

ПИТАННЯ ЦИВІЛЬНОГО ПРАВА

І. Спасибо-Фатєєва, професор
НЮА України

Сучасні проблеми корпоративного управління в Україні

Корпоративне управління нині стало однією з «модних» тематик, яка привертає увагу теоретиків і практиків. Коло проблем, що охоплюються поняттям «корпоративне управління», є настільки значущим, що для їх вирішення потрібно багато зусиль фахівців і науковців. До складу цих проблем входять не тільки безпосередньо питання корпоративного управління у вузькому розумінні, а й їх поєднання з суміжними інституціями, без яких корпоративне управління як таке існувати не може. Це організація діяльності фондового ринку, залучення і використання фінансових ресурсів у вигляді інвестування, становлення ринку корпоративного контролю, вдосконалення процесів банкрутства, податкової системи, конкурентного законодавства тощо.

Зарубіжні експерти і правники відмічають повну відсутність будь-яких систем корпоративного управління в країнах Центральної та Східної Європи на момент перетворень в їх економіці. Це вони виводять із того, що особливості корпоративного управління і стан економіки є взаємно впливаючими, що чітко спостерігається в перехідній економіці зазначених держав¹.

Цей висновок впливає із дійсного економічного середовища, в якому, зокрема, знаходилася Україна з 20-х років майже по кінець минулого сторіччя. Так, за радянських часів панувала

¹ Див.: *Колін Мейер*. Корпоративное управление в условиях рыночной экономики и экономики переходного периода // Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники акционерного общества / Под ред. М. Хесселя. – М., 1996. – С. 40.

жорстка структура економічних стосунків, яка в подальшому набула назви «адміністративно-командної системи», що і зумовило такі ж жорсткі методи управління з повною відсутністю їх побудови на тих принципах, які відтепер ми мусимо застосовувати заново. Одержавлення економіки позначилося на одержавленні управління, яке не розумілося порізно з державним управлінням взагалі і стосувалося виключно адміністративно-державних способів регулювання і впливу на економіко-правові відносини в господарській сфері (або, як говорили раніше, в народному господарстві).

Наприкінці 80-х років ХХ ст. державне управління в цій сфері майже не зазнало змін, але з'явилися паростки, що поступово створили умови для формування корпоративного управління. Це було породжено започаткуванням кооперативного руху. Кооперативи тоді створювалися при державних підприємствах, керівникам яких доводилося брати участь в управлінні не тільки своїм підприємством, а й кооперативом. Звідси — змішування підвалин управління в державно-кооперативних юридичних осіб, які стали виникати пізніше.

Продовженням поширення навичок корпоративного управління стали орендні відносини і діяльність так званих «малих підприємств», які розгорнулися слідом за кооперативним рухом. Орендні відносини мали в той час свою специфіку порівняно з сучасними відносинами з оренди і були своєрідною формою господарювання. Вони, а також малі підприємства поряд із кооперативами закладали підґрунтя для виникнення ринкових відносин і нових засобів управління.

Такі три напрямки розгортання нових видів відносин у свою чергу позначилися й на управлінських засадах державних підприємств, на яких стало значно більше приділятися уваги ролі трудового колективу (часто лише декларативно), обранню ним керівника з практичною відсутністю контролю за його діями, бо передбачений Законом України «Про підприємства в Україні» механізм створення правління або ради підприємства (ст. 14) і органів трудового колективу (ст. 15) не був ефективним засобом контролю.

Всі попередні «зачаткові» форми корпоративних відносин набули свого розвитку з прийняттям Закону України «Про господарські товариства», значення якого на той час важко було

переоцінити, оскільки ним запроваджувалися не диковинні мутанти, якими були пострадянські економіко-правові форми юридичних осіб, а суб'єкти ринкових відносин, відомі у світі. З їх виникненням стали поступово складатися ті відносини, які надалі вже можна охарактеризувати як корпоративні, а управління в них — як корпоративне.

Новий поштовх корпоративні відносини одержали з поширенням приватизаційних процесів і перетворенням державних підприємств на акціонерні товариства. Проте це скорегувало становлення форм корпоративного управління і несло не тільки позитивні, а й певною мірою негативні засади, які проявилися в такому.

Керівником акціонерного товариства (далі — АТ), створеного при приватизації, призначався керівник державного підприємства. Поряд із тривалістю процесу приватизації кожного державного підприємства це свідчило про усталений намір якнайдовше затягнути не тільки процес переходу права власності (на майно і акції), а й права на управління в АТ до нових осіб, не контрольованих державою. Вже за ці часи стало зрозумілим, що управління і власність різняться. Власність на майно держава передала створеному АТ, залишивши за собою управління і отримавши кошти за своє майно. Внаслідок цього держава одержала кошти до бюджету, нічого не втративши в управлінні тим майном, яке вже їй не належало. Тобто зміни власності і форми юридичної особи фактично не позначилися на відносинах управління. Придбання ж акцій у процесі приватизації призвело до розуміння того, що вони фактично не надають їх власникам тих прав і можливостей, які в них втілені. Це сталося тому, що:

— акції (за загальним правилом) неможливо продати і одержати за них кошти в зв'язку з відсутністю на них попиту та й фактично непрацюючим ринком цінних паперів (за винятком ліквідних акцій або акцій тих АТ, в управлінні яких є зацікавленість у конкретних осіб). Особливого ажіотажу серед акціонерів це не викликало, оскільки, як правило, придбавалися акції не за власні кошти, а за приватизаційні майнові сертифікати;

— дивіденди на акції практично не одержувалися внаслідок неприбуткової діяльності АТ. Це також було зрозуміло спочатку, бо навряд чи можлива ситуація, коли при такому ж стані управління (справами, майном, підприємницькою діяльністю,

капіталом), що і на державному підприємстві, раптом все зміниться і АТ, не одержавши грошей від продажу його акцій, розпочне прибутково працювати. Зрозуміло, це неможливо, оскільки ніяких новел в управлінських рішеннях очікувати в цьому становищі не доводиться;

— дрібні акціонери зневірилися і в реалізації ними своїх немайнових прав (участі в загальних зборах), які повсюдно порушуються. Їх не допускають до участі в загальних зборах через всілякі виверти. Та й інтересу у дрібних акціонерів брати в них участь фактично не існує, оскільки їх голос не має ніякого значення і до того ж у них відсутній істотний стимул — занепокоєність за кошти, які в більшості такі акціонери не платили за акції і тому за великим рахунком їм байдуже, що буде з їх акціями.

Наведене свідчить про наявність в Україні специфіки корпоративного управління, яке увібрало в себе негативні аспекти приватизації, зокрема:

— тривалість приватизаційних процесів і тому — перебільшеність корпоративного управління на цих етапах;

— залишення певних пакетів акцій у держави, управління якими здійснюватиметься або державним службовцем, або уповноваженою особою на підставі укладеного з органом приватизації договору;

— намагання одержати доступ до корпоративного управління шляхом зосередження в одних руках якомога більше голосів за довіреностями від дрібних акціонерів та деякі інші.

Очевидні сьогодні й очікувані в майбутньому труднощі в становленні належних рівнів корпоративного управління в Україні обумовлені багатьма чинниками. Це, зокрема:

— пов'язаність із тенденціями на міжнародних фондових ринках, до яких Україна все більш отримуватиме доступ;

— поступове пристосування до світового ринку капіталу, який зазнає все більшої глобалізації, і через це — участь у відповідних системах для його обслуговування (фінансового, технологічного, інформаційного та інших порядків);

— інтернаціоналізація та регіоналізація регулювання фондових ринків і корпоративного управління з набуттям значущості додержання єдиних принципів щодо цих питань.

Зазначені чинники мають загальнопринципове значення для розбудови національних економіко-правових механізмів

корпоративного управління, які в свою чергу повинні врахувати:

— універсалізацію діяльності з корпоративного управління, яка будується за загальними правилами і мало чим відрізняється в національному забарвленні. Цьому не суперечить висловлення про окрему специфіку становлення корпоративного управління в Україні, яка тим більше підлягає знівелюванню при застосуванні загальних підходів у цій сфері. Чим більше ми будемо замислюватися над «урахуванням національних особливостей» (або під цією маркою псувати усталені підходи в регулюванні корпоративного управління, які зарекомендували себе позитивно у різних державах з різним рівнем економіки і станом ринкових відносин), тим довше триватиме нісенітниця в цих сферах, використання недосконалості чинного законодавства для вдосконалення варіантів порушень прав і акціонерів, і очікувань держави в кінцевому рахунку. І тим довше ми будемо залишатися викинутими зі світових правових і економічних конструкцій на фондовому і товарних ринках;

— виникнення утворень і становлення фінансових інститутів, які спроможні надавати своїм клієнтам повний спектр фінансових і посередницьких послуг, включаючи послуги на ринках цінних паперів, на управління пакетами акцій тощо. Такі конструкції і відповідні ринки послуг, по-перше, сприяють якнайефективнішому використанню власниками своїх прав: акціонерів — на акції, акціонерних товариств — на капітал; по-друге, істотно зміщують акценти із традиційного для нашого праворозуміння і законодавства права власності на цивільно-правове управління з його найбільшим проявом у корпоративному управлінні;

— поєднаність корпоративного управління з інвестуванням, а тому — відповідних механізмів правового регулювання. На тлі намагання залучення іноземних інвестицій, зростання ролі інституційних інвесторів (інститутів спільного інвестування, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній) у здійсненні інвестицій слід враховувати механізми, вироблені відповідним законодавством, у тому числі знов-таки міжнародними принципами і діловими звичаями.

Отже, завдання створення ліквідного, надійного та прозорого фондового ринку не мислиться без одночасного створен-

ня належних основ корпоративного управління, які разом мають забезпечити:

- надходження інвестицій в економіку України;
- ефективність системи захисту прав та інтересів інвесторів, як вітчизняних, так і іноземних;
- сприятливі умови для розвитку інститутів спільного інвестування;
- розбудову системи торгівлі цінними паперами та обліку права власності на цінні папери;
- належну реалізацію прав, що надаються цінними паперами;
- конкурентоспроможність фондового ринку України взагалі з подальшою його інтеграцією в міжнародні ринки капіталу і конкурентоспроможність українських цінних паперів зокрема.

Отже, вище доведено складність проблематики корпоративного управління і взаємопов'язаність її з суміжними інституціями, які вкупі і покликані вирішити більш значний пласт економічних і правових проблем. На їх розв'язання спрямовано прийняття численних нормативно-правових актів як концептуального, так і вузькоприкладного значення. Серед них: Основні напрями розвитку фондового ринку України на 2001–2005 роки, схвалені Указом Президента України від 26 березня 2001 р. № 198, Указ Президента України від 21 березня 2002 р. № 280/2002 «Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах», Розпорядження Президента України від 27 серпня 2000 р. № 271/2000-рп «Про деякі заходи щодо створення системи підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації фахівців з питань фондового ринку та корпоративного управління в Україні» та ін. Їх аналіз свідчить про намагання становлення корпоративного управління за такими напрямками:

- прийняття нового законодавства в сфері створення та діяльності АТ, фондового ринку, цінних паперів. Ці питання будуть врегульовані в новому ЦК, законах про АТ, цінні папери тощо;
- вплив ДКЦПФР на становлення фондового ринку і додержання засад корпоративного управління, підвищення ролі самоврядних організацій на фондовому ринку;

— підготовка фахівців з корпоративного управління у вищих навчальних закладах;

— проведення наукових досліджень і заходів (наукових, науково-практичних конференцій, навчально-практичних семінарів) з актуальних проблем фондового ринку та корпоративного управління тощо.

Не припиняючи значення запланованих заходів для зростання рівня корпоративного управління в Україні, все ж таки слід вказати на їх фрагментарність і майже відсутність системного підходу для його дійсного становлення на належному рівні. Ті заходи, спрямовані на застосування принципів ОЕСР та міжнародних і національних стандартів з корпоративного управління¹, що сьогодні здійснюються в цій сфері, поодиночки не спроможні вирішити цілу низку проблем, яких зазнає сьогодні Україна в галузі корпоративного управління.

Навряд чи у будь-кого, навіть і неспеціаліста з корпоративного управління, викличе сумнів той факт, що ніхто не буде вкладати кошти, доки не впевниться в тому, що їх використають належним чином і в інтересах інвестора, що таке вкладення принесе доход і при відсутності зацікавленості в подальшому триманні акцій їх можна продати на фондовому ринку. Зрозуміло також і те, що ефективно і прибуткове використання залучених через інвестування (придбання акцій) коштів можливе лише внаслідок професійного управління ними через належну організацію виробництва, проведення подальших вкладень, налагодження стосунків з іншими учасниками фондового і товарних ринків по реалізації продукції (товарів, послуг), ефективний і обґрунтований розподіл прибутку та ін.

Отже, стає зрозумілим, що виникає замкнуте коло: для належного рівня корпоративного управління необхідні такі управлінці (менеджери), які здатні підняти прибутковість АТ і доходи його акціонерів. Однак прояв для менеджерів своїх можливостей пов'язаний із усталеністю інфраструктури ринку, на якому вони працюють. Недосконалість ринкових механізмів часто унеможливорює досягнення належного рівня корпоративного управління. І навпаки — ці ринкові механізми та їх удос-

¹ Такі акції провадилися Міжнародною фінансовою корпорацією в рамках проекту «Корпоративний розвиток в Україні» в травні-червні 2002 р. у декількох містах України.

коналення формують ті ж самі управлінці, і чим вище їх професійний рівень, тим скорішим буде становлення цивілізованих ринкових відносин в Україні.

Для розв'язання проблем корпоративного управління потрібний комплекс заходів, який складається з:

а) *опрацювання норм корпоративного права*. Рівнями цих норм є:

– *закон про АТ*, проект якого вже розроблено і який відповідає вимогам сучасності і принципам ОЕСР;

– *внутрішньокорпоративні норми*, які приймаються в кожному конкретному АТ. Їх прийняття і значущість обумовлюються диспозитивністю норм корпоративного законодавства, яке дозволяє передбачати в статутах і внутрішніх положеннях специфічні засоби реалізації прав акціонерів, способи дій органів управління щодо цього та ін.;

– *кодекси корпоративного управління*, приписи яких добровільно виконуються учасниками корпоративних відносин. Україна, як й інші держави з перехідною економікою, має певний дефіцит корпоративної культури і правової культури взагалі. Тому сьогодні активно обговорюється механізм впровадження кодексу корпоративного управління, який не є обов'язковим, а його положення ґрунтуються на принципах корпоративного управління, якими слід керуватися при вирішенні проблем і спорів з цих відносин. Різне ставлення до такого кодексу демонструє початок формування в нашій країні сучасного мислення побудови цивілізованих стосунків у підприємницькій діяльності. Достатньо поширена думка, що нічого добровільно не буде виконуватися, доки примусово ці норми не будуть запроваджуватися, свідчить про закореніле ставлення до закону як до примусово-зобов'язуючого акта держави, виключно з яким пов'язані наслідки для осіб, які повинні їх використовувати. Всі інші заходи сьогодні порівняно із законом практично «слабкоконкурентні». Проте при відсутності законодавства про АТ, яке б адекватно регулювало корпоративні відносини, практика застосування нині чинного законодавства показала ефективність використання при цьому коментарів до законів, що надаються як в практичних, так і наукових аспектах і заповнюють прогалини чинного законодавства. Авторитетність їх авторів, доцільність запропонованих заходів і засобів вирішен-

ня спірних питань при сприйнятті і застосуванні норм, врахування ними напрацювань теорії і практики, в тому числі судової, допомагають налагодженню «містка» між законом з його механізмами і необов'язковими, але прийнятними положеннями. Тому видається, що кодекс корпоративного управління, який знаходиться в стадії розробки і громадського обговорення, потрібний і способами використання його положень будуть як безпосереднє їх сприйняття, так і врахування їх у статуті та внутрішніх нормативно-правових актах АТ, що вже зробить ці положення обов'язковими для застосування;

б) створення контрольних механізмів вирішення проблем корпоративного управління, серед яких можна вказати на такі:

— передбачення нормами корпоративного права *повноважень і відповідальності посадових осіб АТ* з відповідними змінами норм трудового законодавства щодо цього. Правління повинно мати чітко окреслені повноваження і механізми їх реалізації, а також визначення відповідальності за неналежне здійснення своїх повноважень з повним відшкодуванням збитків, яких зазнало АТ внаслідок дій управлінців не в інтересах АТ;

— *ефективність діяльності контрольних органів АТ — наглядових рад*, які покликані наглядати за діяльністю правління, адекватно реагувати на це і діяти в інтересах у першу чергу акціонерів. Однак слід усвідомлювати, що само по собі створення наглядових рад ще не є гарантією здійснення її членами ефективного нагляду в рамках корпоративного управління. Щоб не замикатися на безуспішній відповіді на питання: «Хто стереже сторожа?», потрібно не тільки застосування відповідної структури корпоративного управління, а й вписування її в більш загальну систему інститутів, які б у сукупності дозволяли здійснювати всебічний контроль за діяльністю правління;

— *налагодження діяльності товарних ринків*, контролюючі механізми яких полягають у стимулюванні належного менеджменту в АТ через ринкові засоби впливу на підприємницьку діяльність АТ і зокрема загрозу банкрутства;

— *вдосконалення процедур відновлення платоспроможності боржників і банкрутства*, основними цілями яких є не припинення діяльності боржника, а поновлення його платоспроможності, збереження існування юридичної особи, що відповідає інтересам як його акціонерів, так і кредиторів, і держави в цілому;

— становлення фондового ринку, який надає можливості акціонеру, що втратив інтерес до компанії, акції якої йому належать, продати їх, внаслідок чого виникає загроза відтоку капіталу від АТ;

— формування ринку корпоративного контролю, який оперує процедурами поглинання однієї компанії іншою. Зокрема при неналежному управлінні АТ може перейти до осіб, які розуміють його потенціал і можуть його реалізувати;

— активізація фінансових ринків взагалі як засобів одержання додаткових коштів у вигляді інвестування, кредитування та залучення інвестицій іншими способами. Це стає можливим також за умови впевненості інвесторів в доходності своїх інвестицій, що можливо в разі розумного і професійного їх використання менеджерами компанії, куди вони спрямовуються¹.

Взагалі ж немає якоїсь абсолютної або універсальної форми корпоративного управління, яка б застосовувалась у всі часи в усіх країнах. Зміни в розвитку економіки тієї чи іншої країни тягнуть за собою зміну інститутів корпоративного управління². З останньою тезою не можна не погодитися із застереженням про ті інститути корпоративного управління в широкому розумінні, про які йшлося вище (контролюючі механізми товарного, фондового, фінансового ринків, ринку корпоративного контролю, банкрутства тощо).

Що ж стосується корпоративного управління у вузькому розумінні як побудови, повноваження і діяльності органів АТ, то тут слід відмітити й відповідну звуженість варіацій управлінської структури, які тяжіють або до англо-американської (з її унітарними радами директорів), або до німецької (з розмежуванням наглядової ради і правління) моделей управління. Це обумовлено глибинними процесами формування капіталу в таких компаніях; його розпиленості або концентрування, діяльності в інтересах компанії та акціонерів та іншими чинниками.

Проте ще більше звуження проблематики корпоративного управління дає можливість стверджувати про наявність єдиних принципів, на яких воно ґрунтується при будь-яких його моделях.

¹ З цього питання див.: *Марек Хессель*. Введение // Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники акционерного общества. — С. 9—21.

² Див.: *Колін Мейер*. Вказ. праця. — С. 23.

Отже, в такому разі можна спостерігати дійовість сполучення єдності і множинності підходів у корпоративному управлінні, що не суперечить одне одному, а гармонійно доповнює їх.

Ураховуючи сказане про загальні принципи та проблеми корпоративного управління і його специфічні риси в Україні як пострадянській державі з наявністю власної проблематики в економіці та правових конструкціях, що пояснюється перехідним етапом розвитку її ринкового середовища, слід наголосити на необхідності додержання в нашій країні принципів ОЕСР як універсальних засад корпоративного управління. Конкретні ж заходи, які на сьогодні є важливими в цьому напрямку, — це прийняття побудованого на відповідних принципах закону про АТ і втілення вже сьогодні існуючими засобами:

- вдосконалення системи розкриття інформації стосовно всіх аспектів прав, що надаються акціями, в тому числі щодо об'єктів інвестування, інвесторів, які придбають великі і контрольні пакети акцій у першу чергу тих АТ, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави, монополістів, банків і страхових компаній;

- запровадження нових фінансових інструментів для поліпшення умов інвестування, розвиток застосування фондових деривативів, що дозволить поєднати й вирішення проблем на товарних ринках;

- встановлення ефективних механізмів захисту прав акціонерів, у тому числі запровадження права на незгоду, вимоги викупу акцій, колективного позову;

- системне введення правил для мінімізації можливості здійснення управління діяльністю не в інтересах акціонерів і АТ — про порядок укладення значних угод; заборон щодо укладення угод з особами, з якими управлінці перебувають у родинних стосунках або в яких є їх особиста зацікавленість; щодо ефективності роботи наглядових рад і зокрема вже на стадії їх створення — шляхом введення кумулятивного голосування; про повну солідарну відповідальність членів правління за заподіяні АТ порушення приписів і прихованим інтересом збитки, а також відповідальності членів наглядової ради за неналежне здійснення своїх повноважень по контролю за діяльністю правління, внаслідок чого АТ зазнало збитків, та ін.

Такі заходи поряд із підготовкою фахівців з питань фондового ринку та корпоративного управління на належному професійному рівні із створенням ринку таких послуг допоможуть вирішенню проблем функціонування та розвитку фондового ринку в Україні, залучення інвестиційних ресурсів для направлення їх на відновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва, поступового поліпшення інвестиційного клімату і підвищення економічних показників в цілому по Україні.

Надійшла до редколегії 05.07.02

А. Селіванов, професор, член Вищої ради юстиції

Кому належить право на фірмове найменування (фірму)?

Судова практика при розв'язанні спорів між суб'єктами, які застосовують адміністративне або комерційне право, все частіше стикається з визначенням, кому належить право на фірмове найменування. З першого погляду питання це досить просте, але воно має багато невирішених законодавством проблем. Чинне цивільне законодавство поки що не знає такого інституту, він перебуває в стадії розробки. Виникає необхідність врегулювання правовідносин, пов'язаних з фірмовим найменуванням, у спеціальному законі, який забезпечив би охорону прав на фірмове найменування (фірму). Принципово важливо вирішити це питання в новому ЦК України. Насамперед має бути сформульовано поняття права на фірмове найменування (фірму). Це передусім будь-яка назва підприємства, установи чи організації, акціонерного товариства, підприємця, який має статус юридичної особи. Назва повинна бути чіткою, такою, що легко сприймається і має оригінальний вираз.

Але які проблеми практичного і теоретичного характеру виникають при цьому? Оскільки популярність фірмового найменування свідчить про визнання діяльності, фахівців, товарів і послуг, які виробляються чи надаються суспільству, то кожна