1. **Основні концепції ринку корпоративного контролю**

Розрізняють такі ***форми реорганізації*** товариства: *злиття, приєднання, розподіл, виділення, перетворення*.

Сутність реорганізації полягає в правонаступництві однієї юридичної особи за всіма зобов’язаннями (під час злиття, приєднання, перетворення) чи частини зобов’язань (під час виділення, поділу) іншої юридичної особи.

Для товариства будь-яка з форм реорганізації можлива лише за рішенням Загальних зборів акціонерів. *Рішення повинні ухвалюватися більшістю в 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах.* Під час чотирьох з п’яти можливих форм реорганізації виникає нова юридична особа – правонаступник, до якого застосовуються всі вимоги законодавства, що поширюються на знову створені юридичні особи. Наприклад, товариство, яке знову виникло внаслідок реорганізації, повинно мати статутний фонд розміром не менше 1250 мінімальних зарплат, які діють на момент його реєстрації. Це необхідно враховувати при вивченні питання економічної доцільності реорганізації кожного конкретного підприємства.

Дуже важливим документом, що складається в процесі реорганізації, є *передавальний акт чи розподільний баланс*, який, залежно від форми реорганізації, повинен містити відповідні положення про правонаступництво за всіма зобов’язаннями реорганізованої юридичної особи щодо всіх його кредиторів і боржників).

*Передавальний акт* – документ, який складається в довільній формі під час реорганізації способом приєднання, злиття і перетворення та містить перелік активів і пасивів підприємства, що реорганізується, які передаються знову створеній юридичній особі. Як правило, до передавального акту додається баланс підприємства, яке реорганізується, на день передачі.

*Розподільний баланс* – баланс знову створеного підприємства в процесі реорганізації способом поділу чи виділення на момент реорганізації.

*Злиття та приєднання*

Стратегічною метою злиття та приєднання є досягнення більшої ефективності діяльності підприємства. В світовій практиці ці заходи звичайно проводяться для:

* заміни «команди» управлінців;
* об'єднання зусиль для досягнення мети;
* зниження накладних та організаційних витрат при значних обсягах виробництва;
* отримання максимального контролю над процесом виробництва способом злиття з постачальником чи споживачем;
* взаємного доповнення ресурсами (наприклад, якщо на підприємстві є унікальна технологія, але воно не може її застосовувати через відсутність засобів, кадрів тощо);
* вигідного розміщення вільних засобів.

Під час реорганізації у формі злиття виникає нове товариство, яке в повному обсязі є правонаступником двох чи кількох товариств, які припиняють свою діяльність.

На відміну від злиття, під час приєднання нова юридична особа не виникає, а товариство, до якого відбувається приєднання, стає правонаступником всіх прав та обов’язків товариства, що приєднується.

*Розподіл та виділення*

Найчастіше мотивом поділу і виділення є бажання сконцентрувати зусилля керівництва на головному напрямку діяльності підприємства, не відволікаючись на другорядні (недостатньо прибуткові) види діяльності та не допускаючи розпорошення ресурсів.

Ці форми реорганізації схожі тим, що в обох випадках відбувається виникнення нової юридичної особи. Межі правонаступництва юридичних осіб, які знову виникли під час поділу і виділення, визначаються розподільним балансом.

*Перетворення*

Перетворення – це форма реорганізації, внаслідок якої юридична особа одного виду «перетворюється» в юридичну особу іншого виду, або відбувається зміна її організаційно-правової форми. До юридичної особи, яка виникла знову, переходять усі права і обов’язки юридичної особи, що припинила свою діяльність, відповідно до передавального акту. В Україні товариство може перетворюватися в будь-який з видів господарських товариств, перелічених у ст. 1 Закону України «Про господарські товариства».

Визначення терміну «дочірнє підприємство» (далі ДП) є тільки в одному з нормативних документів Державного комітету України по стандартизації, метрології і сертифікації, якій має назву Класифікація організаційно-правових форм господарювання, затверджений і набув чинності за наказом Держстандарту України №288 від 22.11.94 р., у якому сказано: ***Дочірні підприємство*** – це підприємство, єдиним засновником і власником якого є інше підприємство.

Правові статуси ДП, філій та представництв товариства мають відмінності між собою.

***Філія*** – структурно відособлена частина юридичної особи, що знаходиться за межами розміщення органа управління юридичної особи і здійснює ту саму діяльність (виробничу, наукову і тому подібну), що і юридична особа в цілому. У філії є своє керівництво, що підпорядковується органу управління юридичної особи і діє на підставі доручення, що видається відповідним органом управління юридичної особи.

*Представництво* – структурно відособлена частина юридичної особи, що знаходиться за межами розміщення органа управління юридичної особи і діє від його імені. Діяльність представництва обмежується винятково представницькими функціями (укладення угод, здача-прийняття продукції тощо).

*Юридична особа* – суб’єкт, що має відособлене майно, що може від свого імені одержувати майнові і немайнові, пов’язані з майновими права і нести обов’язки, а також бути позивачем і відповідачем у суді та арбітражному суді.

*Філії та представництва не є юридичними особами,* діють на підставі Положення, затвердженого Товариством, і здійснюють свою діяльність від імені Товариства, що їх створило. Філії та представництва не підлягають державній реєстрації. Легалізація їх діяльності здійснюється шляхом внесення Товариством інформації про створення зазначених відокремлених підрозділів у свою реєстраційну картку.

1. **Роль українського фондового ринку у корпоративному управлінні**

Розвинутий фондовий ринок є важливим чинником залучення інвестицій, який характеризує глибину й ефективність здійснення ринкових реформ у перехідній економіці. В Україні в 90 роки минулого століття закладені основи сучасної інфраструктури ринку цінних паперів, сформованої для перерозподілу довгострокових грошових ресурсів з метою модернізації реального сектора економіки.

На першому етапі організації українського ринку цінних паперів його механізми обслуговували переважно процеси приватизації та перерозподілу прав власності. В даний час національна економіка знаходиться в стадії стабільного зростання, що в свою чергу вимагає активізації механізмів ринку цінних паперів у питаннях забезпечення потреб економічного росту інвестиційними ресурсами. Однак, можливості національного фондового ринку не відповідають потребам економіки і не виконують основну його функцію – залучення інвестицій. Проблеми фондового ринку стримують його розвиток, здійснюючи негативний вплив на зростання економіки та добробут громадян. Питання активізації національних фондових процесів, підвищення їхньої важливості й ефективності вимагають організації комплексного підходу в межах окремих регіонів, та може бути забезпечений реалізацією програмних заходів. Тому, метою створення цієї програми є розробка і реалізація системного підходу в організації регіонального ринку цінних паперів, спрямованого на збільшення обсягу залучення інвестицій і на підвищення його значимості в загальній інфраструктурі економіки.

Основними проблемами фондового ринку є нерозвинутість вторинного ринку цінних паперів, стан корпоративного управління в акціонерних товариствах та недосконала операційна інфраструктура. Нерозвинутість вторинного ринку цінних паперів характеризується відсутністю ліквідності цінних паперів, незначними оборотами торгів та низькою капіталізацією. Недосконалість операційної інфраструктури це перед усім відсутність професійних інституціональних інвесторів, якими мають бути інститути сумісного інвестування, слабкий рівень якості надаваємих послуг професійними учасниками фондового ринку, та відсутність роботи з дрібними інвесторами – громадянами області. Проблеми стану корпоративного розвитку це:

1. непрозорість діяльності акціонерних товариств через нерозкриття інформації;
2. неврахування інтересів акціонерів під час прийняття управлінських рішень;

недостатня координація дій органів державного управління у сфері регулювання корпоративних відносин;

1. порушення прав власників акцій при проведенні загальних зборів;
2. перерозподіл активів товариств на користь фізичних чи юридичних осіб, пов’язаних з їх керівництвом;
3. неефективність управління державними корпоративними правами тощо.

Усі ці фактори значно гальмують розвиток акціонерних товариств та ринку цінних паперів, знижують їх інвестиційну привабливість, не дозволяють підприємствам залучати довгострокові інвестиції, вигравати конкурентну боротьбу за іноземний капітал, розраховувати на гроші внутрішнього роздрібного інвестора. Недостатній рівень розвитку корпоративного управління та залучення інвестицій впливають на подальший розвиток економіки Донецької області, гальмує збільшення валового внутрішнього продукту, що значно впливає на добробут громадян.

Вирішення даних питань потребує вдосконалення законодавчої бази, а також впровадження у діяльність акціонерних товариств Принципів (Кодексу) корпоративного управління, які поряд із міжнародними принципами, будуть враховувати національні особливості корпоративних відносин.

Недостатній рівень корпоративної культури, невідповідність теперішньої практики корпоративного управління загальноприйнятим принципам та неготовність діючих товариств до їх використання призвели до непрофесійних схем управління товариствами.

Тому в сучасних умовах необхідним є розвиток корпоративних відносин, що сприятиме залученню інвестицій в економіку області, розвитку фондового ринку та зростанню національного багатства.

**3. Акціонерне товариство у взаємодії зі структурними елементами фондового ринку**

Звдяки розвинутої інфраструктурі фондового ринку України можливо ефективна робота корпорацій. Розглянемо проблеми функціонування декількох учасників корпоративних відносин, які впливають на розвиток корпоративного кправління.

***Банки на фондовому ринку***

Серед інших груп фінансових інститутів, що працюють на ринку цінних паперів та забезпечують його діяльність, особливу роль відіграють комерційні банки. Ці найбільші регіональні фінансові інститути, мають інвестиційні можливості і виконують життєво важливі для ринку функції інфраструктури (розрахункові, депозитарні і т. п.). Крім того, банки є найважливішим каналом включення у фондовий ринок коштів внутрішнього інвестора, насамперед, населення.

Для прискореного розвитку регіонального фондового ринку потрібна активна участь комерційних банків, умови функціонування і вимоги до яких повинні бути адаптовані з урахуванням їх специфіки як багатопрофільних фінансових інститутів.

***Торговці цінними паперами***

Однією з основних задач розвитку фондового ринку є усунення проблеми наявності великої кількості низькокваліфікованих торговців цінними паперами. Посередники на фондовому ринку, що є його інфраструктурною ланкою, повинні відігравати важливу роль у розвитку регіональної фінансової системи, перерозподіляючи грошові кошти у високоефективні галузі економіки, забезпечуючи необхідну прибутковість вкладень і позитивно впливають на збільшення обсягу залучених підприємствами коштів із використанням механізмів фондового ринку.

Ціль діяльності торговців цінними паперами – здійснення операцій з купівлі-продажу цінних паперів і надання послуг інвестиційного консалтингу. Задачами діяльності торговців цінними паперами повинні стати активне сприяння в розвитку інвестиційної складової регіонального фондового ринку, його популяризації серед емітентів, розширенні клієнтської бази, у першу чергу, за рахунок роботи з дрібними інвесторами.

***Інститути спільного інвестування***

Однією з пріоритетних задач економічної політики в області регулювання ринку цінних паперів є залучення вітчизняних і іноземних інвестицій у реальний сектор економіки.

Одним із ключових моментів активізації регіонального інвестиційного процесу є репатріація вивезених капіталів, а також використання приватних накопичень дрібних інвесторів з метою фінансування економічного росту. Створення й ефективне функціонування інститутів спільного інвестування повинне стати стратегічним напрямком використання коштів приватних інвесторів і капіталів, що раніше були вивезені за межі країни. Для прискорення процесів створення фондів колективного інвестування потрібна всебічна підтримка органів державної влади.

Серед різноманітних форм інститутів спільного інвестування велике значення має діяльність венчурних фондів, що здійснюють свою діяльність в області фінансування малого і середнього високотехнологічного бізнесу.

***Торговельно-інформаційні системи та біржі***

Основні зусилля повинні бути спрямовані на розвиток інфраструктури організованих ринків, у рамках яких торговельні і розрахункові операції здійснюються відповідно до стандартних правил і процедур. Важливою задачею, вирішення якої має ключове значення для розвитку регіональної торгівлі цінними паперами, є стимулювання й активізація біржової торгівлі на Донецькій фондовій біржі, що особливо актуально з урахуванням масштабів регіону, диспропорцій, які виникли у розподілі фінансових потоків.

Створення умов для нормального функціонування біржової торгівлі дозволить посилити механізм справедливого ціноутворення, зокрема, за рахунок посилення конкурентного середовища прямими мірами, як державного регулювання, так і саморегулювання з боку профоб'єднань.

***Депозитарна діяльність***

**Депозитарна діяльність** визначається як надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску (документарною, бездокументною), відкриття і ведення рахунків в цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахівницях (включаючи кліринг (система безготівкових розрахунків за товари, послуги, різні види цінних паперів, що базується на взаємозаліку вимог і зобов'язань сторін) і розрахунки за угодами щодо цінних паперів) і обслуговування операцій емітента по випущених їм цінних паперах.

***Верхній рівень депозитарної системи*** являє собою Національний депозитарій України і депозитарії, які ведуть рахунки для хранителів і здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі ВАТ створюється ***Національний депозитарій***, особливістю якого є вимога, що його учасником повинна бути не менше як два роки держава в особі Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку. Після цього частинка держави в статутному фонді Національного депозитарію може бути відчужена іншим акціонерам.

***Нижній рівень депозитарної системи*** – це хранителі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, і реєстратори власників іменних цінних паперів.

***Прямими учасниками корпоративного управління в депозитарній системі*** вважають депозитарії, хранителі і реєстратори власників цінних паперів.

***Опосередкованими*** – емітенти, організатори торгівлі цінними паперами (фондові біржі), торгівці цінними паперами, банки.

***Депозитарієм*** вважається юридична особа, яка створюється у формі ВАТ, учасниками якого є не менше чим десять хранителів, і яка здійснює виключно депозитарну діяльність. При цьому частинка одного учасника в статутному фонді не може перевищувати 25% цього фонду, отже ніхто не може мати в депозитарії блокуючий пакет акцій і учасники повинні вирішувати питання з вищим рівнем узгодження інтересів.

***Клієнтами депозитарію*** є хранителі, які уклали з ним депозитарний договір; емітенти щодо рахунків власних емісій, відкритих на основі договорів про обслуговування емісії цінних паперів; інші депозитарії, з якими поміщені договори про кореспондентські відносини.

***Хранителями*** мають право бути торгівці цінними паперами і комерційні банки, які мають дозвіл на здійснення діяльності з випуску і звернення цінних паперів.

***Номінальний утримувач*** – депозитарій або хранитель цінних паперів, зареєстрований в реєстрі власників іменних цінних паперів як юридична особа, якій ці цінні папери передані за дорученням і на користь власників цінних паперів для здійснення операцій в Національній депозитарній системі.

Реєстр акціонерів ведеться з метою всестороннього і повного забезпечення прав акціонерів і відстежування звернення випущених акцій Суспільства.

З погляду емітента, правильна і незалежна реєстрація прав власності на акції є способом залучення внутрішнього і, особливо, іноземного капіталу. Існування ефективної системи реєстрації власників іменних цінних паперів, з погляду потенційного інвестора, є гарантом його корпоративних прав.

Здійснювати діяльність щодо ведення реєстру акціонерів може:

|  |  |
| --- | --- |
| 1. ***емітент***
 | має право вести власний реєстр, якщо кількість акціонерів-власників іменних цінних паперів не перевищує 500 і за умови наявності дозволу на ведення реєстру власників іменних цінних паперів; |
| 1. ***реєстратор***
 | суб'єкт підприємницької діяльності, яка має дозвіл на ведення реєстру власників іменних цінних паперів, який здається Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є для реєстратора винятковим видом його діяльності, який не може поєднуватися з іншими видами діяльності, окрім депозитарної. |

***Доступ до системи реєстру*** обмежується довкола осіб, які мають право отримувати цю інформацію. Такими особами є:

* емітент;
* зареєстровані фізичні і юридичні особи;
* державні органи і установи в межах наданих ним повноважень, передбачених чинним законодавством.

***Емітент*** має право отримувати всю інформацію, яка міститься в системі реєстру, але не має права її розголошувати.

***Зареєстровані особи*** мають право отримати інформацію щодо свого особового рахунку, але не можуть отримати таких відомостей про інших власників і акції, що їм належать.

Доступ ***державних органів і установ*** до системи реєстру здійснюється згідно чинному законодавству на підставі письмового запиту, підписаного керівником і засвідченого друком цього органу. Уповноважені особи державних органів і установ мають право отримати інформацію з системи реєстру в межах їх повноважень, визначених чинним законодавством України.

Всім іншим особам доступ до інформації системи реєстру забороняється.

Література

1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.

2. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

3. Козаченко А.В., Воронкова А.Е. Корпоративне керування: Підручник. – К.: Либра, 2004. – 368 с.

4. Євтушевський В.А., Ковальська К.В. Стратегія корпоративного управління – К.: Знання, 2007. -287 с.

5. Євтушевський В.А. Корпоративне управління. Підручник. – К.: Знання, 2006. – 406 с.