

# КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

## 1. Загальний стан корпоративного законодавства

Рівень регулювання корпоративних відносин в Україні не можна визнати досконалим і ефективним. В той час, коли більшість країн СНД прийняли нові Цивільні кодекси і на їх основі створили або значно модифікували спеціальне законодавство про акціонерні товариства, в Україні діє Цивільний кодекс, прийнятий в 1963р., а основу корпоративного законодавства складає Закон про господарські товариства від 19.09.1992р. І хоча в цей законодавчий акт вносилися числені зміни, в тому числі і стосовно корпоративного управління, він здебільшого втратив свої регулятивні функції і потребує докорінного перегляду.

В липні 2000р. Верховна Рада України прийняла у другому читанні проект Цивільного кодексу України, інтенсивно ведуться підготовчі роботи до третього читання переданий на розгляд Верховної Ради проект Закону України “Про акціонерні товариства”.

В цих документах закріплюються основні правові засади створення і діяльності суб'єктів підприємництва як осіб приватного права, а також деталізуються характерні особливості, притаманні саме акціонерним товариствам. Хоча проект Закону України “Про акціонерні товариства” ще не є досконалим і викликає в процесі його обговорення багато критичних зауважень, в Україні назріла необхідність докорінного реформування корпоративного законодавства в цілому і інституту корпоративного управління зокрема.

## **2. Забезпечення захисту прав акціонерів**

Законодавство України, що регулює порядок здійснення підприємницької діяльності в цілому і корпоративне законодавство зокрема не містить аналога американського поняття “поглинання” компаній. Законодавство України не ставить додаткових вимог до АТ або до правління у випадку поглинання, не встановлює додаткові механізми і засоби захисту прав акціонерів товариства, яке поглинається.

На відміну від акціонерного законодавства інших держав, зокрема, США, в Україні відсутнє право акціонера на незгоду у випадку прийняття рішення про злиття компанії.

Прогалини в законодавстві зумовлені об’єктивними факторами – на українському фондовому ринку практично не відбувається “поглинання” акціонерних товариств конкурентами або іншими суб’єктами, що пояснюється структурою акціонерного капіталу.

Фондовий ринок України на сьогодні недостатньо розвинений, обіг цінних паперів має досить незначні обсяги. Більше 2/3 від загальної кількості акціонерних товариств в Україні створені у формі закритого акціонерного товариства, акції якого відповідно до ст. 25 Закону України “Про господарські товариства” не можуть купуватися та продаватися на біржі.

В установчих документах закритих акціонерних товариств не рідко встановлюється обов’язок акціонера, який має бажання продати належні йому акції, запропонувати ці акції товариству або іншим акціонерам і тільки у випадку відмови товариства або інших акціонерів відчужувати акції стороннім особам. Таке обмеження викликає сумніви з приводу його законності, проте, за допомогою встановлення

привілейованого права акціонерів або товариства на придбання власних акцій можна запобігти втраті контролю над товариством шляхом зосередження певного пакету акції у однієї особи.

Окремі обмеження щодо придбання пакетів акцій містяться в антимонопольному законодавстві України.

На відміну від країн з розвиненим корпоративним законодавством, в Україні не встановлено правового режиму операцій з використанням внутрішньої інформації. Особи, які згідно з американським законодавством визнані інсайдерами (керівники, директори, власники більше 10% акцій), в Україні не несуть додаткових обов'язків щодо розкриття інформації про володіння акціями та не обмежені в своїх правах на акції.

Захист прав акціонерів в Україні здійснюється, здебільшого, у судовому порядку відповідно до статті 124 Конституції України.

Як свідчить аналіз судової практики, найбільша кількість позовів пов'язані із визнанням недійсними рішень загальних зборів та виплатою дивідендів. Такі позови подаються окремим акціонером проти акціонерного товариства.

Механізм подання “колективних позовів”, розроблений в законодавстві інших держав, зокрема США, в українському акціонерному законодавстві не передбачений, як і право акціонерів на подання таких позовів.

Крім судового порядку законодавством про регулювання ринку цінних паперів передбачена можливість звернення акціонерів до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Так, тільки протягом 1999р. до Комісії надійшло на розгляд біля 10 тисяч листів, звернень, скарг громадян та професійних учасників ринку цінних паперів щодо порушення їх прав та законних інтересів. Серед типових порушень законодавства, допущених емітентами – порушення вимог,

встановлених щодо персонального повідомлення акціонерів про проведення загальних зборів, підробка рішень загальних зборів.

Безумовно, основним способом (формою) захисту прав акціонерів має стати судовий порядок.

Акціонерне законодавство України не диференціює обсяг прав акціонерів в залежності від кількості належних їм акцій. Всі акціонери мають однакові права і обов'язки. Різниця полягає лише в кількості голосів на загальних зборах акціонерів, що залежить від кількості належних акціонеру акцій, а також у можливості взагалі брати участь в управлінні справами товариства, що залежить від виду акції (проста чи привілейована).

Виходячи з цього, ст. 10 Закону України «Про господарські товариства» передбачено право учасника товариства на отримання інформації про діяльність товариства незалежно від кількості належних учаснику акцій.

Спеціальної норми, яка б регулювала право акціонерів на звернення до суду з позовом проти правління АТ, в законодавстві України не існує. Тому право на пред'явлення позову до правління АТ має будь-який акціонер, майнові права та охоронювані законом інтереси якого порушені. Це право не залежить від кількості належних йому акцій.

Ст. 23 Закону України «Про господарські товариства» (частина 5,6) закріплено, що:

- посадові особи органів управління товариства відповідають за заподіяну ними товариству шкоду відповідно до чинного законодавства України;
- посадові особи за розголошення комерційної таємниці та конфіденційної інформації несуть відповідальність,

передбачену чинним законодавством України та установчими документами товариства.

Відповідно до пункту «з» ст. 41 цього ж закону до компетенції загальних зборів акціонерного товариства належить винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариством.

При вирішенні питання щодо відповідальності посадових осіб за заподіяну ними товариству шкоду слід виходити з того, в яких відносинах ця посадова особа знаходиться з товариством. Якщо ці відносини є трудовими, то відповідальність має наступити за нормами трудового законодавства, зокрема, Кодексу законів про працю України, якими врегульований порядок притягнення працівників до матеріальної відповідальності. Якщо ж посадова особа не знаходиться з товариством у трудових відносинах (наприклад, член спостережної ради або ревізійної комісії), то мають застосовуватися положення Цивільного кодексу (ст. 440 ЦК).

Відповідальність менеджменту (якщо ці особи знаходяться в трудових відносинах з товариством) може бути обмежена згідно з нормами законодавства про працю.

### **3. Органи корпоративного управління**

Відповідно до Закону України "Про господарські товариства"(ст.ст. 41, 46, 47, 49) до органів корпоративного управління належать загальні збори акціонерів, рада акціонерного товариства (спостережна рада), правління, ревізійна комісія.

Загальні збори акціонерів визнаються вищим органом акціонерного товариства з практично не обмеженою компетенцією, оскільки крім досить широких повноважень загальних зборів,

закріплених у ст. 41 Закону, статутом товариства до компетенції зборів можуть бути віднесені й інші питання.

Змінами, внесеними до Закону "Про господарські товариства" у 1997 році, було визначене коло питань, які складають виключну компетенцію загальних зборів акціонерів і не можуть передаватися на розгляд і вирішення інших органів акціонерного товариства.

Спостережна рада, яка може обиратися в акціонерному товаристві, а в товариствах з кількістю акціонерів понад 50 – обирається обов'язково, представляє інтереси акціонерів в перерві між проведенням загальних зборів. Основна функція спостережної ради акціонерного товариства полягає у здійсненні контролю за діяльністю виконавчого органу (правління). Відповідно до статуту товариства на спостережну раду можуть покладатися окремі функції, що належать до компетенції загальних зборів (за винятком тих, які віднесені до виключної компетенції загальних зборів).

Статутом акціонерного товариства може закріплюватися і виключна компетенція спостережної ради. Разом з тим на законодавчому рівні коло цих питань не визначається. Ці питання, віднесені статутом акціонерного товариства до виключної компетенції спостережної ради, не можуть передаватися на вирішення виконавчих органів (правління).

Як передбачається у ст. 47 Закону "Про господарські товариства", виконавчим органом акціонерного товариства, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є правління. Виконавчий орган може мати і іншу назву, яка закріплена в статуті.

Правління вирішує всі питання діяльності товариства, за винятком тих, що належать до компетенції загальних зборів і спостережної ради. Загальні збори можуть винести рішення про передачу частини належних

їм прав до компетенції правління, крім тих, які складають виключну компетенцію загальних зборів.

Основні принципи формування органів корпоративного управління визначені Законом "Про господарські товариства".

У загальних зборах мають право брати участь усі акціонери, незалежно від кількості та класу акцій, власниками яких вони є. Голосування на загальних зборах акціонерів проводиться за принципом: одна акція – один голос. Брати участь у загальних зборах з правом дорадчого голосу можуть члени правління, які не є акціонерами.

Спостережна рада обирається загальними зборами з **числа акціонерів**. У роботі спостережної ради з правом дорадчого голосу беруть участь представники профспілкового органу або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу.

Головою та членами правління, як виконавчого органу, можуть бути не тільки акціонери, але й особи, які перебувають з товариством у трудових відносинах.

Ревізійна комісія акціонерного товариства здійснює контроль за фінансово-господарською діяльністю правління і обирається з **числа акціонерів**. Члени ревізійної комісії вправі брати участь у засіданнях правління з правом дорадчого голосу.

Законодавство України виключає можливість сумісництва окремих осіб у діяльності органів корпоративного управління. Члени спостережної ради не можуть бути членами виконавчого органу та ревізійної комісії (ст. 46 Закону), членами ревізійної комісії не можуть бути члени правління та члени спостережної ради товариства або іншої посадової особи (ст. 49 Закону).

Функції, повноваження та організаційні засади діяльності органів корпоративного управління визначені Законом України "Про

господарські товариства" лише у загальному вигляді. Як правило, ці питання деталізуються у внутрішніх актах акціонерного товариства: положеннях про загальні збори, спостережну раду, правління, ревізійну комісію. Оскільки ці документи приймаються самим товариством і мають локальний характер, здійснення функцій корпоративного управління закріплюється в них із значними відмінностями.

Виходячи з необхідності уніфікації інституту корпоративного управління в цілому і окремих його механізмів, у проекті Закону України "Про акціонерні товариства" передбачається детальне врегулювання компетенції загальних зборів акціонерного товариства, їх функцій та порядку скликання і проведення, а також участі в них акціонерів. Розділ VII проекту "Загальні збори" складається з 18 статей, замість 5 статей у чинному законі. Передбачається значне розширення виключної компетенції загальних зборів: чотирьох пунктів у законі до двадцяти восьми у проекті.

Спеціальні розділи регулюють статус ради товариства. Розділ VIII проекту має назву "Наглядова рада товариства" і складається з 7 статей, замість однієї статті у чинному законі. Розділ IX "Виконавчий орган товариства" включає в себе 4 статті і передбачає існування як колегіального (правління, дирекція) виконавчого органу, так і одноособового (директор, генеральний директор).

В цілому в проекті Закону "Про акціонерні товариства" зберігається традиційний для українського корпоративного законодавства розподіл функцій і повноважень органів корпоративного управління.

Загальні збори є **вищим органом** товариства. Наглядова рада є органом товариства, що здійснює **загальне керівництво, контроль** за діяльністю виконавчого органу та **захист** інтересів акціонерів. Передбачається досить широке коло питань, що складає виключну



компетенцію наглядової ради. Водночас зберігається інститут делегованих від загальних зборів повноважень.

Враховуючи, що проект передбачає для наглядової ради не тільки контроль за діяльністю виконавчого органу, але й здійснення загального керівництва діяльністю товариства, можна дійти загального висновку про зростання ролі наглядової ради у реалізації функцій корпоративного управління. За виконавчим органом (колегіальним, одноособовим) зберігаються повноваження по управлінню поточною діяльністю товариства. Виконавчий орган є підзвітним загальним зборам і наглядовій раді і організує виконання їх рішень.

Законодавство України про господарські товариства не містить будь-яких обмежень стосовно кількісного складу спостережної ради або правління. Питання про кількість членів спостережної ради або правління вирішується зборами акціонерів і залежить від розміру компанії. Як правило у великих компаніях (відкритих акціонерних товариствах) до складу спостережної ради входять від 5 до 12 осіб.

Певну особливість мають відкриті акціонерні товариства, створені в процесі приватизації великих та середніх державних підприємств, в тому числі і тих, які пройшли етап корпоратизації. Саме для таких корпоратизованих підприємств був на законодавчому рівні визначений порядок створення і діяльності спостережних рад. Відповідно до Положення “Про спостережну раду”, яке було затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 19.07.1993 р. № 556, передбачалося, що у відкритих акціонерних товариствах, створених на основі майна державних підприємств, акції яких були об’єктами загальнодержавної власності, обов’язково створюються спостережні ради, до складу яких призначалися представники державних органів приватизації, зацікавлених галузевих міністерств, Міністерства економіки, Міністерства фінансів, Антимонопольного комітету, банківських

установ, трудового колективу. Виходячи з цих принципових засад, визначався кількісний склад спостережної ради.

Так, спостережна рада НАК “Нафтогаз України” складається з 11 осіб, НАК “Вугілля України” – з 8 осіб, Ощадбанку – з 10 осіб.

Створена таким чином спостережна рада зберігала повноваження до перших загальних зборів акціонерів, що мають проводитися після продажу більше, ніж 60 відсотків акцій в процесі приватизації.

Будь-яких інших законодавчих обмежень стосовно кількісного і персонального складу як для спостережної ради, так і для правління в Україні не встановлено.

Хоча законодавство і не обмежує можливість участі одних і тих же осіб у діяльності спостережних рад та правління різних компаній, таку практику (особливо для виконавчих органів, де членами є, як правило, наймані працівники) не можна визнати поширеною.

Разом з тим, поява на ринку України великих стратегічних інвесторів, які володіють контролем над компанією, формує нові тенденції у реалізації функцій корпоративного управління. В окремих випадках, комерційні банки, інші великі кредитори до погашення боргових зобов'язань вимагають участі своїх представників у органах корпоративного управління. Однак це поки що поодинокі випадки, які регулюються на основі індивідуальних домовленостей і не закріплені на законодавчому рівні.

Правління, як виконавчий орган акціонерного товариства, відповідає перед спостережною радою і загальними зборами (а відтак – перед всіма акціонерами) за керівництво поточною діяльністю товариства.

Стосовно обов'язку врахування інтересів дрібних акціонерів, то він закріплений на загальному рівні і не деталізується в положеннях, які регулюють діяльність спостережної ради чи правління.

Так, акціонери, які в сукупності володіють більше, ніж 10 відсотками акцій вправі:

- призначати своїх представників для контролю за здійсненням реєстрації акціонерів для участі в загальних зборах;
- вносити свої пропозиції до включення у порядок денний загальних зборів акціонерів;
- вимагати скликання позачергових зборів.

Цим практично і вичерпуються можливості для захисту інтересів дрібних акціонерів, визначені законодавством.

**Посадовими особами** акціонерного товариства визнаються голова та члени виконавчого органу (правління), голова та члени спостережної ради, а також голова ревізійної комісії.

Посадові особи за вчинені ними правопорушення несуть передбачену законодавством цивільно-правову (майнову), дисциплінарну адміністративну та кримінальну відповідальність на загальних засадах.

Притягнення до майнової відповідальності посадових осіб товариства віднесене до компетенції загальних зборів.

Застосування заходів адміністративної та кримінальної відповідальності за вчинення адміністративних проступків і злочинів з боку посадових осіб належить до компетенції відповідних державних органів. Спеціальна адміністративна або кримінальна відповідальність за порушення корпоративного законодавства в Україні не передбачена.

Притягнення до дисциплінарної та майнової відповідальності посадових осіб акціонерних товариств не можна визнати поширеним, оскільки це передусім зумовлене недосконалістю цивільного і трудового законодавства. Як вже зазначалося, в Україні поки ще не прийняті новий Цивільний кодекс та новий Кодекс законів про працю, в яких були б враховані сучасні вимоги ринкової економіки.

Не можна визнати поширеним і достатньо ефективним застосування контрактної форми у трудових відносинах з членами правління. Чинне трудове законодавство містить значні обмеження у цьому питанні.

Оскільки спостережна рада обирається виключно із числа акціонерів товариства, а до складу правління можуть призначатися і сторонні особи на засадах трудового контракту, то проблема “аутсайдерів” і “інсайдерів” вирішується в Україні саме у такий спосіб.

Участь незалежних членів у діяльності спостережних рад передбачається тільки для державних акціонерних компаній.

Визначення умов оплати праці посадових осіб акціонерного товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв віднесено до компетенції загальних зборів акціонерів.

Спеціальні правила стосовно винагороди членам спостережної ради, членам правління, іншим посадовим особам закріплюються у локальних (внутрішніх) актах товариства. Відомості про розмір винагороди не публікуються.

Законодавство не визначає обов'язкового створення спеціальних комісій з внутрішнього аудиту і винагород керівництву. Як правило, ця інформація не є відкритою.

Відповідно до чинного Закону України “Про господарські товариства” акціонерне товариство по своїх зобов'язаннях несе відповідальність **тільки майном товариства.**

Акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства тільки в межах належних їм акцій. Наймані працівники (менеджери) по зовнішніх зобов'язаннях компанії відповідальності не несуть.

Ні законодавство, ні судова практика не передбачає випадків відходу від принципу обмеженої відповідальності акціонерного товариства та його акціонерів.

Такі правила передбачаються у перспективі: у проекті Цивільного кодексу України та проекті Закону “Про акціонерні товариства”. Ці законопроекти також зорієнтовані на загальні принципи корпоративного управління і передбачають певні гарантії для захисту прав акціонерів, розгалужену деталізацію повноважень і діяльності всіх ланок корпоративного управління.

Як вже відзначалося, врегулювання корпоративних відносин в Україні значно відстає навіть від сусідніх країн СНД: Росії, Казахстану, Грузії та інших.

В Україні затверджене Положення про саморегулівну організацію на ринку цінних паперів (наказ Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 11.11.1997 р. № 45). Однак інфраструктура фондового ринку України ще в повному обсязі не сформувалася, тому ці організації поки ще не відіграють активну роль у регулюванні відносин на фондовому і корпоративному ринку і не виступають як альтернативні органи.

Хоча останнім часом активізується обговорення проблем корпоративного управління, про що свідчать конференції, круглі столи, учбові семінари, разом з тим загальний рівень корпоративної культури в Україні ще не можна визнати достатнім.

Пропозицій щодо створення добровільного зведення правил корпоративного управління не надходило. Це обумовлено тим, що в Україні ще не функціонують належним чином механізми фінансового ринку, а володіння акцій масовим інвестором суцільно обумовлено приватизаційними процесами.

#### **4. Розкриття інформації і прозорість**

Для акціонерних товариств в Україні встановлена внутрішня і зовнішня звітність.

До внутрішньої звітності можна віднести звітування виконавчого органу (правління) на чергових щорічних зборах акціонерів, яке супроводжується обов'язковим висновком ревізійної комісії про результати фінансово-господарської діяльності правління.

У відповідності із ст.18 Закону України «Про господарські товариства» акціонерне товариство веде бухгалтерський облік, складає і подає фінансову звітність відповідно до загальних вимог законодавства, встановлених до всіх суб'єктів підприємницької діяльності.

Статистична звітність, що використовує грошовий вимірник, ґрунтується на даних бухгалтерського обліку і подається в установленому обсязі органам державної статистики.

Загальні вимоги до ведення бухгалтерського обліку та фінансової звітності визначені Законом «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», прийнятому 16.07.1999 р.

Відповідно до ст.14 Закону підприємства зобов'язані подавати квартальну та річну фінансову звітність органам, до сфери управління яких вони належать, трудовим колективам на їх вимогу, власникам (засновникам) відповідно до установчих документів, якщо інше не передбачено Законом. Органам виконавчої влади та іншим користувачам фінансова звітність подається відповідно до законодавства. Термін подання фінансової звітності встановлюється Кабінетом Міністрів України.

При цьому фінансова звітність компаній не становить комерційної таємниці, крім випадків, передбачених законодавством.

Відкриті акціонерні товариства, підприємства - емітенти облігацій, банки, довірчі товариства, валютні та фондові біржі, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, кредитні спілки, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та інші фінансові установи зобов'язані не пізніше 1 червня наступного за звітним року оприлюднювати річну фінансову звітність та консолідовану звітність шляхом публікації у періодичних виданнях або розповсюдження її у вигляді окремих друкованих видань.

У разі ліквідації підприємства ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс та у випадках, передбачених законами, публікує його протягом 45 днів.

Контроль за додержанням законодавства про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні відповідно до ст.15 аналізованого Закону здійснюється відповідними органами в межах їх повноважень, передбачених законами.

**Стандарти** бухгалтерського обліку та фінансової звітності для підприємств в Україні були затверджені Міністерством фінансів України наказами від 31.03.1999р. №87, від 28.05.1999р. №137, від 18.10.1999р. №242, від 20.10.1999р. №246, від 08.10.1999р. №237, від 31.01.2000р. №20, від 29.11.1999р. №290.

Хоча ці стандарти були розроблені з метою пристосування порядку ведення фінансової звітності до потреб ринкової економіки, не можна констатувати, що ця мета досягнута. Процес запровадження ринкових стандартів фінансової звітності зустрічає значні ускладнення, обумовлені недостатнім рівнем підготовки персоналу, неналежним технічним та інформаційним забезпеченням цієї сфери.

Аналіз стандартів фінансової звітності дає підстави для загального висновку про те, що вони в цілому забезпечують акціонерам можливість отримувати досить повну і всебічну інформацію про стан фінансово-

господарської діяльності акціонерного товариства. Водночас канали надходження цієї інформації до адресатів недостатньо розгалужені і відпрацьовані і адресати цієї інформації, як правило, не проявляють реальної зацікавленості в її одержанні.

**Звітність перед податковими органами** полягає, в першу чергу, в поданні юридичними особами податкових декларацій.

Така звітність здійснюється на підставі:

- Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 28.12.1991р.;
- Закону України “Про податок на додану вартість” від 03.04.1997р.;
- Декрету Кабінету Міністрів України “Про акцизний збір” від 26.12.1992р.;
- Декрету Кабінету Міністрів України “Про місцеві податки і збори” від 20.05.1993р.;
- Закону України “Про плату за землю” від 03.07.1992р. та ін.

**Звітність перед ДКЦПФР** передбачається, виходячи з того, що Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) є органом, який здійснює державне регулювання діяльності емітентів та інших учасників ринку цінних паперів, в тому числі акціонерних компаній.

ДКЦПФР у відповідності із законами України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", "Про цінні папери і фондову біржу", "Про господарські товариства", "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" визначила умови та порядок надання **регулярної** та **особливої** інформації відкритими акціонерними товариствами.



Зокрема, рішенням ДКЦПФР від 17.01.2000р. №3 було затверджене **Положення про надання регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами - емітентами облігацій**, яким визначена структура, перелік, форма, терміни та порядок подання регулярної інформації (звіт) відкритими акціонерними товариствами та підприємствами - емітентами облігацій.

Положення визначає вимоги до звіту, який складається з таких розділів:

- Основні відомості про емітента;
- Відомості про цінні папери емітента;
- Опис бізнесу;
- Інформація про майновий стан та фінансово-господарську діяльність емітента.

В розділі "**Відомості про цінні папери емітента**", серед іншого також розкривається інформація про внутрішні та зовнішні ринки, на яких здійснюється торгівля цінними паперами емітента (біржовий ринок, організаційно оформлені позабіржові ринки цінних паперів), а також розкривається інформація щодо поданих заяв або про наміри щодо подання заяв для допуску на біржі (організовані ринки); якщо відомі дати, починаючи з яких цінні папери будуть включені до лістингу та торгуватись, то вони вказуються.

В розділі "**Опис бізнесу**" в довільній формі розкривається така інформація за звітний рік:

- стисла історія підприємства, важливі події його розвитку;
- інформація про організаційну структуру емітента, про дочірні підприємства, філії, представництва із зазначенням найменування та місцезнаходження, ролі та перспектив розвитку, про зміни в організаційній структурі;

- опис обраної облікової політики (метод нарахування амортизації, метод оцінки вартості запасів, метод обліку та оцінки вартості фінансових інвестицій тощо);

- інформація про основні види продукції або послуг, що їх виробляє чи надає емітент, перспективність виробництва окремих товарів, надання послуг; залежність від сезонних змін; про основні ринки збуту та основних клієнтів; про канали збуту й методи продажу, які використовує емітент; про джерела сировини, їх доступність та динаміку цін; інформація про особливості стану розвитку галузі виробництва, в якій здійснює діяльність емітент, рівень впровадження нових технологій, нових товарів; інформація про конкуренцію в галузі, про особливості продукції (послуг) емітента в порівнянні до продукції (послуг) конкурентів;

- інформація щодо істотних проблем, які впливають на діяльність емітента; ступінь залежності від законодавчих або економічних обмежень;

- інформація про факти виплати штрафів і компенсацій за порушення чинного законодавства;

- опис обраної політики щодо фінансування діяльності емітента, достатність робочого капіталу для поточних потреб, можливі шляхи покращання ліквідності за оцінками фахівців емітента;

- інформація про вартість укладених, але ще не виконаних договорів (контрактів) на кінець звітного періоду (загальний підсумок) та про очікувані прибутки від виконання цих договорів;

- прогнози та плани щонайменше на рік про діяльність емітента (щодо розширення виробництва, реконструкції, поліпшення фінансового стану, опис істотних факторів, які можуть вплинути на діяльність емітента в майбутньому); опис політики емітента щодо досліджень та

розробок, вказати суму витрат на дослідження та розробки за звітний рік;

- інша інформація, що може бути істотною для оцінки інвестором фінансового стану та результатів діяльності емітента.

При наявності інформації про результати та аналіз господарювання емітента за останні три роки, ця інформація може додаватися до звіту у формі аналітичної довідки в довільній формі.

В розділі **"Інформація про майновий стан та фінансово-господарську діяльність емітента"** зазначається, крім іншого, також інформація про основні засоби, що перебувають у власності чи користуванні емітента (із зазначенням термінів та умов користування основними засобами (за основними групами), ступінь їх зносу, ступінь використання, чим зумовлені суттєві зміни у вартості основних засобів, а також інформації про всі обмеження на використання майна емітента).

Крім того, подаються такі документи: "Баланс", "Звіт про фінансові результати", "Звіт про рух грошових коштів", "Звіт про власний капітал", примітки до цих звітів; "Звіт про випуск, реалізацію та обіг цінних паперів".

До річної фінансової звітності додається аудиторський висновок у паперовій формі.

До звіту додаються копії протоколів загальних зборів акціонерів за звітний період, на яких вирішувались питання, що відносяться до виключної компетенції загальних зборів.

У випадку, якщо емітент з об'єктивних причин не може вказати будь-яку інформацію, яка вимагається вказаним Положенням, то у поясненнях до відповідного додатку до звіту емітент повинен викласти причини відсутності обов'язкової інформації.

За ненадання, несвоєчасне надання або надання завідомо недостовірної інформації емітент несе відповідальність відповідно до

Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Порядок надання **особливої інформації** емітентами був визначений ДКЦПФР у відповідному **Положенні про надання особливої інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами - емітентами облігацій**, затвердженому рішенням ДКЦПФР від 10.02.2000р. №5.

В Положенні дається визначення особливої інформації як інформації про зміни у фінансово-господарській та управлінській діяльності емітента цінних паперів, що відбулися і впливають на вартість цінних паперів або розмір доходу за ними.

Зокрема, до особливої належить:

- 1) інформація про зміни прав на цінні папери, що включає:
  - інформацію про прийняття загальними зборами рішення про зміни прав власників цінних паперів. У повідомленні вказуються обставини, що є підставою означених змін. Датою виникнення події вважається дата прийняття загальними зборами емітента відповідного рішення;
  - інформацію про прийняття рішення про викуп власних акцій. Датою виникнення події вважається дата прийняття загальними зборами акціонерів рішення про викуп акцій;

2) інформація про зміни в персональному складі службових осіб емітента - інформація про звільнення та призначення посадових осіб товариства про звільнення та призначення головного бухгалтера емітента, якщо він не входить до складу виконавчого органу (правління). Датою виникнення події вважається дата прийняття рішення щодо змін;

3) інформація про арешт банківських рахунків емітента. Подається опис подій, що пов'язані з арештом або зняттям арешту будь-яких

банківських рахунків емітента. Датою виникнення події вважається дата отримання емітентом копії відповідного рішення;

4) інформація про початок дій щодо санації (здійснення комплексу заходів, спрямованих на оздоровлення фінансового стану емітента). При цьому датою виникнення події (початку дій щодо санації) вважається дата прийняття рішення про санацію емітента. Датою порушення справи про банкрутство вважається дата ухвали арбітражного суду про порушення справи про банкрутство;

5) інформація про реорганізацію емітента - інформація про прийняття загальними зборами акціонерів емітента рішення щодо злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення емітента. Датою виникнення події вважається дата прийняття відповідного рішення загальними зборами емітента;

б) інформація про зупинення або припинення діяльності емітента:

- інформація про зупинення дії ліцензії (дозволу) на здійснення діяльності емітента та про відновлення її дії. Публікується, але не подається до Комісії інформація стосовно ліцензій (дозволів) щодо професійної діяльності на ринку цінних паперів. Датою виникнення події вважається дата отримання копії відповідного рішення від органу, який видавав ліцензію;
- інформація про припинення діяльності емітента за рішенням загальних зборів емітента або про ліквідацію емітента на підставі рішення суду (додаток 9). Датою виникнення події вважається дата прийняття відповідного рішення загальними зборами емітента або дата отримання копії рішення суду (арбітражного суду);

7) інформація про знищення майна внаслідок надзвичайних обставин. У повідомленні вказується інформація про факт знищення не менш як 10 % майна (суми активів згідно з балансом на початок звітного

року) емітента. Датою виникнення події вважається дата знищення майна;

8) інформація про пред'явлення позову до емітента на суму, яка перевищує 10% статутного капіталу або суми основних і оборотних коштів емітента. Датою виникнення події вважається дата отримання емітентом копії позовної заяви;

9) інформація про одержання кредиту або емісію цінних паперів на суму, що перевищує 50 відсотків статутного капіталу або суми основних та оборотних коштів:

- інформація про одержання кредиту на суму, що перевищує 50% статутного капіталу або суми основних та оборотних коштів емітента. Датою виникнення події вважається дата одержання коштів або матеріальних цінностей;
- інформація про прийняття рішення про емісію цінних паперів, що перевищує 50% статутного капіталу або суми основних та оборотних коштів емітента. Датою виникнення події вважається дата прийняття загальними зборами емітента відповідного рішення.

Протягом двох робочих днів після дати виникнення відповідної події емітент зобов'язаний подати (кур'єром або поштою) повідомлення до ДКЦПФР. Повідомлення надається в електронній та паперовій формах.

Протягом тижня з дати надання повідомлення емітентом або дати отримання ДКЦПФР поштового відправлення з повідомленням, особлива інформація емітента розміщується на офіційній WEB-сторінці ДКЦПФР.

Емітенти зобов'язані не пізніше строку, визначеного чинним законодавством України, опублікувати особливу інформацію (у форматі повідомлення або в текстовому форматі) в одному з офіційних

друкованих видань фондової біржі, на якій цінні папери емітента включені до лістингу. Примірник номера друкованого видання, в якому опубліковано інформацію, емітент подає до Комісії протягом десяти днів після публікації.

У випадку, якщо емітентом було опубліковано недостовірну особливу інформацію, він зобов'язаний негайно повідомити про це ДКЦПФР та протягом двох робочих днів вжити заходів щодо виправлення відомостей (надати для опублікування достовірну особливу інформацію), а в разі опублікування недостовірної особливої інформації з вини друкованого органу - вжити заходів щодо публікації виправленої інформації.

В Положенні також визначені підстави і умови відповідальності емітентів при наданні особливої інформації. Так, якщо емітент з об'єктивних причин не може вказати будь-яку особливу інформацію, яка вимагається зазначеним Положенням, то у відповідній статті робиться запис "Дані відсутні" (або "д/н") або ставиться "0" (нуль), а емітент повинен викласти причини відсутності обов'язкової інформації в поясненнях до повідомлення.

За ненадання, несвоєчасне надання або надання свідомо недостовірної особливої інформації емітент несе відповідальність відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Правові засади **здійснення аудиторської діяльності** в Україні визначені Законом України "Про аудиторську діяльність" від 22 квітня 1993 року, який поширює свою дію на всі господарюючі суб'єкти незалежно від форм власності та видів діяльності, органи державної виконавчої влади.

Аудиторська діяльність включає в себе організаційне і методичне забезпечення аудиту, практичне виконання аудиторських перевірок (аудит) та надання інших аудиторських послуг.

Аудиторські послуги можуть надаватись у формі аудиторських перевірок (аудиту) та пов'язаних з ними експертиз, консультацій з питань бухгалтерського обліку, звітності, оподаткування, аналізу фінансово-господарської діяльності та інших видів економіко-правового забезпечення підприємницької діяльності фізичних та юридичних осіб.

Аудит визначається, як перевірка публічної бухгалтерської звітності, обліку, первинних документів та іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання з метою визначення достовірності їх звітності, обліку, його повноти і відповідності чинному законодавству та встановленим нормативам.

Аудит здійснюється незалежними особами (аудиторами), аудиторськими фірмами, які уповноважені суб'єктами господарювання на його проведення.

Аудит може проводитись з ініціативи господарюючих суб'єктів, а також у випадках, передбачених чинним законодавством (обов'язковий аудит).

Аудиторський висновок - це офіційний документ, засвідчений підписом та печаткою аудитора (аудиторської фірми), який складається у встановленому порядку за наслідками проведення аудиту і містить в собі висновок стосовно достовірності звітності, повноти і відповідності чинному законодавству та встановленим нормативам бухгалтерського обліку фінансово-господарської діяльності (ст.7 Закону).

Законом визначені умови надання публічної бухгалтерської звітності. Відповідно до цієї статті публічна бухгалтерська звітність складається із аудиторського висновку, балансу, звіту про прибутки і збитки, іншої звітності в межах відомостей, які не становлять



комерційну таємницю і визначені законодавством для надання користувачам та публікації.

При цьому аудиторський висновок про достовірність, повноту і відповідність чинному законодавству та встановленим нормативам балансу та інших форм публічної бухгалтерської звітності повинен ґрунтуватися на аналізі достатнього обсягу інформації щодо наслідків фінансово-господарської діяльності, в тому числі на вивченні бухгалтерської звітності і документів, які становлять комерційну таємницю і не підлягають публікації.

Відкриття бухгалтерської звітності, що становить комерційну таємницю, для проведення аудиту та надання інших аудиторських послуг здійснюється користувачами бухгалтерської звітності.

Користувачами бухгалтерської звітності відповідно до ст.8 Закону можуть бути уповноважені на підставі законів України представники органів державної влади, юридичні та фізичні особи, зацікавлені в наслідках господарської діяльності суб'єктів, в тому числі: власники, засновники господарюючого суб'єкта, кредитори, інвестори та інші особи, які відповідно до чинного законодавства мають право на отримання інформації, що міститься в бухгалтерській звітності.

Користувачі бухгалтерської звітності мають право виступати замовниками на проведення аудиту та виконання інших аудиторських послуг, визначати обсяги та напрями аудиторських перевірок в межах повноважень, наданих законодавством, установчими документами або окремими договорами.

В ст.10 закону визначені випадки проведення обов'язкового аудиту, а саме:

1) підтвердження достовірності та повноти річного балансу і звітності комерційних банків, фондів, бірж, компаній, підприємств, кооперативів, товариств та інших господарюючих суб'єктів незалежно

від форми власності та виду діяльності, звітність яких офіційно оприлюднюється, за винятком установ та організацій, що повністю утримуються за рахунок державного бюджету і не займаються підприємницькою діяльністю. При цьому обов'язкова аудиторська перевірка річного балансу і звітності господарюючих суб'єктів з річним господарським оборотом менш як двісті п'ятдесят неоподатковуваних мінімумів проводиться один раз на три роки;

2) перевірки фінансового стану засновників комерційних банків, підприємств з іноземними інвестиціями, акціонерних товариств, холдінгових компаній, інвестиційних фондів, довірчих товариств та інших фінансових посередників;

3) емітентів цінних паперів;

4) державних підприємств при здачі в оренду цілісних майнових комплексів, приватизації, корпоратизації та інших змінах форми власності;

5) порушення питання про визнання неплатоспроможним або банкрутом.

Проведення аудиту є обов'язковим також в інших випадках, передбачених законами України.

Відповідальність за дотримання порядку ведення бухгалтерського обліку, визначеного законодавством України, своєчасне та повне надання бухгалтерської звітності користувачам та аудиторам покладається на керівника господарюючого суб'єкта (ст.11 Закону).

Публічна бухгалтерська звітність повинна бути перевірена аудитором (аудиторською фірмою) і може оприлюднюватись протягом року, наступного за звітним.

Аудиторські перевірки не виключають здійснення державними податковими інспекціями контролю за дотриманням податкового

законодавства та виконання контрольних функцій іншими суб'єктами, уповноваженими на це законами України.

Згідно з ст.21 Закону аудиторський висновок складається з дотриманням відповідних норм та стандартів і повинен містити підтвердження або аргументовану відмову від підтвердження достовірності, повноти та відповідності законодавству бухгалтерської звітності замовника.

Порядок оформлення інших офіційних документів за наслідками надання аудиторських послуг визначається Аудиторською палатою України з дотриманням вимог цього Закону та інших актів законодавства України.

Законом також визначені обов'язки аудиторів і аудиторських фірм. Відповідно до ст.8 цього Закону аудитори і аудиторські фірми зобов'язані:

1) належним чином надавати аудиторські послуги, перевіряти стан бухгалтерського обліку і звітності замовника, їх достовірність, повноту і відповідність чинному законодавству та встановленим нормативам;

2) повідомляти власників, уповноважених ними осіб, замовників про виявлені під час проведення аудиту недоліки ведення бухгалтерського обліку і звітності;

3) зберігати в таємниці інформацію, отриману при проведенні аудиту та виконанні інших аудиторських послуг. Не розголошувати відомості, що становлять предмет комерційної таємниці, і не використовувати їх у своїх інтересах або в інтересах третіх осіб;

4) відповідати перед замовником за порушення умов договору відповідно до чинних законодавчих актів України;

5) обмежувати свою діяльність наданням аудиторських послуг та іншими видами робіт, які мають безпосереднє відношення до надання аудиторських послуг у формі консультацій, перевірок або експертиз.

Крім того, з метою забезпечення об'єктивності при проведенні аудиторських перевірок Законом передбачені спеціальні вимоги щодо здійснення аудиту.

Так, відповідно до ст.24 Закону забороняється проведення аудиту:

- 1) аудитором, який має прями родинні стосунки з керівництвом господарюючого суб'єкта, що перевіряється;
- 2) аудитором, який має особисті майнові інтереси у господарюючого суб'єкта, що перевіряється;
- 3) аудитором - членом керівництва, засновником або власником господарюючого суб'єкта, що перевіряється;
- 4) аудитором - працівником господарюючого суб'єкта, що перевіряється;
- 5) аудитором - працівником, співвласником дочірнього підприємства, філії чи представництва господарюючого суб'єкта, що перевіряється.

За неналежне виконання своїх зобов'язань аудитор (аудиторська фірма) несе майнову та іншу відповідальність, визначену в договорі відповідно до чинного законодавства (ст.25 Закону).

Розмір майнової відповідальності аудиторів (аудиторських фірм) не може перевищувати фактично завданих замовнику збитків з їх вини.

Всі спори майнового характеру між аудитором (аудиторською фірмою) та замовником вирішуються у судовому порядку.

Крім того, згідно із ст.26 Закону за неналежне виконання своїх професійних обов'язків до аудитора Аудиторською палатою України можуть бути застосовані стягнення у вигляді попередження, зупинення дії сертифікату та ліцензії на строк до одного року або анулювання сертифікату та ліцензії.

Відповідно до ст.27 Закону на підставі рішення Аудиторської палати України до аудитора може бути застосована санкція у вигляді

припинення чинності сертифікату або ліцензії на аудиторську діяльність здійснюється у випадках:

- 1) встановлення неодноразових фактів низької якості аудиторських перевірок;
- 2) систематичного чи грубого порушення чинного законодавства України, встановлених норм та стандартів аудиту.

Одночасно в ст.30 Закону передбачена відповідальність господарюючого суб'єкта при проведенні аудиту. Так, керівництво господарюючого суб'єкта відповідно до Законів України несе персональну відповідальність за повноту та достовірність бухгалтерських та інших документів, які надаються аудитору (аудиторській фірмі) для проведення аудиту.

В разі виявлення фактів недостовірності або неповноти бухгалтерських документів аудитор (аудиторська фірма) зобов'язаний повідомити замовника не пізніше дня закінчення перевірки або надання інших послуг.

Згідно ст.29 Закону господарюючі суб'єкти, зазначені в пункті 1 ст. 10, повинні подати аудиторський висновок та інші документи публічної бухгалтерської звітності до відповідної податкової інспекції України протягом дев'яти місяців року, що настає за звітним.

Подання аудиторського висновку до відповідної податкової інспекції здійснюється не пізніше десяти днів після закінчення аудиторської перевірки. В разі неподання або несвоєчасного подання аудиторського висновку відповідним податковим інспекціям з вини господарюючого суб'єкта до нього застосовуються фінансові санкції та адміністративні штрафи, передбачені законодавчими актами України.

В окремих випадках законодавством встановлюються **спеціальні вимоги щодо аудиторської перевірки.**

Зокрема, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку рішенням від 19.03.1997р. №5 затвердила Вимоги щодо аудиторської перевірки відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій (крім комерційних банків, інституціональних інвесторів). Зазначений документ визначає перелік питань, на підставі яких незалежні аудитори повинні підтвердити повноту та достовірність бухгалтерської звітності відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій та сформулювати на цій основі висновки про їх реальний фінансовий стан.

Як свідчить проведений аналіз, подання різних форм звітності акціонерними компаніями, а також порядок і умови проведення аудиту, в тому числі обов'язкового, в Україні врегульовані з достатнім ступенем деталізації. Однак на практиці ця звітність і результати проведення аудиту використовуються державними органами, що здійснюють контрольні функції, а не акціонерами та іншими зацікавленими особами в корпоративному секторі. Це обумовлюється тим, що фінансовий ринок в Україні недостатньо розвинутий і його механізми знаходяться тільки на стадії формування.

Як вже зазначалося, чинне законодавство не містить спеціальних положень стосовно поглинання компаній з метою забезпечення гарантій корпоративних інтересів. Існуючі норми, які визначають спеціальні процедури для економічної концентрації, мають на меті забезпечення антимонопольного регулювання, а відтак є складовою не корпоративного, а антимонопольного законодавства.

## ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ

Прийнятий в 1992 році Закон України «Про господарські товариства» в сучасних умовах не забезпечує належного регулювання корпоративних відносин, не сприяє ефективному корпоративному управлінню.

Можна також відзначити значні диспропорції у правовому регулюванні діяльності корпорацій. З одного боку, досить динамічно розвивається законодавство, спрямоване на забезпечення державного контролю за діяльністю акціонерних товариств, що обумовлюється активною позицією ДКЦПФР, з іншого боку - розвиток корпоративного законодавства, яке має встановлювати правовий режим відносин «в середині» корпорацій, значно затримується.

Ці проблеми істотно поглиблюються та загострюються у зв'язку з відсутністю ринкового цивільного законодавства, а також незавершеністю адміністративної та судової реформи в Україні.

Без будь-яких перебільшень ці фактори можна розглядати як серйозні перешкоди на шляху проведення ринкових реформ в Україні, створення сприятливого інвестиційного клімату, інтеграції України в європейський та світовий ринок.

Таким чином, основні напрямки довгострокової реформи законодавства України можна визначити наступним чином:

- завершення судової реформи і створення в Україні системи незалежних судів, функціонування якої забезпечуватиме дотримання законодавства, в тому числі в корпоративному секторі;
- проведення повноцінної адміністративної реформи, в ході якої функції державного управління і контролю за

підприємницькою діяльністю отримають адекватне врегулювання;

- прийняття нового Цивільного кодексу України як основного системоутворюючого акту приватного права;
- прийняття Закону України «Про акціонерні товариства», який би врахував всі аспекти діяльності акціонерних компаній в Україні і створив надійну правову основу для формування національного корпоративного законодавства;
- подальший розвиток і консолідація законодавства, спрямованого на розкриття інформації про корпоративну діяльність, забезпечення її прозорості, адресності та ефективності використання саме в корпоративній сфері.

Огляд підготовлений Віце-президентом юридичної фірми «САЛКОМ»  
Н.С.Кузнєцовою, доктором юридичних наук, професором.