства;
- 4) брати участь у розподілі прибутку Товариства та одержувати його частину (дивіденди);
- 5) на переважне придбання додатково випущених Товариством акцій в кількості, пропорційній частці акціонера у статутному капіталі Товариства на момент прийняття рішення про випуск акцій;
- 6) вимагати обов'язкового викупу Товариством всіх або частини належних йому акцій у випадках та порядку, передбаченому чинним законодавством України та внутрішніми документами Товариства;
- 7) одержати, у разі ліквідації Товариства, частку вартості майна Товариства, пропорційну частці акціонера у статутному капіталі Товариства;
- 8) здійснювати інші права, встановлені цим Статутом та законом.

5.3. Кожна привілейована акція одного типу надає акціонеру — її власнику однакову сукупність прав, включаючи право:<sup>3</sup>

- 1) на переважне одержання дивідендів у порядку, передбаченому п. 6.6. Статуту;
- 2) на пріоритетну участь у розподілі майна Товариства у разі його ліквідації, яке реалізується шляхом отримання заздалегідь встановленої ліквідаційної вартості (номінальної вартості акцій) до задоволення вимог акціонерів — власників простих акцій;
- 3) брати участь у загальних зборах Товариства з правом голосу тільки у випадках вирішення питань про:
  - виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення товариства, якщо передбачається обмін привілейованих акцій цього типу на привілейовані акції іншого типу або прості акції;
  - внесення змін чи доповнень до статуту Товариства, що передбачають обмеження прав акціонерів — власників привілейованих акцій цього типу;
  - новий випуску привілейованих акцій, власники яких матимуть переваги в черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації;

<sup>3</sup> Інформація зазначається у разі випуску Товариством привілейованих акцій.

- збільшення обсягу прав акціонерів — власників розміщених типів привілейованих акцій, які мають переваги в черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації.
- 4) здійснювати права, встановлені пп. 2), 3), 5) та 6) п. 5.2. цього Статуту та законом.
- 5.4. Акціонери Товариства зобов'язані:
- 1) дотримуватися Статуту та виконувати рішення загальних зборів Товариства;
  - 2) виконувати свої зобов'язання перед Товариством, у тому числі оплачувати акції у розмірі, порядку та засобами, передбаченими Статутом;
  - 3) не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність Товариства;
  - 4) нести інші обов'язки, встановлені цим Статутом та законом.

## **6. ПОРЯДОК РОЗПОДІЛУ ПРИБУТКУ І ПОКРИТТЯ ЗБИТКІВ ТОВАРИСТВА**

6.1. Порядок розподілу прибутку і покриття збитків Товариства визначається рішенням загальних зборів у відповідності до чинного законодавства України, Статуту Товариства.

6.2. За рахунок чистого прибутку, що залишається в розпорядженні Товариства:

- виплачуються дивіденди;
- створюється та поповнюється резервний фонд (капітал);
- накопичується нерозподілений прибуток (покриваються збитки).

6.3. Напрями використання додаткових фінансових ресурсів Товариства, отриманих за рахунок накопичення нерозподіленого прибутку, затверджуються загальними зборами акціонерів.

6.4. Резервний фонд (капітал) створюється шляхом щорічних відрахувань розміром не менше п'яти відсотків від чистого прибутку Товариства. Щорічні відрахування у резервний фонд (капітал) здійснюються до досягнення ним \_\_\_\_\_ відсотків<sup>4</sup> від розміру статутного капіталу.

6.5. Загальний обсяг та розмір дивідендів на одну акцію затверджується загальними зборами за пропозицією наглядової ради. Загальні збори приймають рішення про форму та порядок виплати дивідендів у відповідності до чинного законодавства України та Статуту Товариства. На кожну просту акцію Товариства нараховується однаковий розмір дивідендів.

<sup>4</sup> Але не менше 25 відсотків статутного капіталу.

6.6. Виплата дивідендів за привілейованими акціями проводиться їх власникам у першу чергу порівняно з акціонерами-власниками простих акцій. Виплата дивідендів за привілейованими акціями проводиться у заздалегідь визначеному розмірі, незалежно від розміру одержаного Товариством прибутку у відповідному році. У тому разі, коли прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів за привілейованими акціями проводиться за рахунок резервного фонду. Якщо розмір дивідендів, що сплачуються акціонерам за простими акціями, перевищує розмір дивідендів за привілейованими акціями, власникам останніх за рішенням загальних зборів може проводитись доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам.

6.7. Дивіденди виплачуються один раз на рік за підсумками календарного року. Виплата дивідендів по акціях має здійснюватися тільки у грошовій формі. Дивіденди виплачуються протягом 3 місяців з моменту прийняття загальними зборами рішення про виплату дивідендів, шляхом перерахування коштів на особовий рахунок акціонера або іншим чином за рішенням загальних зборів акціонерів. За прострочення виплати дивідендів Товариство виплачує акціонерам дивіденди з урахуванням встановленого індексу інфляції за весь час прострочення, а також \_\_\_\_\_ відсотків річних з простроченої суми.

6.8. Право на отримання дивідендів мають особи, що є акціонерами на дату початку строку виплати дивідендів. Дивіденди нараховуються тільки на повністю оплачені акції.

6.9. Загальні збори мають право приймати рішення щодо недоцільності нарахування дивідендів на прості акції за підсумками роботи Товариства за рік.

Товариство не має права оголошувати та виплачувати дивіденди:

- звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;
- при зменшенні вартості чистих активів акціонерного товариства до розміру, меншого, ніж розмір статутного капіталу і резервного фонду;
- товариство має зобов'язання про викуп акцій відповідно
- в інших випадках, встановлених законом.

6.10. Товариство покриває збитки відповідно до вимог чинного законодавства України.

## 7. ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ ТОВАРИСТВА

7.1. Органами управління Товариства є:

- загальні збори акціонерів;
- наглядова рада;
- правління;
- ревізійна комісія.

## ЗАГАЛЬНІ ЗБОРИ АКЦІОНЕРІВ

7.2. Загальні збори є вищим органом Товариства. Загальні збори мають право приймати рішення з усіх питань діяльності Товариства, у тому числі і з тих, що передані загальними зборами до компетенції правління Товариства.

7.3. До виключної компетенції загальних зборів належить:

- 1) внесення змін до Статуту Товариства, у тому числі зміна розміру його статутного капіталу;
- 2) визначення організаційної структури Товариства, затвердження внутрішніх положень про загальні збори, наглядову раду, правління, ревізійну комісію, посадових осіб органів управління Товариства;
- 3) обрання та відкликання членів наглядової ради та ревізійної комісії, а також утворення і відкликання правління Товариства;
- 4) визначення умов цивільно-правових (трудових) угод (в тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради та ревізійної комісії;
- 5) прийняття рішень про притягнення до майнової відповідальності членів наглядової ради та ревізійної комісії;
- 6) затвердження річних результатів діяльності Товариства, включаючи його дочірні підприємства, розподіл прибутку і збитків товариства;
- 7) затвердження звітів і висновків ревізійної комісії, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів);
- 8) створення, виділ та припинення дочірніх підприємств, філій та представництв Товариства, затвердження їх статутів та положень;
- 9) прийняття рішень про створення та участь Товариства в інших юридичних особах, вирішення питань про прийняття у зв'язку з цим Товариством на себе відповідних зобов'язань;
- 10) прийняття рішень про укладення правочинів на суму, що перевищує 50 відсотків балансової вартості активів Товариства за даними останньої фінансової звітності Товариства;
- 11) прийняття рішення про випуск, придбання та реалізацію Товариством власних акцій;
- 12) прийняття рішень про форму випуску акцій (документарна чи бездокументарна), деномінацію акцій Товариства;
- 13) прийняття рішень про випуск облігацій;
- 14) прийняття рішень про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів Товариства;
- 15) прийняття рішень про виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення Товариства;

- 16) прийняття рішень про ліквідацію Товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження проміжного ліквідаційного балансу, затвердження ліквідаційного балансу;
- 17) прийняття рішень про відшкодування акціонерам витрат, пов'язаних з підготовкою та проведенням позачергових загальних зборів, скликання акціонерами;
- 18) затвердження кошторисів витрат діяльності наглядової ради та ревізійної комісії Товариства.

7.4. Повноваження, передбачені пп. 1, 3, 6, 7, 8, 14, 15, 16 п. 7.3 цього Статуту, віднесені законом до виключної компетенції загальних зборів і не можуть бути передані ними для вирішення іншим органам Товариства.

7.5. За результатами діяльності Товариства за календарний рік правлінням скликаються чергові (річні) загальні збори акціонерів. Чергові загальні збори скликаються не рідше одного разу на рік та повинні бути проведені не пізніше чотирьох місяців після закінчення фінансового року.

7.6. Позачергові загальні збори скликаються правлінням за власною ініціативою або на вимогу наглядової ради, ревізійної комісії:

- у разі неплатоспроможності Товариства;
- у будь-якому випадку, якщо цього вимагають інтереси Товариства в цілому;
- у разі дострокового припинення повноважень або відсторонення (усунення) від виконання обов'язків голови правління або члена правління.

Позачергові загальні збори повинні також бути скликані правлінням на вимогу акціонерів (акціонера), які володіють у сукупності не менше 10 відсотками голосів у будь-який час і з будь-якого приводу. Якщо протягом 10 днів не прийнято рішення щодо вимоги акціонерів, які володіють у сукупності не менше 10 відсотками голосів, про скликання позачергових загальних зборів, такі акціонери мають право скликати збори самостійно з дотриманням порядку їх скликання, який визначений цим Статутом.

Позачергові загальні збори повинні бути проведені не пізніше 30 днів з дати отримання вимоги про їх скликання.

7.7. Підготовка, скликання та проведення чергових та позачергових загальних зборів відбуваються за однаковою процедурою, крім зазначених у цьому статуті особливостей скликання та проведення зборів акціонерами, які володіють у сукупності не менше 10 відсотками акцій.

Чергові та позачергові загальні збори проводяться на території України в межах населеного пункту за місцезнаходженням Товариства.

7.8. Повідомлення про проведення загальних зборів не пізніше ніж за 30 днів до дати їх проведення надається акціонерам персонально шляхом надсилання рекомендованого листа або врученням особисто під розпис. Крім



того, публікується в одному із офіційних видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України чи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також в місцевій пресі за місцезнаходженням

7.9. Персональне повідомлення про проведення загальних зборів повинно містити:

- 1) повне найменування та місцезнаходження Товариства;
- 2) дату, час та місце проведення загальних зборів;
- 3) перелік питань, включених до порядку денного;
- 4) час початку та закінчення реєстрації акціонерів для участі у загальних зборах;
- 5) порядок ознайомлення акціонерів з документами, пов'язаними із порядком денним;
- 6) адресу, строк та способи внесення пропозицій акціонерів щодо порядку денного.

7.10. Не пізніше як за 20 днів до дати проведення загальних зборів акціонерів кожен акціонер може запропонувати включення додаткових питань до порядку денного, а також висунути кандидатів для обрання до складу органів Товариства. Пропозиції акціонерів, які на дату їх внесення володіють у сукупності понад 5 відсотками голосів, не можуть бути відхилені правлінням. Порядок подання пропозицій щодо включення додаткових питань до порядку денного визначається у Положенні про загальні збори акціонерів Товариства. Порядок висунування кандидатів до органів Товариства визначається у Положенні про загальні збори акціонерів Товариства та відповідних внутрішніх документах Товариства, регламентуючих порядок створення органів Товариства.

7.11. Про зміни, що сталися у порядку денному загальних зборів, акціонери повідомляються шляхом публікації відповідної інформації у тих самих виданнях, у яких було опубліковано повідомлення про скликання загальних зборів, а також надсилання цієї інформації рекомендованим листом або вручення особисто під розпис власникам акцій не пізніше як за 10 днів до проведення загальних зборів.

7.12. Від дати повідомлення акціонерів про проведення загальних зборів і до дати їх проведення акціонерам повинна бути надана можливість ознайомитися з документами, пов'язаними з порядком денним та необхідними для прийняття рішень з питань порядку денного:

- за місцем знаходження Товариства;
- шляхом безпосереднього надання (особисто, поштою, факсом або електронною поштою) на запит акціонера протягом трьох робочих днів з дати отримання запиту;
- у місці проведення загальних зборів в день їх проведення.

За безпосереднє надання акціонеру документів Товариство стягує з акціонера плату, розмір якої дорівнює витратам на підготовку копій документів та їх пересилання акціонеру.

7.13. Для реєстрації акціонерів та їх представників, які прибули для участі в загальних зборах, визначення наявності чи відсутності кворуму, необхідного для визнання загальних зборів правомочними, створюється реєстраційна комісія, яка призначається наглядовою радою.

7.14. Для організації процедури голосування на загальних зборах та підрахунку голосів створюється лічильна комісія, яка обирається загальними зборами.

Повноваження реєстраційної та лічильної комісій можуть бути передані за договором реєстратору Товариства.

У разі скликання зборів акціонерами, які володіють у сукупності не менше 10 відсотками акцій, повноваження реєстраційної та лічильної комісії має виконувати реєстратор Товариства на підставі відповідного договору.

Для забезпечення керівництва та організації роботи загальних зборів наглядовою радою заздалегідь призначаються голова та секретар загальних зборів. У разі скликання зборів акціонерами, які володіють у сукупності не менше 10 відсотками акцій, голова та секретар зборів призначаються акціонерами, які скликають збори або обираються безпосередньо на зборах.

7.15. У день проведення загальних зборів перед їх початком проводиться реєстрація учасників, що прибули для участі у загальних зборах, із зазначенням кількості голосів, які має кожен із учасників загальних зборів.

Реєстрація учасників загальних зборів проводиться у день проведення загальних зборів за місцем проведення загальних зборів протягом часу, зазначеного у повідомленні про їх проведення. Наявність кворуму визначається один раз на момент завершення реєстрації акціонерів (їх представників), які прибули для участі у загальних зборах. У разі, якщо на момент закінчення реєстрації учасників кворум відсутній, відкриття загальних зборів може бути перенесено за рішенням голови зборів не більше як на 2 години. Перенесення відкриття загальних зборів більше одного разу не допускається.

Акціонери, що прибули на загальні збори із запізненням і не встигли вчасно зареєструватися, можуть бути присутніми на загальних зборах, але не беруть участі в голосуванні. Акції, що належать таким акціонерам, не враховуються під час визначення кворуму.

7.16. Загальні збори розпочинаються з доповіді голови реєстраційної комісії (або представника реєстратора Товариства) про результати реєстрації учасників загальних зборів та наявність кворуму. Загальні збори визнаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери (представники акціонерів), які мають відповідно до Статуту Товариства понад 60 відсотків голосів.

Якщо на момент закінчення реєстрації кворуму досягти не вдалося, загальні збори визнаються такими, що не відбулися.

Загальні збори тривають до завершення розгляду всіх питань порядку денного та доведення до відома акціонерів інформації про результати голосування та прийняті рішення. Розгляд питань порядку денного відбувається відповідно до регламенту, встановленого у положенні про загальні збори акціонерів Товариства.

Загальні збори не можуть тривати після 22 години за місцевим часом. За неможливості розглянути всі питання, включені до порядку денного, протягом одного дня голова загальних зборів може оголосити перерву на ніч. Перерви більшої тривалості забороняються. Робота загальних зборів після перерви на ніч здійснюється без додаткової реєстрації акціонерів та визначення кворуму.

7.17. Голосування на загальних зборах проводиться за принципом: одна акція — один голос.

Голосування проводиться безпосередньо після розгляду кожного питання порядку денного.

Голосування на загальних зборах з питань порядку денного здійснюється з використанням бюлетенів для голосування.

Рішення загальних зборів приймаються більшістю не менш як у 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах, щодо:

- внесення змін до Статуту Товариства;
- ліквідації Товариства.

З інших питань рішення приймаються простою більшістю голосів акціонерів (більше 50 відсотків голосів акціонерів), які беруть участь у загальних зборах.

Загальні збори не можуть приймати рішення з питання, не включеного до порядку денного, а також змінювати порядок денний.

Рішення з питань, пов'язаних із процедурою проведення загальних зборів, приймається головою загальних зборів.

7.18. Хід загальних зборів і прийняті ними рішення, включаючи підсумки голосування з кожного питання порядку денного, оформлюються протоколом, ведення якого забезпечується секретарем загальних зборів.

Голова та секретар загальних зборів несуть персональну відповідальність за достовірність відомостей, що внесені до протоколу, а також достовірність змін та доповнень до Статуту, внутрішніх документів Товариства та змін і доповнень до них.

Протокол загальних зборів і додатки до нього (бюлетені для голосування з кожного питання порядку денного; протоколи лічильної та реєстраційної комісії, зміни та доповнення до Статуту, внутрішні документи Товариства та

зміни і доповнення до них і т. ін.) мають бути остаточно оформлені у строк не більше трьох робочих днів з дня проведення загальних зборів.

Копії протоколу загальних зборів (виписки з нього) повинні бути у будь-який час надані на вимогу будь-якого акціонера в порядку, передбаченому Товариством.

## НАГЛЯДОВА РАДА

7.19. Наглядова рада є органом Товариства, який здійснює контроль за діяльністю правління та захист прав акціонерів Товариства.

7.20. Наглядова рада обирається загальними зборами з числа акціонерів у кількості \_\_\_\_\_ членів строком на \_\_\_\_\_. Член наглядової ради не може бути одночасно членом правління та (або) ревізійної комісії.

З метою забезпечення незалежності наглядової ради до її складу обираються незалежні члени, які повинні складати принаймні (одну четверту) частину від повного кількісного складу наглядової ради. Незалежним вважається член наглядової ради, який не має будь-яких суттєвих ділових, родинних або інших зв'язків з товариством, членами правління або крупним акціонером товариства, і не є представником держави.

7.21. До компетенції наглядової ради належить вирішення питань, передбачених законом та Статутом Товариства, а також переданих на вирішення наглядової ради загальними зборами.

До виключної компетенції наглядової ради належить:

- 1) визначення основних напрямів діяльності Товариства, ухвалення стратегії Товариства, затвердження річного бюджету, бізнес-планів та здійснення контролю за їх реалізацією;
- 2) затвердження внутрішніх положень Товариства, за винятком тих, що регулюють діяльність органів Товариства;
- 3) встановлення порядку прийому, реєстрації та розгляду звернень та скарг акціонерів;
- 4) визначення загальних засад інформаційної політики Товариства; встановлення порядку надання інформації акціонерам та особам, що не є акціонерами; визначення переліку відомостей, що є конфіденційними, а також встановлення порядку доступу до конфіденційної інформації; здійснення контролю за розкриттям інформації та реалізацією інформаційної політики Товариства;
- 5) проведення перевірки достовірності річної та квартальної фінансової звітності до її оприлюднення та (або) подання на розгляд загальних зборів акціонерів;

- 6) визначення умов контракту (трудового) договору з головою (членами) правління, в тому числі умов оплати праці;
- 7) прийняття рішення про притягнення до майнової відповідальності голови та членів правління;
- 8) покладення обов'язків голови правління у разі дострокового припинення його повноважень на першого заступника, заступників голови правління;
- 9) забезпечення функціонування належної системи внутрішнього та зовнішнього контролю за фінансово-господарською діяльністю Товариства; виявлення недоліків системи контролю, розробки пропозицій та рекомендацій щодо її вдосконалення; здійснення контролю за ефективністю зовнішнього аудиту, об'єктивністю та незалежністю аудитора; здійснення контролю за усуненням недоліків, які були виявлені під час проведення перевірок ревізійною комісією, службою внутрішнього аудиту<sup>5</sup> та зовнішнім аудитором;
- 10) затвердження зовнішнього аудитора та умов договору, що укладається з аудитором, в тому числі встановлення розміру оплати його послуг; ініціювання проведення аудиторських перевірок фінансово-господарської діяльності Товариства;
- 11) призначення та звільнення внутрішніх аудиторів Товариства;
- 12) затвердження рішення правління про скликання чергових загальних зборів та позачергових зборів за ініціативою правління, в тому числі їхній порядок денний та текст інформаційного повідомлення акціонерів; затвердження рішення правління про зміни в порядку денному чергових та позачергових загальних зборів;
- 13) призначення та звільнення голів та секретарів (секретаріат) загальних зборів, погодження персонального складу мандатної та лічильної комісії загальних зборів;
- 14) прийняття рішень про укладення правочинів на суму від 25% до 50% балансової вартості активів Товариства за даними останньої річної фінансової звітності Товариства;
- 15) прийняття рішення про укладання правочинів, щодо яких є заінтересованість, у випадках, передбачених п. 8.3. цього Статуту;
- 16) затвердження умов договору на ведення реєстру власників іменних цінних паперів Товариства;
- 17) визначення умов оплати праці посадових осіб філій та представництв Товариства;

---

<sup>5</sup> Структурний підрозділ Товариства, який здійснює функції поточного контролю за його фінансово-господарською діяльністю.

- 18) надання пропозицій та рекомендацій загальним зборам щодо питань порядку денного;
- 19) надання правлінню рекомендацій з питань розробки, укладення або внесення змін до колективного договору у Товаристві, в тому числі рекомендацій щодо змісту колективного договору;
- 20) вирішення інших питань, віднесених до компетенції наглядової ради цим Статутом.

Питання, що належать до виключної компетенції наглядової ради та не можуть бути передані нею для вирішення правлінню Товариства.

7.22. Порядок скликання та проведення чергових та позачергових засідань наглядової ради регулюється Положенням про наглядову раду.

7.23. Засідання наглядової ради проводяться за необхідністю, але не менше одного разу на три місяці. Засідання наглядової ради вважається правомочним, якщо в ньому беруть участь не менше 2/3 від загальної кількості її членів. Кожний член наглядової ради має один голос. Рішення приймається, якщо за нього проголосувало більше половини членів наглядової ради, які беруть участь у її засіданні. Члени наглядової ради не мають права передавати свої повноваження іншій особі.

7.24. Наглядова рада подає загальним зборам щорічний звіт про свою діяльність та загальний стан Товариства.

## ПРАВЛІННЯ

7.25. Виконавчим органом Товариства, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є правління. Правління є підзвітним загальним зборам акціонерів і наглядовій раді Товариства та організовує виконання їх рішень.

7.26. Правління створюється (обирається, призначається) за рішенням загальних зборів у кількості \_\_\_\_\_ членів строком на \_\_\_\_\_. До складу правління входять голова правління та члени правління: перший заступник, заступники голови правління та секретар правління. Член правління не може одночасно бути членом наглядової ради та (або) ревізійної комісії. Порядок формування та функціонування правління регулюється Положенням про правління.

7.27. До компетенції правління належать усі питання діяльності Товариства, крім тих, що віднесені до компетенції іншого органу Товариства.

До виключної компетенції правління належить:

- 1) організація виконання рішень загальних зборів акціонерів та наглядової ради Товариства;
- 2) розробка та узгодження із наглядовою радою проектів річного бюджету, бізнес-планів, програм фінансово-господарської діяльності Товариства.

- ства. Самостійна розробка та затвердження поточних планів та оперативних завдань Товариства та забезпечення їх реалізації;
- 3) подання на затвердження загальним зборам акціонерів проекту річного бюджету і звітування про хід його виконання. Розробка штатного розкладу та затвердження посадових окладів працівників Товариства;
  - 4) прийняття рішень про укладення правочинів на суму від 10% до 25% балансової вартості активів Товариства за даними останньої річної фінансової звітності Товариства;
  - 5) організація ведення бухгалтерського обліку та звітності Товариства. Складання та надання наглядовій раді квартальних та річних звітів Товариства до їх оприлюднення та (або) подання на розгляд загальних зборів акціонерів;
  - 6) організація скликання та проведення чергових та позачергових загальних зборів;
  - 7) забезпечення проведення аудиторської перевірки діяльності Товариства на вимогу акціонерів, які разом володіють не менш як десятьма відсотками акцій Товариства. Аудиторська перевірка повинна бути розпочата не пізніше 30 днів з моменту надання відповідної вимоги акціонерів;
  - 8) укладення та виконання колективного договору; призначення та відкликання осіб, які беруть участь у колективних переговорах як представники правління, за погодженням із наглядовою радою;
  - 9) здійснення інших дій, що випливають із Статуту, Положення про правління, інших внутрішніх положень Товариства, рішень загальних зборів та наглядової ради.

Питання, що належать до виключної компетенції правління і не можуть бути передані на одноособовий розгляд голові правління.

7.28. Порядок скликання і проведення чергових та позачергових засідань правління регулюється Положенням про правління.

7.29. Чергові засідання правління проводяться у разі необхідності, але не менше одного разу на місяць. Засідання вважається правомочним, якщо в ньому беруть участь не менше 2/3 членів правління. Кожний член правління має один голос. Рішення приймається, якщо за нього проголосувало більше половини членів правління, присутніх на засіданні.

7.30. Голова правління керує роботою правління. Голова правління має право:

- 1) самостійно у межах своєї компетенції вирішувати усі питання виробничо-господарської діяльності Товариства;
- 2) без довіреності представляти інтереси Товариства та чинити від його імені юридичні дії, в межах компетенції, визначеної цим Статутом;

- 3) приймати рішення про укладення правочинів на суму, що не перевищує 10% балансової вартості активів Товариства за даними останньої річної фінансової звітності Товариства;
- 4) розпоряджатися коштами та майном Товариства в межах, визначених цим Статутом, рішеннями загальних зборів та наглядової ради;
- 5) підписувати довіреності, договори та інші документи від імені Товариства, рішення про укладення (видачу) яких прийнято уповноваженим органом Товариства в межах його компетенції відповідно до положень цього Статуту;
- 6) розподіляти обов'язки між членами правління;
- 7) наймати та звільняти працівників Товариства, вживати до них заходи заохочення та накладати стягнення відповідно до чинного законодавства України, Статуту та внутрішніх документів Товариства;
- 8) підписувати від імені правління колективний договір, зміни та доповнення до нього;
- 9) здійснювати інші повноваження, передбачені Положенням про правління або делеговані іншими органами Товариства.

7.31. Від імені Товариства голова наглядової ради укладає контракт з головою правління.

7.32. Перший заступник голови правління надає допомогу голові правління в організації роботи правління та виконує його функції у разі його відсутності на підставі наказу голови правління або рішення наглядової ради. При виконанні функцій голови правління перший заступник має право без довіреності здійснювати юридичні дії від імені Товариства в межах компетенції визначеної цим Статутом.

## РЕВІЗІЙНА КОМІСІЯ

7.33. Ревізійна комісія контролює фінансово-господарську діяльність правління Товариства, його філій та представництв.

7.34. Ревізійну комісію обирають загальні збори з числа акціонерів у кількості \_\_\_\_\_ членів строком на \_\_\_\_\_. Член ревізійної комісії не може одночасно бути членом наглядової ради, правління або іншою посадовою особою Товариства.

7.35. Ревізійна комісія у відповідності з покладеними на неї завданнями здійснює планові та позапланові перевірки. Порядок проведення перевірок і організація роботи ревізійної комісії регулюються Положенням про ревізійну комісію.



7.36. Планові перевірки ревізійна комісія здійснює за підсумками фінансово-господарської діяльності за рік. Без висновків ревізійної комісії загальні збори не мають права затверджувати річний баланс.

7.37. Позапланові перевірки ревізійна комісія здійснює:

- за рішенням загальних зборів;
- за рішенням наглядової ради;
- за власною ініціативою;
- на вимогу акціонерів, що володіють у сукупності понад 10 відсотками голосів.

7.38. За підсумками проведення планових та позапланових перевірок ревізійна комісія складає висновки.

7.39. Ревізійна комісія вирішує усі питання на своїх засіданнях. Засідання проводяться за необхідністю, але не менше одного разу на три місяці, а також перед початком перевірок та за їхніми результатами. Ревізійна комісія є правомочною приймати рішення, якщо в засіданні беруть участь не менше половини її членів. Рішення з усіх питань приймаються відкритим голосуванням і вважаються прийнятими, якщо за них проголосувало більше половини членів ревізійної комісії, які беруть участь у засіданні.

7.40. Ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок загальним зборам і наглядовій раді, звітує про свою діяльність за рік на загальних зборах.

7.41. Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання загальних зборів у разі виникнення загрози істотним інтересам Товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами Товариства.

## 8. ПОСАДОВІ ОСОБИ ОРГАНІВ УПРАВЛІННЯ ТОВАРИСТВА. ПОРЯДОК УКЛАДАННЯ ПРАВОЧИНІВ, У ВЧИНЕННІ ЯКИХ Є ЗАІНТЕРЕСОВАНІСТЬ

8.1. Голова та члени наглядової ради і правління, голова ревізійної комісії є посадовими особами органів управління Товариства.

8.2. Посадові особи органів Товариства повинні добросовісно та розумно діяти в найкращих інтересах Товариства. Посадові особи органів Товариства повинні розкривати інформацію про наявність у них заінтересованості в укладенні будь-якого правочину стосовно товариства (конфлікту інтересів).

8.3. Посадова особа органів управління вважається заінтересованою в укладенні відповідного правочину у разі:

- а) якщо ця особа є однією із сторін такого правочину;
- б) бере участь у правочині як представник або посередник;
- в) отримує комісійну винагороду від товариства або від особи, яка є однією із сторін правочину;
- г) внаслідок такого правочину придбаває майно;
- г) є пов'язаною особою юридичної особи, яка є стороною правочину, або бере участь у правочині як представник чи посередник, або отримує комісійну винагороду від товариства чи від особи, що є стороною правочину, або внаслідок такого правочину придбаває майно.

8.4. Посадові особи органів управління Товариства зобов'язані повідомляти наглядову раду про правочини, що укладаються або передбачається таке укладення, в яких вони можуть визнаватися заінтересованими особами. Зазначена інформація надається протягом десяти днів з дати виникнення обставин, щодо яких має бути зроблено повідомлення.

8.5. Рішення про укладення Товариством правочину, щодо якого є заінтересованість, приймається наглядовою радою.

8.6. У разі прийняття наглядовою радою рішення про укладення Товариством правочину, щодо якого є заінтересованість, члени наглядової ради, які є заінтересованими особами, не мають права голосу.

8.7. Якщо більшість членів наглядової ради є особами, заінтересованими в укладенні Товариством правочину, він має укладатися згідно з рішенням загальних зборів за поданням наглядової ради. Рішення про подання приймається простою більшістю голосів членів наглядової ради, які беруть участь у засіданні, незалежно від їх заінтересованості в укладенні правочину.

8.8. Приховування посадовою особою інформації або неповідомлення про особисту заінтересованість є підставою для притягнення цієї особи до цивільної, матеріальної або дисциплінарної відповідальності та дострокового припинення її повноважень.

## 9. ТРУДОВИЙ КОЛЕКТИВ ТОВАРИСТВА

9.1. Трудовий колектив Товариства складають усі громадяни, які своєю працею беруть участь в його діяльності на основі трудового договору (контракту), що регулює трудові відносини працівника з Товариством.

9.2. Товариство самостійно встановлює форми та системи оплати праці, розмір заробітної плати, а також інших видів винагороди працівників.

9.3. Вищим органом трудового колективу є загальні збори трудового колективу, які:

- затверджують проект колективного договору;

- вирішують питання самоврядування трудового колективу;
- визначають та затверджують перелік і порядок надання працівникам підприємства соціальних пільг;

9.4. Інтереси трудового колективу у стосунках з правлінням представляє рада трудового колективу, або виборний орган профспівкової організації. Рада трудового колективу обирається загальними зборами трудового колективу більшістю у 2/3 голосів присутніх з числа працівників таємним голосуванням терміном на \_\_\_ років у кількості \_\_\_\_\_ осіб. Членів ради трудового колективу не може бути звільнено з роботи або переведено на інші посади з ініціативи правління без попередньої згоди ради трудового колективу.

9.5. Рада трудового колективу у межах наданих їй повноважень:

- укладає колективний договір з правлінням;
- узгоджує з правлінням перелік та порядок надання працівникам Товариства соціальних та інших пільг;
- бере участь у розробці Правил внутрішнього трудового розпорядку Товариства;
- розробляє та узгоджує з правлінням програми матеріального та морального стимулювання продуктивності праці, заохочення винахідницької та раціоналізаторської діяльності;
- порушує клопотання перед правлінням про заохочення, преміювання, а також про притягнення до дисциплінарної відповідальності працівників Товариства;
- вирішує інші питання самоврядування трудового колективу.

9.6. Соціальні та трудові права працівників гарантуються чинним законодавством України.

9.7. Внутрішніми положеннями Товариство може встановлювати додаткові (крім передбачених чинним законодавством) трудові та соціально-побутові пільги для своїх працівників або їхніх окремих категорій.

## 10. ПРИПИНЕННЯ ТОВАРИСТВА ТА ВИДІЛ

10.1. Товариство припиняється в результаті передання всього свого майна, прав та обов'язків іншим юридичним особам — правонаступникам (злиття, приєднання, поділу, перетворення) або в результаті ліквідації.

Виділом є перехід за розподільчим балансом частини майна, прав та обов'язків Товариства до однієї або кількох створюваних нових юридичних осіб.

10.2. Наглядова рада, правління або акціонери, які ініціюють виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення Товариства, розробляють проект договору

про злиття (приєднання) або проект рішення про поділ (виділ) або перетворення, який повинен містити:

- повні найменування та інші реквізити юридичних осіб, що братимуть участь у злитті та приєднанні;
- порядок та умови виділу, злиття, приєднання, поділу, перетворення Товариства, в тому числі порядок і співвідношення обміну акцій (однакові для всіх акціонерів Товариства);
- порядок скликання та проведення установчих зборів кожного із новоутворених юридичних осіб.

10.3. Наглядова рада, правління або акціонери, які ініціюють виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення Товариства, повинні підготувати для акціонерів пояснення до проекту документу, зазначеного в п. 10.2. цього Статуту.

10.4. Наглядова рада має отримати висновок незалежного експерта щодо проекту документу, зазначеного в п. 10.2. цього Статуту та обґрунтованості передбачених ним співвідношень обміну акцій.

10.5. Виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення Товариства здійснюється за рішенням загальних зборів, які вирішують питання про затвердження проекту договору про злиття (приєднання) або проекту рішення про поділ (виділ) або перетворення, а також інші питання, пов'язані із виділом, злиттям, приєднанням, поділом, перетворенням Товариства.

У випадках, передбачених законом, виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення Товариства здійснюється за рішенням:

- суду;
- відповідних органів державної влади.

10.6. До початку загальних зборів правління зобов'язане підготувати та надати акціонерам можливість ознайомитися з документами, пов'язаними із виділом, злиттям, приєднанням, поділом, перетворенням Товариства:

- проектом договору про злиття (приєднання) або проект рішення про поділ (виділ) або перетворення (п. 10.2. цього Статуту);
- поясненнями до проекту договору про злиття (приєднання) або проектом рішення про поділ (виділ) або перетворення (п. 10.3. цього Статуту);
- висновком незалежного експерта щодо проекту договору про злиття (приєднання) або проекту рішення про поділ (виділ) або перетворення (п. 10.4. цього Статуту).

Ознайомлення акціонерів з вищезазначеними документами відбувається в порядку, встановленому внутрішніми положеннями Товариства.

10.7. Товариство зобов'язане здійснити оцінку та викуп акцій акціонерів, які вимагають цього, у разі, коли ці акціонери не голосували «за» прийняття загальними зборами рішення про виділ, злиття, приєднання, поділ, перетворення

ня Товариства. Оцінка та викуп акцій здійснюється у відповідності до чинного законодавства та внутрішніх положень Товариства. Порядок викупу Товариством власних акцій встановлюється внутрішніми положеннями Товариства.

10.8. Товариство перед початком проведення виділу, злиття, приєднання, поділу, перетворення Товариства персонально повідомляє про це власників акцій шляхом надсилання відповідного повідомлення рекомендованим листом або врученням його під розпис.

10.9. Товариство ліквідується за рішенням:

- загальних зборів у випадках \_\_\_\_\_;<sup>6</sup>
- суду у випадках, встановлених законом.

10.10. Після прийняття рішення про ліквідацію Товариства його підприємницька діяльність припиняється.

10.11. Порядок ліквідації Товариства визначається законом, цим Статутом, рішеннями судових органів (у разі ліквідації за рішенням суду або господарського суду), а також рішеннями загальних зборів.

10.12. Комплекс організаційно-правових заходів щодо виділу, припинення Товариства здійснює ліквідаційна комісія (ліквідатор), до якої (якого) переходить повноваження щодо управління справами Товариства. Персональний склад ліквідаційної комісії (ліквідатор) затверджується органом, що прийняв рішення про припинення за погодженням органу, який здійснює державну реєстрацію.

10.13. З метою виконання покладених на неї повноважень ліквідаційна комісія (ліквідатор):

- поміщає в друкованих засобах масової інформації повідомлення про припинення юридичної особи та про порядок і строк заявлення кредитором вимог до Товариства;
- управляє майном Товариства;
- забезпечує проведення інвентаризації та оцінки майна Товариства;
- вживає заходів до стягнення дебіторської заборгованості Товариства;
- реалізує майно Товариства;
- здійснює розрахунки з кредиторами Товариства у порядку, передбаченому законом;
- здійснює інші заходи, необхідні для задоволення вимог кредиторів Товариства.

10.14. Оцінка майна Товариства під час його припинення здійснюється у порядку, передбаченому Методикою оцінки вартості майна під час привати-

<sup>6</sup> Окрім передбачених законом (у зв'язку із закінченням строку, на який товариство було створено та досягненням мети), у Статуті можуть бути передбачені додаткові випадки ліквідації Товариства.

зації, затвердженою Постановою Кабінету Міністрів України, якщо загальні збори Товариства не прийняли рішення про затвердження іншої методики.

10.15. Ліквідаційна комісія (ліквідатор) сповіщає через засоби масової інформації про продаж майна Товариства із зазначенням всіх істотних умов для укладання відповідних угод. У разі надходження в \_\_\_\_\_ термін однієї пропозиції придбати майно Товариства угода укладається за ціною, визначеною в порядку, передбаченому п. 10.14. цього Статуту. В разі надходження в зазначений термін кількох пропозицій ліквідаційна комісія (ліквідатор) має провести аукціон у порядку, передбаченому Законом України «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)». У разі ненадходження жодної пропозиції ліквідаційна комісія (ліквідатор) повторює зазначені вище дії, здійснюючи зниження цін на майно Товариства кожний \_\_\_\_\_ на \_\_\_\_\_ відсотків до повного розпродажу всього майна.

10.16. Майно Товариства, що залишилося після задоволення вимог кредиторів, має бути реалізовано з подальшим розподілом отриманих коштів між акціонерами. Розподіл відбувається пропорційно до частки кожного акціонера в статутному капіталі Товариства кожні два тижні до моменту продажу всього майна. Власники привілейованих акцій мають право на пріоритетну участь у розподілі майна Товариства в порядку, передбаченому п. 5.3 цього Статуту.

10.17. За підсумками ліквідації ліквідаційна комісія (ліквідатор) складає передавальний акт (у разі злиття, приєднання або перетворення), розподільчий баланс (у разі поділу, виділу) або ліквідаційний баланс (у разі ліквідації), який затверджується органом, який прийняв рішення про припинення, реорганізацію товариства.

10.18. Товариство є таким, що припинилося, з дня внесення до єдиного державного реєстру запису про його припинення.

## 11. ВНЕСЕННЯ ЗМІН ДО СТАТУТУ ТОВАРИСТВА

11.1. Товариство зобов'язане у п'ятиденний строк з моменту прийняття загальними зборами Товариства відповідного рішення повідомити орган, що провів реєстрацію, про зміни, які сталися в цьому Статуті, для внесення необхідних змін до державного реєстру.

11.2. Зміни до Статуту Товариства набирають чинності для третіх осіб з дня їх державної реєстрації, а у випадках, встановлених законом, — з моменту повідомлення органу, що здійснює державну реєстрацію, про такі зміни.

## Додаток В

**Повідомлення про проведення чергових загальних акціонерів****Шановний акціонере!**

Публічне акціонерне товариство «\_\_\_\_\_» повідомляє Вас про проведення чергових загальних акціонерів, які відбудуться «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. за адресою: \_\_\_\_\_.

Початок зборів о \_\_\_\_\_ годин.

Реєстрація учасників зборів проводиться за місцем проведення зборів з \_\_\_\_\_ годин до \_\_\_\_\_ годин у день проведення зборів.

Складення переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Для реєстрації та участі у загальних зборах необхідно мати:

- паспорт або документ, що посвідчує особу акціонера або представника;
- свідоцтво про народження дитини — батькам малолітньої дитини-акціонера, яка не досягла 14 років;
- довіреність акціонера — представникам акціонерів.

**Порядок денний загальних зборів:**

- 1) Затвердження звіту ревізійної комісії.
- 2) Затвердження річних результатів діяльності товариства, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків.
- 3) Затвердження внутрішніх нормативних документів товариства: Положення про загальні збори, Положення про правління, положення про наглядову раду, Положення про ревізійну комісію.
- 4) Попереднє схвалення угоди про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.
- 5) Обрання членів наглядової ради.

- 6) Затвердження кошторису витрат діяльності наглядової ради товариства.
- 7) Визначення умов цивільно-правових угод (у тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради.

**Перелік матеріалів, пов'язаних з порядком денним зборів,  
які надаються акціонерам:**

- 1) Річний звіт товариства.
- 2) Річна бухгалтерська звітність.
- 3) Пропозиції наглядової ради щодо розподілу прибутку за результатами фінансового року.
- 4) Висновок аудитора за результатами перевірки річної бухгалтерської звітності.
- 5) Висновок ревізійної комісії товариства за результатами перевірки річної бухгалтерської звітності.
- 6) Проекти Положення про загальні збори, Положення про правління, Положення про наглядову раду, Положення про ревізійну комісію.
- 7) Проекти цивільно-правових угод, що укладаються з членами наглядової ради та ревізійної комісії.
- 8) Проект договору про відчуження товариством цілісного майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.
- 9) Відомості про кандидатів у члени наглядової ради.
- 10) Проекти рішень з питань порядку денного чергових загальних зборів акціонерів.

З матеріалами, пов'язаними з порядком денним зборів, особи, які мають право на участь у загальних зборах можуть ознайомитись за адресою: \_\_\_\_\_ у робочі дні з 9 до 18 години без перерви на обід. Зазначені матеріали надаються учасникам загальних зборів акціонерів також під час проведення зборів.

Посвідчення правлінням довіреностей на право участі та голосування на загальних зборах проводиться за адресою: \_\_\_\_\_ у робочі дні з 9.00 до 18.00 годин без перерви на обід. Посвідчення реєстратором товариства довіреностей на право участі та голосування на загальних зборах проводиться за адресою: \_\_\_\_\_ у робочі дні з 9 до 18 години без перерви на обід.

Кожен акціонер ПуАТ «\_\_\_\_\_» має право вносити пропозиції щодо кандидатур для обрання членів наглядової ради товариства.

Порядок внесення пропозицій щодо кандидатур для обрання до органів управління товариства визначений у Положенні про загальні збори акціонерів ПуАТ «\_\_\_\_\_», що затверджене рішенням загальних зборів



ПуАТ « \_\_\_\_\_ » від « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. Порядок висунення кандидатів у члени наглядової ради товариства визначений у Положенні про наглядову раду ПуАТ « \_\_\_\_\_ », що затверджене рішенням загальних зборів ПуАТ « \_\_\_\_\_ » від « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. Будь-ласка, ознайомтесь з цими положеннями до внесення пропозицій щодо кандидатур для обрання членів наглядової ради товариства.

Пропозиції акціонерів щодо порядку денного загальних зборів приймаються за адресою: \_\_\_\_\_ до « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Додаткову інформацію можна отримати за телефонами: \_\_\_\_\_

Правління ПуАТ « \_\_\_\_\_ »

## Додаток Г

## Довіреність на право участі та голосування на загальних зборах акціонерного товариства

### ДОВІРЕНІСТЬ

Місто (село) \_\_\_\_\_

(число, місяць, рік словами)

Я, громадянин \_\_\_\_\_,

(прізвище, ім'я та по батькові)

що проживає за адресою: \_\_\_\_\_ паспорт серія \_\_\_\_\_

№ \_\_\_\_\_, виданий «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. \_\_\_\_\_

(назва органу, що видав паспорт)

уповноважую громадянина \_\_\_\_\_,

(прізвище, ім'я та по батькові)

що проживає за адресою: \_\_\_\_\_ паспорт серія \_\_\_\_\_

№ \_\_\_\_\_, виданий «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. \_\_\_\_\_

(назва органу, що видав паспорт)

бути моїм представником на загальних зборах акціонерів ПуАТ \_\_\_\_\_,

проведення яких заплановане на «\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ року.

У зв'язку з чим надаю йому такі права:

1. Подавати від мого імені листи, заяви, клопотання та інші документи.
2. Підписувати від мого імені листи, заяви, вимоги, клопотання, протоколи, скарги та інші документи.
3. Одержувати документи та роз'яснення від органів управління АТ та інших органів АТ та акціонерів.
4. Голосувати від мого імені на свій розсуд щодо всіх питань, включених до порядку денного загальних зборів, а також стосовно інших питань, що ставляться на голосування.
5. Здійснювати інші дії, необхідні для виконання представницьких функцій на загальних зборах акціонерів.

Довіреність видана без права передовіри та дійсна на період виконання, але не більше трьох місяців, тобто до \_\_\_\_\_.

\_\_\_\_\_  
(Підпис)

## Додаток Д

<b>БЮЛЕТЕНЬ № 1</b>		
для голосування на загальних зборах ВАТ «_____»		
Дата та час проведення загальних зборів: «__» _____ 20__ р. о __ год. __ хв.		
Місце проведення зборів:		
ПІБ учасника зборів:		
№ реєстрації учасника зборів:		
<b>Питання, поставлене на голосування:</b> Затвердження звіту ревізійної комісії про результати перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за 20__ рік.		
<b>Формулювання рішення:</b> Затвердити звіт ревізійної комісії про результати перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за 20__ рік.		
<b>ВАРИАНТИ ГОЛОСУВАННЯ</b>	<b>«ЗА»</b>	<b>«ПРОТИ»</b>
<b>УВАГА!</b> Залиште лише один варіант голосування. Непотрібний варіант викреслити.		
Підпис учасника зборів (розбірливо): _____		

<b>БЮЛЕТЕНЬ № 5</b>		
для голосування на загальних зборах ВАТ «_____»		
Дата та час проведення загальних зборів: «__» _____ 20__ р. о __ год. __ хв.		
Місце проведення зборів:		
ПІБ учасника зборів:		
№ реєстрації учасника зборів:		
<b>Питання, поставлене на голосування:</b> Обрання членів наглядової ради		
<b>Формулювання рішення:</b> Обрати до наглядової ради наступних осіб із запропонованих кандидатів		

**Варіанти голосування:**

№ п/п	ПІБ/найменування кандидата	«ЗА»
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		

**УВАГА!**

Поставте «пташку» (✓) або «хрестик» (✱) у рядку «ЗА» напроти того кандидата ЗА якого ви бажаєте проголосувати. Максимальна кількість кандидатів, за яких можна проголосувати складає 5 осіб.

Підпис учасника зборів (розбірливо): \_\_\_\_\_

## Додаток Е

**ПРОТОКОЛ №\_\_**  
**про підсумки голосування на загальних зборах**  
**публічного акціонерного товариства**

« \_\_\_\_\_ »

Дата складання протоколу: « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Лічильна комісія у складі:

Голови \_\_\_\_\_;

Секретаря \_\_\_\_\_;

Членів комісії:

\_\_\_\_\_;

\_\_\_\_\_;

\_\_\_\_\_.

провела підрахунок результатів голосування акціонерів та їх уповноважених представників, які прибули на загальні збори акціонерів ПуАТ « \_\_\_\_\_ », що відбулися « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. за адресою: \_\_\_\_\_.

Час відкриття зборів \_\_\_\_\_ год. \_\_\_\_\_ х в.

Час закриття зборів \_\_\_\_\_ год. \_\_\_\_\_ х в.

Час початку підрахунку голосів \_\_\_\_\_ год. \_\_\_\_\_ х в.

Кількість голосів, які мають особи, що зареєструвались для участі у загальних зборах<sup>7</sup> \_\_\_\_\_.

Кількість голосів, необхідна для прийняття рішення з питань порядку денного (більше 50% голосуючих «за» від кількості голосів, які мають особи, що зареєструвались для участі у загальних зборах): \_\_\_\_\_.

**Результати голосування з питань порядку денного:**

**1. Затвердження звіту ревізійної комісії**

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження звіту ревізійної комісії про результати перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за 20\_\_ рік.

**Формулювання рішення:**

<sup>7</sup> Ця кількість може бути різною у разі включення до порядку денного питання про затвердження результатів підписки на додатково випущені акції, оскільки у голосуванні з цього питання беруть участь особи, які підписалися на ці акції

*Корпоративне управління: теорія та практика*

Затвердити звіт ревізійної комісії про результати перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за 20\_\_ рік.

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

*2. Затвердження річних результатів діяльності товариства, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків*

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження результатів діяльності товариства за 20\_\_ рік у складі річного звіту, звіту про діяльність правління, звіту про діяльність наглядової ради

**Формулювання рішення:**

Затвердити результати діяльності товариства за 20\_\_ рік у складі річного звіту, звіту про діяльність правління, звіту про діяльність наглядової ради.

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження порядку розподілу прибутку, розміру, строку та порядку виплати дивідендів, визначення порядку покриття збитків

**Формулювання рішення:**

Затвердити:

наступний порядок розподілу прибутку:

\_\_\_\_\_

наступні розмір, строки та порядок виплати дивідендів:

\_\_\_\_\_

наступний порядок покриття збитків:

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
білетенів, штук	кількість акцій, представлених у біюлетенях	кількість біюлетенів	кількість акцій, представлених у біюлетенях	кількість біюлетенів	кількість акцій, представлених у біюлетенях	кількість біюлетенів	кількість акцій, представлених у біюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

3. Затвердження внутрішніх нормативних документів товариства: Положення про загальні збори, Положення про правління, положення про наглядову раду, Положення про ревізійну комісію

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про загальні збори ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про загальні збори ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про правління ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про правління ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.



Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про наглядову раду ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про наглядову раду ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУ- ВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях

**Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення:** \_\_\_\_\_,  
що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть  
участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про ревізійну комісію ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про ревізійну комісію ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУ- ВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**4. Попереднє схвалення угоди про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.**

**Питання, поставлене на голосування:**

Попереднє схвалення угоди про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.

**Формулювання рішення:**

Схвалити угоду про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУ- ВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюле- тенів	кількість ак- цій, представ- лених у бюле- тенях	кількість бюле- тенів	кількість ак- цій, представ- лених у бюле- тенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, пре- ставлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**5. Обрання членів наглядової ради**

**Питання, поставлене на голосування:**

Обрання членів наглядової ради

**Формулювання рішення:**

Обрати до наглядової ради наступних осіб із запропонованих кандидатів

**Підсумки голосування:**

Бюлетені, подані під час голосування: \_\_\_\_\_ шт.

Кількість акцій, представлених у бюлетенях \_\_\_\_\_

Бюлетені, визнані недійсними: \_\_\_\_\_ шт.

Кількість акцій, що не враховуються за недійсними бюлетенями: \_\_\_\_\_.

№ п/п	ПІБ/найменування кандидата	ПОДАНО ГОЛОСІВ «ЗА»	
		Кількість голосів	% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах

Рішення прийняте. До наглядової ради обрано наступних осіб:

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

### 6. Затвердження кошторису витрат діяльності наглядової ради товариства

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження кошторису витрат діяльності наглядової ради на 20\_\_ р.

**Формулювання рішення:**

Затвердити наступний кошторис витрат діяльності наглядової ради на 20\_\_ р.:

СТАТТЯ ВИДАТКІВ	СУМА
<i>Загалом:</i>	

### Підсумки голосування:

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

Рішення прийняте.

**7. Визначення умов цивільно-правових угод (у тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради**

**Питання, поставлене на голосування:**

Визначення умов цивільно-правових угод (у тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради.

**Формулювання рішення:**

Затвердити цивільно-правові угоди, що укладаються з членами наглядової ради. Доручити голові зборів підписати ці угоди з новообраними членами наглядової ради.

**Підсумки голосування:**

БЮЛЕТЕНІ, ПОДАНІ ПІД ЧАС ГОЛОСУВАННЯ		РОЗПОДІЛ ГОЛОСІВ				ВИЗНАНО НЕДІЙСНИМИ	
		«ЗА»		«ПРОТИ»			
бюлетенів, штук	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях	кількість бюлетенів	кількість акцій, представлених у бюлетенях

**Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.**

Рішення прийняте.

Письмових скарг та заяв щодо процедури реєстрації не отримано.

**Підписи членів комісії:**

Голова \_\_\_\_\_

Секретар \_\_\_\_\_

Члени комісії:

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

**ПРОТОКОЛ**  
**загальних зборів акціонерів публічного акціонерного товариства « \_\_\_\_\_ »**

Дата складання протоколу: « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Місце проведення загальних зборів: \_\_\_\_\_.

Вид зборів: чергові.

Дата проведення зборів: « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Час початку реєстрації учасників зборів \_\_\_\_\_ ГОД, \_\_\_\_\_ Х В.

Час закінчення реєстрації учасників зборів \_\_\_\_\_ ГОД, \_\_\_\_\_ Х В.

Час відкриття зборів \_\_\_\_\_ ГОД, \_\_\_\_\_ Х В.

Час закриття зборів \_\_\_\_\_ ГОД, \_\_\_\_\_ Х В.

Час початку підрахунку голосів \_\_\_\_\_ ГОД, \_\_\_\_\_ Х В.

Кількість осіб, включених до реєстру акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах \_\_\_\_\_

Кількість осіб, які зареєструвалися для участі у зборах \_\_\_\_\_

Кількість голосів, що належить особам, які зареєструвалися для участі у зборах: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосуючих акцій товариства. Відповідно до ст. 41 Закону України «Про акціонерні товариства», кворум для проведення зборів досягнуто, збори є правомочними.

Голова зборів \_\_\_\_\_

Секретар зборів \_\_\_\_\_

Склад лічильної комісії \_\_\_\_\_

**Порядок денний:**

Затвердження звіту ревізійної комісії.

Затвердження річних результатів діяльності товариства, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків.

Затвердження внутрішніх нормативних документів товариства: Положення про загальні збори, Положення про правління, Положення про наглядову раду, Положення про ревізійну комісію.

Попереднє схвалення угоди про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.

Обрання членів наглядової ради.

Затвердження кошторису витрат діяльності наглядової ради товариства.

Визначення умов цивільно-правових угод (у тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради.

**Основні положення виступів:**

З 1-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

З 2-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

З 3-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

З 4-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

З 5-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

З 6-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

З 7-го питання порядку денного:

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ »;

\_\_\_\_\_ : « \_\_\_\_\_ ».

**Результати голосування з питань порядку денного:**

**1. Затвердження звіту ревізійної комісії**

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження звіту ревізійної комісії про результати перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за 20\_\_ рік.

**Формулювання рішення:**

Затвердити звіт ревізійної комісії про результати перевірки фінансово-господарської діяльності товариства за 20\_\_ рік.

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**2. Затвердження річних результатів діяльності товариства, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків**

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження результатів діяльності товариства за 200\_ рік у складі річного звіту, звіту про діяльність правління, звіту про діяльність наглядової ради

**Формулювання рішення:**

Затвердити результати діяльності товариства за 200\_ рік у складі річного звіту, звіту про діяльність правління, звіту про діяльність наглядової ради.

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження порядку розподілу прибутку, розміру, строку та порядку виплати дивідендів, визначення порядку покриття збитків

**Формулювання рішення:**

Затвердити:

наступний порядок розподілу прибутку:

\_\_\_\_\_;

наступні розмір, строки та порядок виплати дивідендів:

\_\_\_\_\_;

наступний порядок покриття збитків:

\_\_\_\_\_.

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**3. Затвердження внутрішніх нормативних документів товариства: Положення про загальні збори, Положення про правління, Положення про наглядову раду, Положення про ревізійну комісію**

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про загальні збори ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про загальні збори ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про правління ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про правління ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про наглядову раду ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про наглядову раду ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження Положення про ревізійну комісію ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Формулювання рішення:**

Затвердити Положення про ревізійну комісію ПуАТ «\_\_\_\_\_»

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**4. Попереднє схвалення угоди про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.****Питання, поставлене на голосування:**

Попереднє схвалення угоди про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.



**Формулювання рішення:**

Схвалити угоду про відчуження товариством майнового комплексу вартістю 650 тис. грн.

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_% від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**5. Обрання членів наглядової ради****Питання, поставлене на голосування:**

Обрання членів наглядової ради.

**Формулювання рішення:**

Обрати до наглядової ради наступних осіб із запропонованих кандидатів.

**Підсумки голосування:**

№ п/п	ПІБ/найменування кандидата	ПОДАНО ГОЛОСІВ «ЗА»	
		Кількість голосів	% від загальної кількості голосів осіб, що зареєструвались для участі у зборах

Рішення прийняте. До наглядової ради обрано наступних осіб:

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

\_\_\_\_\_ (ПІБ або найменування юридичної особи).

**6. Затвердження кошторису витрат діяльності наглядової ради товариства****Питання, поставлене на голосування:**

Затвердження кошторису витрат діяльності наглядової ради на 20\_\_ р.

**Формулювання рішення:**

Затвердити наступний кошторис витрат діяльності наглядової ради на 20\_\_ р.:

СТАТТЯ ВИДАТКІВ	СУМА
<i>Загалом:</i>	

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що

становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**7. Визначення умов цивільно-правових угод (у тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради**

**Питання, поставлене на голосування:**

Визначення умов цивільно-правових угод (у тому числі умов оплати праці), що укладаються з членами наглядової ради.

**Формулювання рішення:**

Затвердити цивільно-правові угоди, що укладаються з членами наглядової ради. Доручити голові зборів підписати ці угоди з новообраними членами наглядової ради.

**Підсумки голосування:**

Кількість голосів, поданих «ЗА» прийняття рішення: \_\_\_\_\_, що становить \_\_\_\_\_ % від загальної кількості голосів осіб, які беруть участь у зборах.

Рішення прийняте.

**Підписи:**

Голова зборів \_\_\_\_\_ (прізвище, ім'я, по батькові).

Секретар зборів \_\_\_\_\_ (прізвище, ім'я, по батькові)

## Додаток Ж

## Річна фінансова звітність емітента

			Коди
Підприємство		Дата	
		за ЄДРПОУ	
		за КОАТУУ	
Територія			
Орган державного управління		за СПОДУ	
		за ЗКГНГ	
Галузь		за КВЕД	
Форма власності		за КФВ	
Вид економічної діяльності		Контрольна сума	
Одиниця виміру:	тис. грн.		
Адреса:			

## БАЛАНС

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. Необоротні активи</b>			
Нематеріальні активи:			
- залишкова вартість	010		
- первісна вартість	011		
- накопичена амортизація	012		
Незавершене будівництво	020		
Основні засоби:			
- залишкова вартість	030		
- первісна вартість	031		
- знос	032		
Довгострокові біологічні активи:			
- справедлива (залишкова) вартість	035		
- первісна вартість	036		

- накопичена амортизація	037		
<b>Довгострокові фінансові інвестиції:</b>			
- які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040		
- інші фінансові інвестиції	045		
Довгострокова дебіторська заборгованість	050		
Відстрочені податкові активи	060		
Інші необоротні активи	070		
<b>Усього за розділом I</b>	<b>080</b>		
<b>II. Оборотні активи</b>			
Виробничі запаси	100		
Поточні біологічні активи	110		
Незавершене виробництво	120		
Готова продукція	130		
Товари	140		
Векселі одержані	150		
<b>Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:</b>			
- чиста реалізаційна вартість	160		
- первісна вартість	161		
- резерв сумнівних боргів	162		
<b>Дебіторська заборгованість за рахунками:</b>			
- за бюджетом	170		
- за виданими авансами	180		
- з нарахованих доходів	190		
- із внутрішніх розрахунків	200		
Інша поточна дебіторська заборгованість	210		
Поточні фінансові інвестиції	220		
<b>Грошові кошти та їх еквіваленти:</b>			
- в національній валюті	230		
- в іноземній валюті	240		
Інші оборотні активи	250		
<b>Усього за розділом II</b>	<b>260</b>		
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>270</b>		
<b>Баланс</b>	<b>280</b>		

Пасив	Код рядка	На по- чаток звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
<b>I. Власний капітал</b>			
Статутний капітал	300		
Пайовий капітал	310		
Додатковий вкладений капітал	320		
Інший додатковий капітал	330		
Резервний капітал	340		
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350		
Неоплачений капітал	360		
Вилучений капітал	370		
Усього за розділом I	380		
<b>II. Забезпечення наступних виплат та платежів</b>			
Забезпечення виплат персоналу	400		
Інші забезпечення	410		
Сума страхових резервів	415		
Сума часток перестраховиків у страхових резервах	416		
Цільове фінансування	420		
Усього за розділом II	430		
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>			
Довгострокові кредити банків	440		
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450		
Відстрочені податкові зобов'язання	460		
Інші довгострокові зобов'язання	470		
Усього за розділом III	480		
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>			
Короткострокові кредити банків	500		
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510		
Векселі видані	520		
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530		

Поточні зобов'язання за розрахунками:			
- з одержаних авансів	540		
- з бюджетом	550		
- з позабюджетних платежів	560		
- зі страхування	570		
- з оплати праці	580		
- з учасниками	590		
- із внутрішніх розрахунків	600		
Інші поточні зобов'язання	610		
Усього за розділом IV	620		
V. Доходи майбутніх періодів	630		
Баланс	640		

Примітки

Керівник

Головний бухгалтер

<b>Звіт про фінансові результати</b>			
<b>I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ</b>			
<b>Стаття</b>	<b>Код ряд- ка</b>	<b>За звітний період</b>	<b>За попередній період</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010		
Податок на додану вартість	015		
Акцизний збір	020		
	025		
Інші вирахування з доходу	030		
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035		
Собівартість реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	040		
Валовий прибуток:			
- прибуток	050		
- збиток	055		

Мальська М. П. Мандюк Н. А. Занько Ю. С.

Інші операційні доходи	060		
Адміністративні витрати	070		
Витрати на збут	080		
Інші операційні витрати	090		
Фінансові результати від операційної діяльності:			
- прибуток	100		
- збиток	105		
Доход від участі в капіталі	110		
Інші фінансові доходи	120		
Інші доходи	130		
Фінансові витрати	140		
Втрати від участі в капіталі	150		
Інші витрати	160		
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:			
- прибуток	170		
- збиток	175		
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180		
Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	185		
Фінансові результати від звичайної діяльності:			
- прибуток	190		
- збиток	195		
Надзвичайні:			
- доходи	200		
- витрати	205		
Податки з надзвичайного прибутку	210		
Чистий:			
- прибуток	220		
- збиток	225		

II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ			
Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230		
Витрати на оплату праці	240		
Відрахування на соціальні заходи	250		
Амортизація	260		
Інші операційні витрати	270		
Разом	280		

### III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	300		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310		
Чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	320		
Скоригований чистий прибуток, (збиток) на одну просту акцію	330		
Дивіденди на одну просту акцію	340		

**Примітки**

**Керівник**

**Головний бухгалтер**



## ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ

Стаття	Код рядка	За звітний період		За попередній період	
		Надход- ження	Вида- ток	Над- ход- ження	Вида- ток
1	2	3	4	5	6
<b>I. Рух коштів у результаті операційної діяльності</b>					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	010				
Коригування на:					
- амортизацію необоротних активів	020				
- збільшення (зменшення) забезпечень	030				
- збиток (прибуток) від нерелізованих курсових різниць	040				
- збиток (прибуток) від неопераційної діяльності	050				
Витрати на сплату відсотків	060				
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	070				
Зменшення (збільшення):					
- оборотних активів	080				
- витрат майбутніх періодів	090				
Збільшення (зменшення):					
- поточних зобов'язань	100				
- доходів майбутніх періодів	110				
Грошові кошти від операційної діяльності	120				
Сплачені:					
- відсотки	130				
- податки на прибуток	140				

Чистий рух коштів до надзвичайних подій	150				
Рух коштів від надзвичайних подій	160				
Чистий рух коштів від операційної діяльності	170				

## II. РУХ КОШТІВ У РЕЗУЛЬТАТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Реалізація:					
- фінансових інвестицій	180				
- необоротних активів	190				
- майнових комплексів	200				
Отримані:					
- відсотки	210				
- дивіденди	220				
Інші надходження	230				
Придбання:					
- фінансових інвестицій	240				
- необоротних активів	250				
- майнових комплексів	260				
Інші платежі	270				
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	280				
Рух коштів від надзвичайних подій	290				
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	300				

## III. РУХ КОШТІВ У РЕЗУЛЬТАТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Надходження власного капіталу	310				
Отримані позики	320				
Інші надходження	330				
Погашення позик	340				
Сплачені дивіденди	350				
Інші платежі	360				
Чистий рух коштів до надзвичайних подій	370				

Рух коштів від надзвичайних подій	380				
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	390				
Чистий рух коштів за звітній період	400				
Залишок коштів на початок року	410				
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	420				
Залишок коштів на кінець року	430				

Примітки  
 Керівник  
 Головний бухгалтер

### ЗВІТ ПРО ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ

Стаття	Код	Статутний капітал	Пайовий капітал	Додатковий вкладений капітал	Інший додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Залишок на початок року	010									
<b>Коригування:</b>										
Зміна облікової політики	020									
Виправлення помилок	030									
Інші зміни	040									
Скоригований залишок на початок року	050									
<b>Переоцінка активів:</b>										

Дооцінка основних засобів	060													
Уцінка основних засобів	070													
Дооцінка незавершеного будівництва	080													
Уцінка незавершеного будівництва	090													
Дооцінка нематеріальних активів	100													
Уцінка нематеріальних активів	110													
	120													
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	130													
<b>Розподіл прибутку:</b>														
Виплати власникам (дивіденди)	140													
Спрямування прибутку до статутного капіталу	150													
Відрахування до резервного капіталу	160													
	170													
<b>Внески учасників:</b>														
Внески до капіталу	180													
Погашення заборгованості з капіталу	190													
	200													
<b>Вилучення капіталу:</b>														
Викуп акцій (часток)	210													
Перепродаж викуплених акцій (часток)	220													
Анулювання викуплених акцій (часток)	230													
Вилучення частки в капіталі	240													
Зменшення номінальної вартості акцій	250													

Інші зміни в капіталі:										
Списання невідшкодованих збитків	260									
Безкоштовно отримані активи	270									
	280									
Разом змін в капіталі	290									
Залишок на кінець року	300									

Примітки  
Керівник  
Головний бухгалтер

Примітки до річної фінансової звітності  
I. Нематеріальні активи

Групи нематеріальних активів	Код рядка	Залишок на початок року		Надійшло за рік	Переоцінка (дооцінка +, уцінка -)		Вибуло за рік		Нараховано амортизації за рік	Втрати від зменшення корисності за рік	Інші зміни за рік		Залишок на кінець року	
		первісна (пероцінена) вартість	накопичена амортизація		первісної (пероціненої) вартості	накопиченої амортизації	первісна (пероцінена) вартість	накопичена амортизація			первісної (пероціненої) вартості	накопиченої амортизації	первісна (пероцінена) вартість	накопичена амортизація
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Права користування природними ресурсами	010													

Права користування майном	020																	
Права на знаки для товарів і послуг	030																	
Права на об'єкти промислової власності	040																	
Авторські та суміжні з ними права	050																	
	060																	
Інші нематеріальні активи	070																	
Разом	080																	

З рядка 080 графа 14 вартість нематеріальних активів, щодо яких існує обмеження права власності	(081)	
вартість оформлених у заставу нематеріальних активів	(082)	
вартість створених підприємством нематеріальних активів	(083)	
З рядка 080 графа 5 вартість нематеріальних активів, отриманих за рахунок цільових асигнувань	(084)	
З рядка 080 графа 15 накопичена амортизація нематеріальних активів, щодо яких існує обмеження права власності	(085)	

## II. ОСНОВНІ ЗАСОБИ

Групи основних засобів	Код рядка	Залишок на початок року		Надійшло за рік		Переоцінка (дооцінка +, уцінка -)		Вибуло за рік		Нараховано амортизації за рік	Втрати від зменшення корисності за рік	Інші зміни за рік		Залишок на кінець року	у тому числі				
		первісна (пероцінена) вартість	знос	первісної (пероціненої) вартості		знос	первісна (пероцінена) вартість	знос	первісної (пероціненої) вартості			знос	первісна (пероцінена) вартість		знос	одержані за фінансовою орендою		передані в оперативну оренду	
				первісна (пероцінена) вартість	знос											первісна (пероцінена) вартість	знос	первісна (пероцінена) вартість	знос
		3	4	5	6	7	8	9	10			11	12		13	14	15	16	17
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
Земельні ділянки	100																		
Капітальні витрати на поліпшення земель	110																		
Будинки, споруди та передавальні пристрої	120																		
Машини та обладнання	130																		
Транспортні засоби	140																		
Інструменти, прилади, інвентар (меблі)	150																		
Робоча і продуктивна худоба	160																		
Багаторічні насадження	170																		

Інші основні засоби	180																	
Бібліотечні фонди	190																	
Малоцінні необоротні матеріальні активи	200																	
Тимчасові (нетитульні) споруди	210																	
Природні ресурси	220																	
Інвентарна тара	230																	
Предмети прокату	240																	
Інші необоротні матеріальні активи	250																	
Разом	260																	

З рядка 260 графа 14 вартість основних засобів, щодо яких існують передбачені чинним законодавством обмеження права власності	(261)	
вартість оформлених у заставу основних засобів	(262)	
залишкова вартість основних засобів, що тимчасово не використовуються (консервація, реконструкція тощо)	(263)	
залишкова вартість основних засобів, вилучених з експлуатації для продажу	(264)	
первісна (переоцінена) вартість повністю амортизованих основних засобів	(265)	
З рядка 260 графа 5 вартість основних засобів, придбаних за рахунок цільового фінансування	(266)	
Вартість основних засобів, що взяті в операційну оренду	(267)	
З рядка 260 графа 15 знос основних засобів, щодо яких існують обмеження права власності	(268)	



## III. КАПІТАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ

Найменування показника	Код рядка	За рік	На кінець року
1	2	3	4
Капітальне будівництво	280		
Придбання (виготовлення) основних засобів	290		
Придбання (виготовлення) інших необоротних матеріальних засобів	300		
Придбання (створення) нематеріальних активів	310		
Формування основного стада	320		
Інші	330		
Разом	340		

## IV. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ

Найменування показника	Код рядка	За рік	На кінець року	
			довгострокові	поточні
1	2	3	4	5
<b>А. Фінансові інвестиції за методом участі в капіталі в:</b>	350			
асоційовані підприємства				
дочірні підприємства	360			
спільну діяльність	370			
<b>Б. Інші фінансові інвестиції в:</b>				
частки і паї у статутному капіталі інших підприємств	380			
акції	390			
облігації	400			
інші	410			
Разом (розд. А + розд. Б)	420			

3 рядка 045 графа 4 Балансу Інші довгострокові фінансові інвестиції відображені: за собівартістю	(421)	
за справедливою вартістю	(422)	

за амортизованою вартістю	(423)	
З рядка 220 графа 4 Балансу Поточні фінансові інвестиції відображені: за собівартістю	(424)	
за справедливою вартістю	(425)	
за амортизованою собівартістю	(426)	
V. Доходи і витрати		

Найменування показника	Код рядка	Дохо- ди	Витра- ти
1	2	3	4
<b>А. Інші операційні доходи і витрати</b>	440		
Операційна оренда активів			
Операційна курсова різниця	450		
Реалізація інших оборотних активів	460		
Штрафи, пені, неустойки	470		
Утримання об'єктів житлово-комунального соціально-культурного призначення	480		
Інші операційні доходи і витрати	490		
у тому числі:			
відрахування до резерву сумнівних боргів	491		
непродуктивні витрати і втрати	492		
<b>Б. Доходи і втрати від участі в капіталі за інвестиціями в:</b>	500		
асоційовані підприємства			
дочірні підприємства	510		
спільну діяльність	520		
<b>В. Інші фінансові доходи і витрати</b>	530		
Дивіденди			
Проценти	540		
Фінансова оренда активів	550		
Інші фінансові доходи і витрати	560		
<b>Г. Інші доходи та витрати</b>	570		
Реалізація фінансових інвестицій			
Реалізація необоротних активів	580		
Реалізація майнових комплексів	590		
Неопераційна курсова різниця	600		
Безоплатно одержані активи	610		

Списання необоротних активів	620		
Інші доходи і витрати	630		

Товарообмінні (бартерні) операції з продукцією (товарами, роботами, послугами)	(631)		
Частка доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за товарообмінними (бартерними) контрактами з пов'язаними сторонами	(632)		

## VI. ГРОШОВІ КОШТИ

Найменування показника	Код рядка	На кінець року
1	2	3
Каса	640	
Поточний рахунок у банку	650	
Інші рахунки в банку (акредитиви, чекові книжки)	660	
Грошові кошти в дорозі	670	
Еквіваленти грошових коштів	680	
Разом	690	

З рядка 070 графа 4 Балансу Грошові кошти, використання яких обмежено	(691)		
---	-------	--	--

## VII. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ І РЕЗЕРВИ

Види забезпечень і резервів	Код рядка	Залишок на початок року	Збільшення за звітний рік		Використано у звітному році	Сторновано використану суму у звітному році	Сума очікуваного відшкодування витрат іншою стороною, що врахована при оцінці забезпечення	Залишок на кінець року
			нараховано (створено)	додаткові відрахування				
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Забезпечення на виплату відпусток працівникам	710							
Забезпечення наступних витрат на додаткове пенсійне забезпечення	720							
Забезпечення наступних витрат на виконання гарантійних зобов'язань	730							
Забезпечення наступних витрат на реструктуризацію	740							
Забезпечення наступних витрат на виконання зобов'язань щодо обтяжливих контрактів	750							
	760							
	770							
Резерв сумнівних боргів	775							
Разом	780							

## VIII. ЗАПАСИ

Найменування показника	Код рядка	Балансова вартість на кінець року	Переоцінка за рік	
			збільшення чистої вартості реалізації	уцінка
1	2	3	4	5
Сировина і матеріали	800			

Купівельні напівфабрикати та комплектуючі вироби	810			
Паливо	820			
Тара і тарні матеріали	830			
Будівельні матеріали	840			
Запасні частини	850			
Матеріали сільськогосподарського призначення	860			
Тварини на вирощування та відгодівлі	870			
Малоцінні та швидкозношувані предмети	880			
Незавершене виробництво	890			
Готова продукція	900			
Товари	910			
Разом	920			

З рядка 920 графа 3 Балансова вартість запасів: відображених за чистою вартістю реалізації	(921)	
переданих у переробку	(922)	
оформлених в заставу	(923)	
переданих на комісію	(924)	
Активи на відповідальному зберіганні (позабалансовий рахунок 02)	(925)	

## ІХ. ДЕБІТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ

Найменування показника	Код рядка	Всього на кінець року	у т. ч. за строками не погашення		
			до 3 місяців	від 3 до 6 місяців	від 6 до 12 місяців
1	2	3	4	5	6
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	940				
Інша поточна дебіторська заборгованість	950				

Списано у звітному році безнадійної дебіторської заборгованості	(951)	
Із рядків 930 і 950 графа 3 заборгованість з пов'язаними сторонами	(952)	

## Х. НЕСТАЧІ І ВТРАТИ ВІД ПСУВАННЯ ЦІННОСТЕЙ

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Виявлено (списано) за рік нестачі і втрат	960	
Визнано заборгованістю винних осіб у звітному році	970	
Сума нестачі і втрат, остаточне рішення щодо винуватців за якими на кінець року не прийнято (позабалансовий рахунок 072)	980	

### XI. БУДІВЕЛЬНІ КОНТРАКТИ

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Дохід за будівельними контрактами за звітний рік	1110	
Заборгованість на кінець звітного року:		
- валова замовників	1120	
- валова замовникам	1130	
- з авансів отриманих	1140	
Сума затриманих коштів на кінець року	1150	
Вартість виконаних субпідрядниками робіт за незавершеними будівельними контрактами	1160	

### XII. ПОДАТОК НА ПРИБУТОК

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Поточний податок на прибуток	1210	
Відстрочені податкові активи:		
- на початок звітного року	1220	
- на кінець звітного року	1225	
Відстрочені податкові зобов'язання:		
- на початок звітного року	1230	
- на кінець звітного року	1235	
Включено до Звіту про фінансові результати — усього	1240	
у тому числі:		
- поточний податок на прибуток	1241	
- зменшення (збільшення) відстрочених податкових активів	1242	
- збільшення (зменшення) відстрочених податкових зобов'язань	1243	
Відображено у складі власного капіталу — усього	1250	
у тому числі:		
- поточний податок на прибуток	1251	

- зменшення (збільшення) відстрочених податкових активів	1252	
- збільшення (зменшення) відстрочених податкових зобов'язань	1253	

### ХІІІ. ВИКОРИСТАННЯ АМОРТИЗАЦІЙНИХ ВІДРАХУВАНЬ

Найменування показника	Код рядка	Сума
1	2	3
Нараховано за звітний рік	1300	
Використано за рік — усього	1310	
в тому числі на:		
- будівництво об'єктів	1311	
- придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів	1312	
- з них машини та обладнання	1313	
- придбання (створення) нематеріальних активів	1314	
- погашення отриманих на капітальні інвестиції позик	1315	
	1316	
	1317	

Керівник

Головний бухгалтер



# СЛОВНИК ЗАКОНОДАВЧИХ ТЕРМІНІВ

**Акціонерне товариство** — це господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями.

**Акція** — іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інституту спільного інвестування.

**Андеррайтинг** — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

**Арбітражний керуючий** (розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор) — фізична особа, яка має ліцензію, видану в установленому законодавством порядку, та діє на підставі ухвали арбітражного суду. Одна і та ж особа може виконувати функції арбітражного керуючого на всіх стадіях провадження у справі про банкрутство відповідно до вимог законодавства

**Афілійовані особи** (пов'язані особи):

- юридичні особи, за умови, що одна з них здійснює контроль над іншою чи обидві перебувають під контролем третьої особи;
- члени сім'ї фізичної особи — чоловік (дружина), а також батьки (усиновителі), опікуни (піклувальники), брати, сестри, діти та їхні чоловіки (дружини), які спільно провадять господарську діяльність;
- фізична особа та члени її сім'ї, які спільно провадять господарську діяльність, і юридична особа, якщо ця фізична особа та/або члени її сім'ї здійснюють контроль над юридичною особою.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

**Бездокументарна форма цінного паперу** — здійснений зберігачем обліковий запис, який є підтвердженням права власності на цінний папір

**Брокерська діяльність** — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи.

**Вартість чистих активів** (власний капітал) товариства — різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

**Вексель** — цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю)

**Венчурний фонд** — недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснюють виключно приватне (закрите) розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних та фізичних осіб.

**Викуп акцій** — придбання акціонерним товариством за плату розміщених ним акцій

**Випуск цінних паперів** — сукупність певного виду емісійних цінних паперів одного емітента, однієї номінальної вартості, які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер, забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і розміщення на фондовому ринку

**Відокремлений спосіб зберігання цінних паперів** — спосіб, згідно з яким зберігач цінних паперів зобов'язаний зберігати та вести облік сертифікатів цінних паперів із зазначенням їх номерів чи інших індивідуальних ознак

**Відчуження** — перехід прав власності від однієї особи, до іншої

**Вторинний ринок цінних паперів** — сукупність правовідносин, пов'язаних з обігом цінних паперів

**Глобальний сертифікат** — документ, оформлений на весь випуск цінних паперів у бездокументарній формі (крім приватизаційних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду), який підтверджує право на здійснення операцій з цінними паперами цього випуску в Національній депозитарній системі

**Голосуюча акція** — акція, власнику якої надається право голосу на загальних зборах акціонерів для вирішення питань, передбачених законом та статутом акціонерного товариства

**Господарська організація** — колективне утворення фізичних та/або юридичних осіб, яке має організаційну єдність, що передбачає відокремленість даного колективу як єдиного цілого від інших колективів. Мають статус юридичної особи, які створені відповідно до Цивільного кодексу України, державні, комунальні та інші підприємства, створені відповідно до Господарського кодексу України, а також інші юридичні особи, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані в установленому законом порядку.

**Господарськими товариствами** визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

**Делістинг** — процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на організаторі торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі

**Депозитарій цінних паперів** — юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів

**Депозитарна діяльність** — надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

**Депозитарний договір** — договір між зберігачем та обраним ним депозитарієм, за яким депозитарій веде для зберігача рахунки у цінних паперах, на яких відображаються операції з цінними паперами, переданими зберігачем

**Депонент** — юридична або фізична особа, яка користується послугами зберігача на підставі договору про відкриття рахунку в цінних паперах;

**Державне господарське об'єднання** — об'єднання підприємств, утворене державними підприємствами за рішенням Кабінету Міністрів України або, у визначених законом випадках, рішенням міністерств (інших органів), до сфери управління яких входять підприємства, що утворюють об'єднання), або рішенням компетентних органів місцевого самоврядування. Державне господарське об'єднання діє на основі рішення про його утворення та статуту, який затверджується органом, що прийняв рішення про утворення об'єднання.

**Дивіденд** — частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу.

**Дилерська діяльність** — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.

**Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку** — діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації відносно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі.

**Діяльність з управління активами інституційних інвесторів** — професійна діяльність учасника фондового ринку — компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів.

**Діяльність з управління цінними паперами** — діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протя-

гом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

**Діяльність із спільного інвестування** — діяльність, яка провадиться в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) інститутів спільного інвестування шляхом емісії цінних паперів ІСІ з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення у цінні папери інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законодавством України

**Договір про відкриття рахунку в цінних паперах** — договір між власником цінних паперів та обраним ним зберігачем про передачу власником належних йому цінних паперів зберігачу для здійснення депозитарної діяльності

**Договір про обслуговування емісії цінних паперів** — договір між емітентом та обраним ним депозитарієм про обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів

**Документарна форма цінного паперу** — сертифікат цінних паперів, що містить реквізити відповідного виду цінних паперів певної емісії, дані про кількість цінних паперів та засвідчує сукупність прав, наданих цими цінними паперами

**Електронна торговельно-інформаційна мережа** — сукупність програмно-технічних засобів, що використовуються фондовою біржею чи організаційно оформленим позабіржовим ринком для забезпечення укладення угоди щодо цінних паперів

**Емісія** — установлена законодавством послідовність дій емітента щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів

**Емітенти** — юридичні особи, Автономна Республіка Крим або міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.

**Зберігач цінних паперів** — банк, торговець цінними паперами або реєстратор, який має ліцензію на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах.

**Значний пакет акцій** — пакет із 10 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства

**Значний правочин** — правочин (крім правочину з розміщення товариством власних акцій), учинений акціонерним товариством, якщо ринкова вартість майна (робіт, послуг), що є його предметом, становить 10 і більше відсотків вартості активів товариства, за даними останньої річної фінансової звітності.

**Знерухомлення цінних паперів** — переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, у бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача цінних паперів та/або депозитарію з метою забезпечення подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача цінних паперів та/або депозитарію

**Інвестиційна декларація** — документ, що є складовою частиною регламенту інституту спільного інвестування та додатком до договору з компанією з управління активами, в якому визначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності інституту спільного інвестування

**Інвестиційний сертифікат** — цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку у відповідному фонді.

**Інвестори в цінні папери** — фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства.

**Індосамент** — передавальний напис на ордерному цінному папері, що посвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи.

**Індосант** — фізична або юридична особа, яка є власником ордерного цінного паперу і вчиняє індосамент.

**Інсайдерська інформація** — будь-яка неопрілюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, опрілюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів.

**Інсайдери** — особи, які володіють інсайдерською інформацією

**Інститут спільного інвестування** — організація, що залучає кошти інвесторів з метою їхнього подальшого вкладення в цінні папери, корпоративні права, нерухомість та інші активи.

**Інституційними інвесторами** є інститути спільного інвестування (паївові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

**Істотна участь** — пряме або опосередковане, самостійне або спільно з іншими особами володіння певною частиною статутного капіталу або права голосу придбаних акцій (паїв) юридичної особи або незалежна від формального володіння можливість вирішального впливу на керівництво чи діяльність юридичної особи

**Казенне підприємство** — юридична особа, створена державою як єдиним засновником. Майно юридичної особи цього виду належить не самій особі, а засновнику, тобто державі. Розпорядження основними фондами казенного підприємства можливо лише з дозволу органу, уповноваженого управляти відповідним державним майном

**Кліринг** — отримання, звірка та поточне оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

*Корпоративне управління: теорія та практика*

**Кліринговий депозитарій** — депозитарій, який одержав ліцензію Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення клірингу щодо операцій з цінними паперами

**Колективний спосіб зберігання цінних паперів** — спосіб, згідно з яким депозитарій чи зберігач веде депозитарний облік цінних паперів без зазначення їх номерів чи інших індивідуальних ознак

**Компанія з управління активами** — господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку

**Контроль** — вирішальний вплив або можливість здійснення вирішального впливу на господарську діяльність суб'єкта господарювання, що здійснюється, зокрема, шляхом реалізації права володіння або користування всіма активами чи їх значною частиною, права вирішального впливу на формування складу, результати голосування та прийняття рішення органами управління суб'єкта господарювання, а також вчинення правочинів, які надають можливість визначати умови господарської діяльності, давати обов'язкові до виконання вказівки або виконувати функції органу управління суб'єкта господарювання

**Контрольний пакет акцій** — пакет із 50 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства

**Конфіденційна інформація** — відомості, що перебувають у володінні, користуванні або розпорядженні конкретної особи. Поширення такої інформації відбувається за бажанням конкретної особи або за встановленими правилами й при дотриманні відповідних умов.

**Кореспондентські відносини щодо цінних паперів** — оформлені договором відносини між депозитаріями, згідно з яким один депозитарій веде облік цінних паперів, що зберігаються в іншому депозитарії

**Корпоративний інвестиційний фонд** — це інститут спільного інвестування, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.

**Корпоративне управління** — система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства



та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством

**Корпоративні права** — сукупність майнових і немайнових прав акціонера — власника акцій товариства, які випливають з права власності на акції, що включають право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та активів акціонерного товариства у разі його ліквідації відповідно до закону, а також інші права та правомочності, передбачені законом чи статутними документами

**Котирування** — механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу або іншого фінансового інструменту

**Кошти спільного інвестування** — кошти, внесені засновниками корпоративного інвестиційного фонду та залучені від інвесторів інститутів спільного інвестування (ІСІ), доходи від здійснення операцій з активами ІСІ, доходи, нараховані за активами ІСІ, та інші доходи від діяльності ІСІ (проценти за позиками, орендні (лізингові) платежі тощо). Кошти, внесені засновниками корпоративного інвестиційного фонду, вважаються коштами спільного інвестування після внесення такого фонду до Єдиного державного реєстру ІСІ

**Кумулятивне голосування** — голосування під час обрання органів товариства, коли загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами.

**Лістинг** — сукупність процедур з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі (фондової біржі) та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах цього організатора торгівлі

**Маніпулювання цінами під час здійснення операцій з цінними паперами** — неправомірний вплив посадової особи учасника фондового ринку на ринкову вартість цінних паперів на організаційно оформленому фондовому ринку в інтересах такого учасника або третіх осіб, у результаті чого придбання або продаж цих цінних паперів відбувається за іншими цінами, ніж ті, які існували б за відсутності такого неправомірного впливу

*Корпоративне управління: теорія та практика*

**Міноритарні акціонери** — акціонери, що володіють порівняно малою часткою акцій компанії (менше контрольного пакета).

**Національна рейтингова шкала** — шкала, яка поділена на визначені групи рівнів та рівні, кожен з яких характеризує здатність позичальника своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за своїми борговими зобов'язаннями, а також його платоспроможність. Національна шкала використовується для оцінки кредитного ризику позичальника — органу місцевого самоврядування, суб'єкта господарювання та окремих боргових інструментів — облігацій, іпотечних цінних паперів, позик

**Номинальний утримувач** — депозитарій або зберігач цінних паперів, зареєстрований у реєстрі власників іменних цінних паперів як юридична особа, якій ці цінні папери передано за дорученням та в інтересах власників цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі;

**Обіг цінних паперів** — вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав власності на цінні папери і прав за цінними паперами, за винятком договорів, що укладаються під час розміщення цінних паперів

**Облігація** — цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігації строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

**Обов'язковий викуп акцій** — обов'язкове придбання за плату та на вимогу акціонера розміщених товариством акцій

**Опціон** — стандартний документ, який засвідчує право, але не зобов'язання придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладення такого опціону або на час такого придбання за рішенням сторін контракту.

**Організаційно оформлений позабіржовий ринок** — організація, що об'єднує торговців цінними паперами для надання послуг в укладанні угод щодо цінних паперів і при цьому не має на меті отримання прибутку

**Особлива інформація про емітента** — інформація про будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни вартості його цінних паперів.

**Пайовий інвестиційний фонд** — це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності.

**Первинний ринок цінних паперів** — сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів

**Перший власник цінних паперів** — особа, яка отримала цінні папери у власність безпосередньо в емітента (або в особи, що видала цінний папір) чи андеррайтера під час розміщення цінних паперів

**Посадові особи органів акціонерного товариства** — фізичні особи — голова та члени наглядової ради, виконавчого органу, ревізійної комісії, ревізора акціонерного товариства, а також голова та члени іншого органу товариства, якщо утворення такого органу передбачено статутом товариства

**Похідні цінні папери** — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів

**Правочин** — дія особи, спрямована на набуття, зміну або припинення цивільних прав та обов'язків.

**Пропорційний викуп акцій** — придбання акціонерним товариством розміщених ним акцій пропорційно кількості акцій певного типу та/або класу, запропонованих кожним акціонером до продажу

**Проспект емісії цінних паперів** — документ, який містить інформацію про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів

**Проста більшість голосів** — більш як 50 відсотків голосів акціонерів, які брали участь у загальних зборах

**Професійна діяльність на фондовому ринку** — це діяльність юридичних осіб з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає встановленим вимогам.

**Професійні учасники фондового ринку** — юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

**Рахунки у цінних паперах** — рахунки, що ведуться зберігачами для власників цінних паперів та депозитаріями для зберігачів щодо обслуговування операцій з цінними паперами

**Реєстр власників іменних цінних паперів** — складений реєстратором на певну дату список власників іменних цінних паперів та номінальних утримувачів

**Реєстратор власників іменних цінних паперів** — юридична особа — суб'єкт підприємницької діяльності, який одержав у встановленому порядку ліцензію на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів

**Рейтингова оцінка емітента** — характеризує рівень спроможності емітента цінних паперів своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями відносно боргових зобов'язань інших позичальників

**Рейтингова оцінка цінних паперів емітента** — характеризує рівень спроможності позичальника (емітента) своєчасно та у повному обсязі обслуговувати зобов'язання за цінними паперами

**Розміщення цінних паперів** — відчуження цінних паперів емітентом або андеррайтером шляхом укладення цивільно-правового договору з першим власником

**Розрахунковий банк** — банк, з яким депозитарій уклав договір про грошові розрахунки за угодами щодо цінних паперів

**Саморегулівна організація професійних учасників фондового ринку** — неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Сертифікат** — бланк цінного паперу, який видається власнику цінного паперу (цінних паперів) і містить визначені законодавством реквізити та назву виду цінного паперу (акція, облигація тощо) або найменування «сертифікат акцій (облигацій тощо)» і засвідчує право власності на цінний папір (цінні папери)

**Система депозитарного обліку цінних паперів** — сукупність записів про цінні папери (вид, номінальна вартість і кількість, характер зареєстрованих обмежень в обігу або реалізації прав за цінними паперами), їх емітентів, власників іменних цінних паперів, уповноважених ними осіб, управителів, заставодержателів, інших осіб, наділених відповідними правами щодо цінних паперів, що містять інформацію, яка дає можливість ідентифікувати названих осіб, а також іншу передбачену законодавством інформацію

**Система реєстру власників іменних цінних паперів** — сукупність даних, що забезпечує ідентифікацію зареєстрованих у цій системі власників, номінальних утримувачів та емітента, а також іменних цінних паперів, зареєстрованих на їх ім'я, облік усіх змін інформації щодо вищевказаних осіб та цінних паперів, одержання та надання інформації цим особам і складання реєстру власників іменних цінних паперів.

**Статутний капітал** — капітал товариства, що утворюється з суми номінальної вартості всіх розміщених акцій товариства

**Суб'єкт господарювання** — юридична особа незалежно від організаційно-правової форми та форми власності чи фізична особа, що здійснює діяльність з виробництва, реалізації, придбання товарів, іншу господарську діяльність, у тому числі яка здійснює контроль над іншою юридичною чи фізичною особою; група суб'єктів господарювання, якщо один або декілька з них здійснюють контроль над іншими. Суб'єктами господарювання визнаються також органи державної влади, органи місцевого самоврядування, а також органи адміністративно-господарського управління та контролю в частині їх діяльності з виробництва, реалізації, придбання товарів чи іншої господарської

*Корпоративне управління: теорія та практика*

діяльності. Господарською діяльністю не вважається діяльність фізичної особи з придбання товарів народного споживання для кінцевого споживання

**Субсидіарна відповідальність** застосовується у випадку, коли в зобов'язанні беруть участь два боржники, один із яких є основним, а другий — додатковим (субсидіарним). Субсидіарний боржник несе відповідальність перед кредитором додатково до відповідальності основного боржника. Якщо основний боржник відмовився задовольнити вимогу кредитора або кредитор не одержав від нього в розумний строк відповіді на пред'явлену вимогу, кредитор може пред'явити вимогу в повному обсязі до особи, яка несе субсидіарну відповідальність.

**Таємна інформація** — це відомості, які становлять державну або іншу, передбачену законом, таємницю, а їхнє розголошення завдає шкоди конкретній особі, суспільству або державі.

**Товариством з обмеженою відповідальністю** визнається товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Максимальна кількість учасників товариства з обмеженою відповідальністю може досягати 10 осіб. Учасники товариства несуть відповідальність в межах їх вкладів

**Товариством з додатковою відповідальністю** визнається товариство, статутний капітал якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного капіталу, а при недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеска кожного учасника.

**Треjder** — член фондової біржі, учасник біржових торгів, який укладає біржові договори за власний рахунок, або за дорученням клієнта.

**Узгодженими діями** є укладення суб'єктами господарювання угод у будь-якій формі, прийняття об'єднаннями рішень у будь-якій формі, а також будь-яка інша погоджена конкурентна поведінка (діяльність, бездіяльність) суб'єктів господарювання. Узгодженими діями є також створення суб'єкта господарювання, об'єднання, метою чи наслідком створення якого є координація конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили

зазначений суб'єкт господарювання, об'єднання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання, або вступ до такого об'єднання.

**Фінансова послуга** — операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, — і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів

**Фінансові інструменти** — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони)

**Фондова біржа** — неприбуткова організація, яка займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів і їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

**Фондовий ринок** (ринок цінних паперів) — сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів.

**Форвардна угода** — стандартний документ, який засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін такого продажу під час укладення такого форвардного контракту.

**Ф'ючерс** — це стандартний документ, що є контрактом за яким одна сторона зобов'язує іншу продати чи купити певну кількість цінних паперів за певною ціною в майбутньому. Оплата за поставку базового активу відбувається в момент підписання угоди.

**Холдингова компанія** — акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами ак-

*Корпоративне управління: теорія та практика*

цій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств (крім пакетів акцій, що перебувають у державній власності).

**Холдинговий корпоративний пакет акцій (часток, паїв)** — пакет акцій (часток, паїв) корпоративного підприємства, який перевищує 50 відсотків чи становить величину, яка забезпечує право вирішального впливу на господарську діяльність корпоративного підприємства

**Цінні папери** — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам.



# СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 року N 436-IV — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
2. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року № 514-VI — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
3. Закон України «Про Антимонопольний комітет України» від 26 листопада 1993 року N 3659-XII — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
4. Закон України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 року № 1576-XII — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
5. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 жовтня 1996 року N 448/96-ВР — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
6. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 року N 2299-III — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
7. Закон України «Про захист економічної конкуренції» від 11 січня 2001 року № 2210-III — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
8. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10 грудня 1997 року N 710/97-ВР — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
9. Закон України «Про управління об'єктами державної власності» від 21 вересня 2006 року № 185-V — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
10. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12 липня 2001 року N 2664-III — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
11. Закон України «Про холдингові компанії в Україні» від 15 березня 2006 року N 3528-IV — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
12. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року № 3480-IV — Доступний з <[www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)>.
13. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про саморегульвні організації професійних учасників фондового ринку» від 17 лютого 2009 р. N 125 — Доступний з <[www.ssmc.gov.ua](http://www.ssmc.gov.ua)>.
14. Андрійчук Р. В. Корпоративне управління в контексті розвитку теорій фірми і методологічних підходів до його становлення/Р.В. Андрійчук//Економіка АПК.— 2008.— № 11.— С. 42–49.
15. Анісімов А. Є. Проблеми концентрації капіталу в глобальній економіці//Науково-практичний журнал. Держава. Право. Економіка (малий і середній бізнес).— 2004.— № 1.— С. 212–216.

16. Анохин С. Особенности управления корпоративными финансами//Фин. бизнес. — 2000. — № 6. — С. 23–28.
17. Анохин С. Управление финансовыми активами//Фин. бизнес. — 2000. — № 7. — С. 21–28.
18. Баула О. В. Модель сучасного вітчизняного ринку цінних паперів//Збірник наукових праць. Луцький національний технічний університет. Випуск 5 (20). — Ч. 1. — Редкол.: відп. Ред. Д. е.н., професор Герасимчук З. В. — Луцьк, 2008. — 367 с.
19. Баюра Д. О. Корпоративна реструктуризація як чинник підвищення ефективності корпоративного управління/Д. О. Баюра//Формування ринкових відносин в Україні. — 2008. — № 12. — С. 3–7.
20. Борзунов В. И. Принципы и методы корпоративного управления. — Сумы: Козацький вал, 1998. — 25 с.
21. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. — М.: Олимп-бизнес, 1997.
22. Брігхем С. Основи фінансового менеджменту: Пер. с англ. — К.: Молодь, 1997.
23. Брюховецька Н. Є. Проблеми становлення корпоративних форм господарювання в Україні//Менеджер. — 2002. — № 3 (19). — с. 129–133.
24. Бурцев В. В. Внутренний контроль: основные понятия и организация проведения//Менеджмент в России и за рубежом. — 2002. — № 4. — с. 38.
25. Бухтийчук П., Дяченко С. А., Каплан С. Л., Картиков Е. И. Фондовый рынок на рубеже веков. Итоги и перспективы: Сборник статей/Под ред. П. Э. Кирихова, Е. В. Миронова. — М.: ФИД «Деловой экспресс», 2005. — 205 с.
26. Вакульчик О. М. Корпоративне управління: економіко-аналітичний аспект. — Дніпропетровськ: Пороги, 2003. — 257 с.
27. Вінник О. Господарські товариства і виробничі кооперативи. Правове становище. — К.: Т-во «Знання», КОО, 1998. — 309 с.
28. Вінник О. М. Інвестиційне право: Курс лекцій. — К.: Атака, 2000. — 260 с.
29. Вінник О. М., Щербина В. С. Акціонерне право: Навч. посіб. — К.: Атіка, 2000.
30. Владиславлев Д. Н. Конкуренция и монополия на фондовом рынке. — М.: Экзамен, 2006. — 256 с.
31. Войцеховський Й. В. Про деякі питання створення та приватизації холдингових компаній//Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. — 1999. — № 9. — С. 64–65.
32. Воловик О. Організаційно-господарські відносини в системі корпоративного управління./Право України. — 2004. — № 7. — С. 58–62.
33. Голиков В. І. Корпоратизм та корпоративні відносини як основа поєднання соціальних інтересів//Економіка і прогнозування. — 2002. — № 2. — С. 61–76.
34. Горинь М. О. Формування структури власників в перехідній моделі корпоративного управління//Вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. — 2006. — Вип. 1 (3) — С. 117–132. — (Серія: Економіка)
35. Гранцев І. В., Довгий С. О., Коляденко В. А., Литвин В. М. Приватизація, інвестиції та фондовий ринок: правові засади та практика: У 4-х т./За заг. ред. С. О. Довгого та В. М. Литвина; За ред. С. О. Довгого, Т. І. Лозової. Т. 4: Цінні папери та фондовий ринок. — К.: Укртелеком, 2006. — 728 с.
36. Грідчина М. В. Финансовый менеджмент: Курс лекций. — К.: МАУП, 1999.
37. Грідчина М. В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика): Навч. посіб. — К.: МАУП, 2002

38. *Гриньова В. М., Попов О. Є.* Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні. — Харків: Вид. ХДЕУ, — 2003. — 324 с.
39. *Дэвидсон А.* Скользящий по лезвию фондового рынка: История риска, жадности и искушения/Пер. с англ. — М.: Аналитика, 2007. — 344 с.
40. *Демб Ада, Нойбауер Ф. Фридрих.* Корпоративне управління. -К.: Основи, 1997. — 302 с.
41. *Дудяк Р. П., Бугіль С. Я.* Організація біржової діяльності: основи теорії і практикум: Навч. посібник для студентів вищих закладів освіти. — 2-ге вид., доп. — Л.; К.: Новий світ-2005; Магнолія плюс, 2008. — 360 с.
42. *Дудяк Р.* Основи біржової діяльності на ринку цінних паперів: Навч. посібник. — К.: Українські технології, 2006. — 297 с.
43. *Дудяк Р.* Основи біржової діяльності на товарному і фондовому ринках: Навч. посібник. — К.: Українські технології, 2006. — 184 с.
44. *Дука А. П.* Інвестування: Навчально-методичний посібник для студентів економічних спеціальностей. — К.: ВПЦ «Київський університет», 2005. — 171 с.
45. *Євтушевський В. А., Ковальська К. В., Бутенко Н. В.* Стратегія корпоративного управління — К.: Знання, 2007. — 287 с.
46. *Євтушевський В. А.* Корпоративне управління: Підручник. — К.: Знання, 2005. — 320 с.
47. *Євтушевський, В. А.* Корпоративне управління: підручник. — К.: Знання, 2006—407 с.
48. *Євтушевський В. А.* Основи корпоративного управління: Навч. посіб. — К.: Знання — Прес. — 2002.
49. *Жарікова Н. О.* Корпоративні форми господарювання: економічна природа та сутність./Формування ринкових відносин в Україні. — 2005. — № 6. - С. 94—100.
50. *Загородній А. Г., Стадницький Ю. І.* Менеджмент реальних інвестицій. — К.: Товариство «Знання», КОО, 2000.-209 с.
51. *Задихайло Д. В., Кібенко О. Р., Назарова Г. В.* Корпоративне управління: Навчально-методичний посібник. — Х.: Еспада, 2003.
52. *Знгель Луис, Бойд Бренден.* Как покупать ценные бумаги. — М.: Бантам букс, 1992.-291 с.
53. *Іменітова О.* Методи оцінки ринкової вартості акцій//Ринок цінних паперів. — 1997. — № 20. — С. 5—8.
54. *Камінський А. Б., Кияк А. Т., Шепелява О. П.* Оптимізація інвестиційного портфеля на вторинному ринку акцій України. — К.: Рант, 2000. — 48 с.
55. *Карбовник О. І.* Шляхи фінансування акціонерних підприємств в Україні//Фінанси України. — 1998. — № 5. — С. 82—85.
56. *Короленко М. В.* Дивідендова політика акціонерного товариства//Фінанси України. — 1999. — № 2. — С. 58—63.
57. *Кибенко Е. Р.* Корпоративное право Украины: Уч. пособие. — Харьков: Эспада, 2001. — 288 с.
58. *Клейнер Г.* Управление корпоративными предприятиями в переходной экономике//Вопросы экономики. — 1999. — № 8. — стр. 70.
59. *Кныш М. И., Пучков В. В., Тютиков Ю. П.* Стратегическое управление корпорациями (2-е изд. перераб. и доп.). — СПб: Культ-информпресс, — 2002.

60. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративне управління: Підручник для вузів. — К.: Лібра, 2004. — 368 с.
61. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е., Коренев Е. Н. Основи корпоративного управління. Навч. посіб. — Луганськ: Видавництво СНУ. — 2001.
62. Добгань Л. Є., Пастухові В. В., Савчук Л. М. Корпоративне управління. Навчальний посібник — К.: Кондор, 2007. — 180 с.
63. Корпоративное управление и инвестиционный процесс/Кондратьев В. Б., — М.: Наука, 2003. — 318 с.
64. Лутенко Ю. О. Формування контрольних пакетів акцій акціонерного товариства//Фінанси України. — 1997. — № 9. — С. 98—101.
65. Масютин С. А. Корпоративное управление: опыт и проблемы: Монография. — М.: ООО «Финстатинформ», 2003.
66. Масютин С. А. Механизмы корпоративного управления. — М.: Финстатинформ, 2002. — 240 с.
67. Масахико А., Хьюнг К. Корпоративное управление в переходных экономиках: инсайдерский контроль и роль банков. — СПб.: Линиздат, 1997. — 558 с.
68. Матросов С. В. Европейский фондовый рынок. — М.: Экзамен, 2007. — 256 с.
69. Мендрул О. Г., Павленко І. А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. — 2-ге вид., доп. та перероб. — К.: КНЕУ, 2005. — 156 с.
70. Мозговий О. Фондовий ринок нарощує м'язи//Уряд. кур'єр. — 2000. — № 9. — С. 4.
71. Мостенська Т. Л., Новак В. О., Луцький М. Г., Симоненко Ю. Г. Корпоративне управління. — Підручник. — К.: Сузір'я, 2007. — 436 с.
72. Муравійов А., Сабулькін А. Корпоративне управління та його вплив на поведінку приватизованих підприємств//Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. — 1999. — № 1. — С. 51—56.
73. Назарова Г. В. Структура власності в моделях корпоративного контролю промисловості//Фінанси України. — 2003. — № 9. — С. 62.
74. Небава М. І. Теорія корпоративного управління: вузлові питання: Навч. посібник. — К.: Центр навч. літ-ри, 2004. — 295 с.
75. Одеремі Д. А., Бакаре Х. А. От А до Я об акциях и фондовых биржах. Как использовать приватизацию и заставить Ваши сбережения работать на Вас. — Харьков, 1992.
76. Омен Ч. Корпоративное управление и национальное развитие//ОЕСD Development Center
77. О'Нил У. Как делать деньги на фондовом рынке. Стратегия торговли на росте и падении/Пер. с англ. — 3-е изд. — М.: Альпина Паблишер, 2008. — 329 с.
78. Основы корпоративного управления. Учебное пособие/В. И. Россинский. — Ростов н/Д.: Феникс; Новосибирск: Сибирские соглашения, 2006. — 252 с.
79. Основы корпоративных финансов: Пер. с англ./С. Росс и др. — М.: Лаборатория базовых знаний, 2000.
80. Павлов В. І., Пилипенко І. І., Кривов'язюк І. В. Цінні папери в Україні: Навч. посібник для студентів вищих навч. закладів. — 2-ге вид., доп. — К.: Кондор, 2006. — 398 с.
81. Пасічник В. Г., Акіліна О. В. Ринок цінних паперів: Навч. — методичний комплекс для студентів економічних спеціальностей усіх форм навчання. — К.: ЦНА, 2007. — 163 с.

82. *Перевалов Ю., Басаргин В.* Формирование структуры собственности на приватизированных предприятиях // Вопросы экономики. — 2000. — № 5.
83. *Петруня Ю. Є.* Акціонерні товариства в Україні: проблеми емітентів та інвесторів. — Дніпропетровськ, 2000. — 100 с.
84. *Петруня Ю. Є.* Непрофесійні суб'єкти ринку акцій України. — К: Т-во «Знання», КОО, 1999. — 262 с.
85. *Пилипенко А. Я., Щербина В. С.* Очерки акционерного права Украины: Монография. — К: МАУП, 1995.
86. *Пилипенко І. І., Жук О. П.* Цінні папери в Україні: Навч. посібник для студентів вищих навч. закладів. — К: ІВЦ Держкомстат України, 2006. — 306 с.
87. *Пиштек С. И.* Корпоративные отношения в экономике Украины: концентрация собственности и эффективное управление // Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. — 1999. — № 12. — С. 65–66.
88. *Пічура Я. С., Горинь М. О., Сенишин О. С.* Ділове планування розвитку корпоративного сектора економіки України: Монографія. — Львів: Львівський національний університет Імені Івана Франка, 2008. — 288 с.
89. *Полонский В. Г.* Корпоративное управление в непроизводственной сфере: Учебное пособие для вузов. — Херсон: ОЛДИ-плюс, 2003. — 460 с.
90. Портфельне інвестування: Навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. — К: КНЕУ, 2004. — 408 с.
91. Посібник із КСв. Базова інформація з корпоративної соціальної відповідальності / Колавтор: Лазоренко О., Колишко Р., та ін. — К: Видавництво «Енергія», 2008
92. Правові аспекти приватизації в Україні. — Т. I / 3 б. законодавства з питань приватизації / За заг. ред. Ю. І. Сханурова. — К: Руська правда, 1996. — 538 с
93. Правові аспекти приватизації в Україні. — Т. II / Практичний посібник з питань приватизації / За заг. ред. Ю. І. Сханурова. — К: Руська правда, 1996. — 416 с.
94. Принципи корпоративного управління України — К: ДКЦПФР, 2003. — 35 с.
95. Професійна діяльність на ринку цінних паперів: депозитарна діяльність: Практичний посібник / Уклад.: Ю. О. Буша, Л. М. Буянова, А. Т. Головка, О. Л. Зубрицька. — К: АДС УМКЦентр, 2007. — 318 с.
96. *Ромашко О. Ю., Бурмака М. О.* Контроль за дотриманням законодавства про цінні папери як чинник поліпшення інвестиційного клімату в Україні // Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. — 2000. — № 6. — С. 51–56.
97. *Ромашко О. Ю.* Регулювання міжнародних фондових ринків: Навч. посібник. — К: КДТЕУ, 2005. — 240 с.
98. *Савін В.* Корпоративные облигации как средство привлечения капитала // Финансист. — 1999. — № 7. — С. 28–34.
99. *Самсоненко А.* Активами управляти — не ціпом махати // Уряд кур'єр. — 2003. — 3 лип.
100. *Сахарова О.* Зловживання в акціонерних товариствах: спроби класифікації // Економіка, фінанси, право. — 1999. — № 7. — С. 34–36.
101. *Сенишин О. С.* Побудова теоретичної моделі процесу ділового планування в системі корпоративного управління // Вісник Львівського університету. — Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2007. — Вип. 37 (2). — С. 555–561. — (Серія економічна).

102. *Сірош М. В.* Перспективи підвищення ефективності корпоративного сектора економіки та корпоративного управління//Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. — 2000. — № 2. — С. 73–75.
103. *Сірош М. В., Аблялімов Р. С.* Вплив учасників ринку цінних паперів на корпоративне управління//Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. — 1999. — № 4. — С. 29–32.
104. *Смалюк Г. Ф.* Оцінка ризиків при формуванні портфеля цінних паперів з різними формами доходності: Наук. вид. — Тернопіль: Економічна думка, 2007. — 83 с.
105. *Солодкий М. О.* Біржовий ринок: Навч. посібник. — 2-ге вид., випр. — К: Джерела М, 2007. — 336 с.
106. *Старовойтов М.* Акционерная собственность и корпоративные отношения//Вопросы экономики. — 2001. — № 5. — стр. 64.
107. *Стецько М. В., Юрій І. С.* Фінанси акціонерних товариств: проблеми і перспективи//Фінанси України. — 2000. — № 4. — С. 54–58.
108. *Стогнієнко Н. Ю.* Деякі питання корпоративного управління/Н. Ю. Стогнієнко//Зовнішня торгівля: право та економіка. — 2008. — № 6. — С. 165–168.
109. *Суржик В. Г.* Акціонування й управління акціонерним капіталом//Фінанси України. — 1999. — № 1. — С. 83–85.
110. *Тарнавський В.* Управляючі стаються акціонерами//Рынок капитала. — 2000. — № 1–2. — С. 18–22.
111. Теория корпоративного управления/С. П. Кукура. — М: ЗАО «Издательство «Экономика», 2004. — 478 с.
112. *Терещенко О. О.* Фінансові джерела санації підприємств//Фінанси України. — 1999. — № 9. — С. 52–63.
113. Технології корпоративного управління. Учебное пособие. Под ред. И. В. Мишуровой, Н. Ф. Новосельской. Москва: ИКЦ «МарТ»; Ростов н/Д: Издательский центр «МарТ», 2004. — 544 с.
114. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе: Практическое пособие/под ред. Е. П. Губина. — М: Юристь. — 1999.
115. Формування великого приватного капіталу в Україні/О. Й. Пасхавер, А. Т. Верховодова, А. З. Суплін: Центр економічного розвитку. — К: «Міленіум», 2004. — 90 с.
116. *Храброва И. А.* Корпоративное управление: вопросы интеграции. Афилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. — М: Альпина, 2000.- 198 с.
117. *Черваньов Д. М.* Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств. — К: Знання, 2003. — 622 с.
118. *Чернявський А. Д.* Коллективное управление//Персонал. — 2001. — № 8. — С. 35–38.
119. *Царенко О. М., Бей Н. О., Мартиненко О. Д., Сало І. В.* Корпоративне управління і фондовий ринок: Підручник/За ред. І. В. Сала. — Суми: Університетська книга, 2007. — 333 с.
120. *Швецов Н. П., Шаповал Ю. И., Буша Ю. А., Константинов А. А.* Депозитарная деятельность на фондовом рынке. (Опыт ОАО Межрегиональный фондовый союз)//Вісн. фондового ринку. — К, 1998. — 224 с.
121. *Шелудько В. М.* Фінансовий ринок: Підручник. — 2-ге вид., стер. — К: Знання, 2008—535 с.

122. Штерн Г. Ю. Корпоративне управління: Навч. посібник для студентів спеціальності 7.050 201 «Менеджмент організацій». — Харків ХНАМГ, 2005. — 243 с.
123. Щелкунов В. І., Жаворонкова Г. В., Новак В. О. Корпоративне управління в Україні: стратегія, інновації, інвестиції. Монографія. — К.: НВП, Видавництво «Наукова думка», НАН України, 2008. — 415 с.
124. [www.alt.com.ua](http://www.alt.com.ua)
125. [www.amc.gov.ua](http://www.amc.gov.ua)
126. [www.corporation.com.ua](http://www.corporation.com.ua)
127. [www.dfp.gov.ua](http://www.dfp.gov.ua)
128. [www.k2kapital.com](http://www.k2kapital.com)
129. [www.kinto.ua](http://www.kinto.ua)
130. [www.kmu.gov.ua](http://www.kmu.gov.ua)
131. [www.kontrakty.com.ua](http://www.kontrakty.com.ua)
132. [www.kstil.com.ua](http://www.kstil.com.ua)
133. [www.martex.ru](http://www.martex.ru)
134. [www.nau.ua](http://www.nau.ua)
135. [www.ndu.gov.ua](http://www.ndu.gov.ua)
136. [www.news.finance.ua](http://www.news.finance.ua)
137. [www.nwbroker.ru](http://www.nwbroker.ru)
138. [www.pfts.com](http://www.pfts.com)
139. [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)
140. [www.spfu.gov.ua](http://www.spfu.gov.ua)
141. [www.ssmc.gov.ua](http://www.ssmc.gov.ua)
142. [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua)
143. [www.ukrse.kiev.ua](http://www.ukrse.kiev.ua)
144. [www.usfa.org.ua](http://www.usfa.org.ua)
145. [www.vestnikao.com.ua](http://www.vestnikao.com.ua)

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Марта Пилипівна МАЛЬСЬКА  
Назарій Любомирович МАНДЮК  
Юрій Степанович ЗАНЬКО

# КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ: ТЕОРІЯ ТА ПРАКТИКА

## ПІДРУЧНИК

Оригінал-макет підготовлено  
ТОВ «Центр учбової літератури»

Керівник видавничих проєктів – Сладкевич Б. А.

Підписано до друку 15.11.2011. Формат 60x84 <sup>1/16</sup>  
Друк офсетний. Папір офсетний. Гарнітура PetersburgCTT.  
Умовн. друк. арк. 20,25.

Видавництво «Центр учбової літератури»  
вул. Електриків, 23 м. Київ 04176  
тел./факс 044-425-01-34  
тел.: 044-425-20-63; 425-04-47; 451-65-95  
800-501-68-00 (безкоштовно в межах України)  
e-mail: office@uabook.com  
сайт: www.cul.com.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2458 від 30.03.2006