

УДК 334.012.34

РОЛЬ КОРПОРАТИВНОГО СЕКРЕТАРЯ У ГАРАНТУВАННІ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Мігус І.П., д.е.н., доцент

Черкаський національний університет ім. Б. Хмельницького

Автором проведено дослідження ролі корпоративного секретаря в забезпеченні економічної безпеки акціонерних обществ. Рассмотрено основные угрозы экономической безопасности, которые связаны с недостатками корпоративного управления. Систематизированы действия корпоративного секретаря по поводу нейтрализации указанных угроз.

Ключевые слова: акціонерне товариство, корпоративний секретар, економічна безпека, загроза, корпоративне управління.

The study of the role of corporate secretary in the ensuring of economic security of joint stock companies is conducted by the author. The main threats to economic security related to deficiencies of corporate management are considered. The activity of corporate secretary concerning the neutralization of these threats is systematized.

Key words: joint stock company, corporate secretary, economic security, threat, corporate management.

Постановка проблеми. Врахування інтересів широкого кола зацікавлених у діяльності акціонерного товариства осіб, незалежно від частки належних їм акцій, є головною запорукою розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості і підвищення довіри інвесторів до акціонерних товариств України.

Одна з головних особливостей та протиріч системи управління акціонерними товариствами полягає в тому, що вищий орган управління – загальні збори акціонерів – має найбільші владні повноваження, водночас найменший доступ до оперативної, точної і повної інформації про результати діяльності та реальний стан справ в компанії. Крім того, акціонери, які беруть участь у загальних зборах, мають погоджуватись з тим, що інформація, яка їм надається, пройшла цензуру з боку правління компанії, а отже, в більшості випадків, це саме та інформація, яку виконавчий орган вважав за необхідне їм представити у тому вигляді, який влаштував надавача інформації, а не враховував індивідуальні потреби конкретного отримувача.

Невід'ємною передумовою ефективності корпоративного управління є прозорість та належне розкриття інформації про діяльність товариства, що дозволяє акціонерам та потенційним інвесторам здійснювати об'єктивну оцінку фінансово-економічного стану товариства для прийняття ними поінформованих рішень щодо придбання або відчуження цінних паперів, а також голосування на загальних зборах акціонерів [1].

З другого боку, корпоративний секретар є посадовою особою, яка раніше за інших може здійснювати діагностику загроз економічній безпеці акціонерних товариств при взаємодії з акціонерами, владою та потенційними інвесторами.

Аналіз основних досліджень. Розробці теоретичних і організаційно-методичних підходів до розвитку корпоративного управління присвячено дослідження таких вітчизняних і зарубіжних вчених і практиків, як: Р. Вішні, Л. Зінгалеса, Д. Капріо, О. Костюка, Р. Ла Порти, Л. Левіна, К. Маєра, Л. Росса, Дж. Стігліца, А. Шляйфера та багатьох інших.

Питанням створення та функціонування системи економічної безпеки суб'єктів господарської діяльності присвячені праці Азоева Г.Л., Ареф'євої О.В., Бандурки О.М., Барановського О.І., Бланка І.О., Живка З.Б., Заїчковського А.О., Зеркалова Д.В., Захарова О.І., Качали Т.М., Козаченко Г.В., Лященко О.М., Мак-Мака В.П., Олейнікова Е.А., Сідака В.С., Ярочкіна В.І. та багатьох інших.

Проте недостатньо вивченими залишаються питання визначення посадових осіб, що відповідають у акціонерному товаристві за гарантування його економічної безпеки.

Завдання дослідження полягає у встановленні ролі корпоративного секретаря у гарантуванні економічної безпеки в сучасних умовах розвитку корпоративного управління.

Виклад основного матеріалу. Вивчення зарубіжного досвіду показало, що у багатьох країнах світу (Великобританії, США, Канаді, Австралії, а також у Гонконгу, Сінгапурі, Болгарії) в організаційній структурі корпорації обов'язково є посада корпоративного секретаря, або директора чи спеціаліста зі

зв'язків з інвесторами. Введення такої посади було викликано зростанням інформаційних потреб інвесторів, що змусило компанії приділяти більше уваги рівню корпоративного управління, покращенню якісного боку взаємодії з акціонерами, особливо малими.

Посада корпоративного секретаря в 90-х роках минулого століття перетворилася на професію: в розвинених країнах світу діють спілки корпоративних секретарів або спілки зі зв'язків з інвесторами (наприклад, у Великобританії – спілка зі зв'язків з інвесторами, в США – Національний інститут зв'язків з інвесторами). В деяких країнах постсоціалістичного простору закон також вимагає від публічних компаній вводити посади корпоративних секретарів чи директорів зі зв'язків з інвесторами [2].

Беззаперечним лідером серед них є британський Інститут сертифікованих секретарів та адміністраторів (Institute of Corporate Secretaries and Administrators, ICSA). Інститут був створений у 1891 році та наразі налічує 44000 членів і 27000 студентів. ICSA має представництва у більш ніж 70 країнах світу. Здійснюючи підготовку висококваліфікованих корпоративних секретарів, Інститут вважає, що саме ці особи мають ідеальну кваліфікацію для задоволення зростаючих потреб бізнесу. Адже корпоративний секретар – це особа, яка має підготовку у галузі управління, фінансів, адміністрування та права. Корпоративний секретар, на думку фахівців ICSA, – це особа, котра надає підтримку як правлінню, так і спостережній раді таким чином, що всі посадові особи певні, що вони виконують свої обов'язки належним чином. ICSA має власний кодекс поведінки, а отже, корпоративний секретар не лише підпорядковується правилам, встановленим у відповідному товаристві, а й правилам, встановленим спеціалізованою організацією, що, безумовно, підвищує якість його/її роботи.

Незважаючи на те, що у світі робота корпоративних секретарів вже стала звичайним явищем, визнається дуже важливою і не піддається сумнівам ефективність її введення для посилення довіри інвесторів до цінних паперів публічних корпорацій, в акціонерних товариствах України на сьогодні ще не стала широкою практика введення посад корпоративних секретарів, як і створення спеціальних відділів, які є відповідальними за зв'язки з акціонерами.

Ухвалені ДКЦПФР України Принципи корпоративного управління України [2] також рекомендують запроваджувати посаду корпоративного секретаря для ефективного організаційного та інформаційного забезпечення діяльності органів управління акціонерного товариства, належного інформування акціонерів та зацікавлених у його діяльності осіб.

Принципи корпоративного управління для акціонерних товариств України відносять корпоративного секретаря до посадових осіб акціонерного товариства, який призначається спостережною радою та їй підпорядковується.

Координаційні функції корпоративного секретаря передбачають забезпечення зв'язку спостережної ради з іншими органами управління товариства, акціонерами та інвесторами, в т.ч. надання їм інформації та забезпечення її обміном між органами управління акціонерного товариства, контроль за захистом інформації з обмеженим доступом.

Маючи доступ до інформації про акціонерне товариство, корпоративний секретар здійснює первинну діагностику:

- змін, що відбуваються у реєстрах власників акцій та вказують на осіб, що скуповують акції товариства;
- змін, що вносяться до статуту акціонерного товариства, та їх відповідності рішенням, прийнятим на загальних зборах акціонерів;
- зміни у порядку денному щорічних та позачергових зборів акціонерів, причин та їх ініціаторів;
- причин скликання позачергових зборів акціонерів та їх ініціаторів;
- інше.

З метою запобігання рейдерському захопленню акціонерного товариства, корпоративний секретар проводить ідентифікацію загроз економічній безпеці та вживає заходів щодо їх нейтралізації. Розглянемо основні загрози, пов'язані з захопленням товариства за допомогою таких методів, як:

- скуповування акцій однією особою або групою взаємопов'язаних осіб;
- підробка внутрішніх документів;
- підробка реєстрів акціонерів;
- конфлікт в акціонерному товаристві;
- порушення законодавства [3].

Скуповування акцій. Одним із найбільш поширених способів захоплення публічних акціонерних товариств є скуповування акцій у міноритарних акціонерів і власників невеликих пакетів. Спочатку поглиначі викупувають невелику кількість акцій, це дає власникові можливість брати участь у зборах акціонерів, звертатися до керівництва компанії з вимогою надати фінансову документацію, певним чином впли-

вати на думки інших власників акцій. Мета цього етапу – підготувати плацдарм для майбутнього поглинання й дізнатися про позиції нинішніх власників компанії.

В подальшому компанія-поглинач одержує контроль над все більшими пакетами акцій: спочатку блокуючим (більше 25%), потім контрольним (більше 50%+1 акція). Одержати контроль можна декількома способами: шляхом як скуповування акцій, так і одержання доручення на голосування від імені інших власників.

В ідеалі поглинач намагається викупити в керівництва пакет акцій, що дозволяє одноосібно або за допомогою афілійованих осіб забезпечити на зборах акціонерів кворум (більше 60% акцій) і приймати будь-які рішення, у тому числі про збільшення статутного капіталу й відчуження активів (для внесення змін в устав або ухвалення рішення про ліквідацію підприємства необхідно більше 75% акцій).

За таких умов корпоративний секретар здійснює контроль за змінами у реєстрах власників іменних акцій та завчасно інформує керівництво про зміни у структурі власності.

Підrobка внутрішніх документів. Найбільш поширені комбінації незаконного позбавлення власності, пов'язані з отриманням оригіналів чи копій корпоративних документів акціонерного товариства та їх підrobкою. Найчастіше – це протоколи Загальних зборів акціонерів чи протоколи засідань Спостережної ради, залежно від того, до компетенції якого органу віднесено прийняття важливих рішень згідно зі статутом товариства (обрання органів управління, призначення тимчасово виконуючого голови правління, відчуження майна, укладення правочинів та ін.) [3].

Взаємодія Служби економічної безпеки та корпоративного секретаря дозволить знизити вплив даної загрози, оскільки саме корпоративний секретар безпосередньо відповідає за архів товариства, в якому зберігаються правоутворюючі документи (статут та зміни і доповнення до нього, свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи, свідоцтво про реєстрацію випуску цінних паперів товариства, протоколи загальних зборів, засідань Спостережної ради, виконавчого органу, ревізійної комісії, накази, розпорядження тощо), впроваджує систему доступу до відомостей про діяльність товариства, організує ведення журналу обліку заходів взаємодії з акціонерами та іншими зацікавленими особами, в якому робиться запис про час, особу та тип документа, копію якого видано. Акціонерне товариство повинне заздалегідь подбати про заходи захисту своєї інформації для запобігання можливості її витоку.

Підrobка реєстрів акціонерів. Вступивши у незаконні взаємовідносини із реєстратором власників іменних цінних паперів, зацікавлені у поглинанні особи можуть змінити на власну користь реєстри, скликати позачергові збори акціонерів та оголосити про переобрання Правління та Спостережної ради. Особливо гостро це питання стоїть на даний час, коли акціонерні товариства відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» [1] та Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [4] повинні змінити форму випуску своїх акцій з документарної на бездокументарну. Для цього їм необхідно повідомити всіх акціонерів про відповідну подію, але оскільки реєстри акціонерів в більшості випадків склалися на момент створення акціонерного товариства в процесі його приватизації або при додаткових емісіях, реєстратори зіткнулись із такими проблемами:

- смерть акціонерів;
- зміна місця проживання;
- зміна прізвища;
- перебування у місцях позбавлення волі;
- перебування за кордоном тощо.

Особи, з якими не було встановлено контакту, стають потенційними «жертвами» на зміну у реєстрі акціонерів права власності на їх акції. Саме тому спільні дії Служби економічної безпеки та корпоративного секретаря допоможуть вчасно знайти таких акціонерів та запобігти крадіжці їх акцій.

Конфлікт в акціонерному товаристві. Наявність внутрішнього корпоративного конфлікту між групами акціонерів та менеджментом є негативним фактором, яким у зручну мить завжди скористається третя сторона. Прикладів з практики чимало, найпростіший – неправильно сформульований порядок денний загальних зборів у пункті «управління активами», під яким розглядається продаж стратегічного об'єкта. Безумовно, що це рішення зборів може бути скасовано у судовому порядку, але поки власники товариства довідаються та поки триватиме судовий процес, об'єкт може бути перепроданий іншій компанії, пов'язаній з організатором угоди.

Описаної вище ситуації можна уникнути, якщо в товаристві створено посаду корпоративного секретаря та Службу економічної безпеки, що відповідають за цей напрямок роботи, та прийняті відповідні внутрішні положення, які регламентують їх правовий статус. Річ у тому, що, виконуючи функцію секретаря зборів, корпоративний секретар координує діяльність усіх органів при підготовці, скликанні та проведенні загальних зборів акціонерів, забезпечуючи юридичне оформлення цього процесу. Зокрема, на етапі підготовки до проведення зборів він оформляє проект порядку денного відповідно до вимог чинно-

го законодавства, обговорює його з виконавчим органом та Спостережною радою, попереджуючи про всі можливі наслідки. І як результат, опублікований варіант порядку денного відповідає узгодженому та затвердженому проекту Спостережною радою і не викликає непорозумінь з боку власників та керівництва компанії.

Порушення законодавства. Недотримання акціонерним товариством чинного законодавства на ринку цінних паперів, про що довідалась недружня сторона, – передумова зустрічі з регулятором. Грінмейл – поширений спосіб заяви про себе рейдерами, але дотримання компанією встановлених правил гри на фондовому ринку – найкращий захист від небажаних махінацій. Найчастіше зміст листів до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є пов'язаним з порушенням загальновідомих прав акціонерів: відсутність або несвоєчасне персональне повідомлення про проведення загальних зборів; ненадання інформації щодо порядку денного загальних зборів; невіплата дивідендів акціонерам; невідача або наявність у акціонерів сертифікатів акцій старого зразку; ненадання та/або не оприлюднення особливої інформації та інформації про результати фінансово-господарської діяльності товариства за рік тощо [3].

Ведення акціонерним товариством бізнесу в рамках правового поля є професійним обов'язком корпоративного секретаря: якщо документи акціонерного товариства в порядку, вони вчасно надаються акціонерам та інвесторам, дотримуються регулятивні вимоги, з акціонерами підтримується постійний діалог, і взагалі вся система компанії є прозорою, то реалізація подібних схем ускладнюється в кілька разів і стає нерентабельною для шахраїв.

Виходячи із найбільш поширених методів поглинання акціонерного товариства, які використовуються зацікавленими особами в процесі випуску та публічного розміщення акцій, автором здійснено ідентифікацію загроз, притаманну акціонерному товариству (табл. 1).

Таблиця 1

Загрози економічній безпеці акціонерного товариства, їх наслідки та дії корпоративного секретаря щодо їх нейтралізації

Загрози	Наслідки загроз	Дії корпоративного секретаря
Скуповування акцій	– купівля акцій у міноритарних акціонерів з метою формування блокуючого та контрольного пакету акцій; – блокування роботи загальних зборів акціонерів	– контроль за реєстрами акціонерів
Підробка внутрішніх документів	– зміна організаційної форми АТ за рішенням Загальних зборів; – зміна посадових осіб виконавчого органу АТ	– контроль за підготовкою та оприлюдненням протоколів за результатами Загальних зборів акціонерів
Підробка реєстрів акціонерів	– зміна акціонерів у реєстрі власників іменних акцій АТ, випущених у документарній формі; – формування блокуючого та контрольного пакету акцій	– контроль дій реєстраторів власників акцій та підстав для внесення змін до реєстру акціонерів
Конфлікт в акціонерному товаристві	– зміни у порядку денному Загальних зборів акціонерів та продаж активів АТ	– контроль за підготовкою порядку денного Загальних зборів акціонерів
Порушення законодавства.	– відсутність або несвоєчасне персональне повідомлення про проведення загальних зборів; – ненадання інформації щодо порядку денного загальних зборів; – невіплата дивідендів акціонерам; – невідача або наявність у акціонерів сертифікатів акцій старого зразку; – ненадання та/або не оприлюднення особливої інформації та інформації про результати діяльності АТ за рік	– виконання відповідних дій щодо організації роботи з акціонерами та регулюючими органами

Складено особисто автором

Висновки. Отже, корпоративний секретар відіграє важливу роль у гарантуванні економічної безпеки акціонерного товариства. Спільні зусилля служби економічної безпеки та корпоративного секретаря щодо своєчасної ідентифікації загроз та розробки заходів щодо їх нейтралізації дозволять забезпечити стабільний стан системи економічної безпеки акціонерного товариства.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про акціонерні товариства: Закон України № 514-VI від 17.09.2008 р.: в редакції від 01.01.2011 р. на підставі 2856-17 [Електронний ресурс]. – Режим доступу до закону: <http://zakon.rada.gov.ua>.
2. Про затвердження Принципів корпоративного управління: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 571 від 11.12.2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до матеріалу: <http://zakon.rada.gov.ua>.
3. Шульга І.П. Економічна безпека акціонерних товариств / І.П. Шульга // Економічна безпека держави, суб'єктів господарювання та тіньова економіка: колективна монографія / За заг. ред. проф. В.К. Васенка. – Черкаси: Вид-во «МАКЛАУТ», 2010. – 367 с. – С. 146–182.
4. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до закону: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15>.

УДК 339.13.017

ГАРВАРДСЬКА ПАРАДИГМА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКІВ ТА ЇЇ СУЧАСНЕ ЗАСТОСУВАННЯ

Ігнатюк А.І., д.е.н., доцент

Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

В статье исследуется гарвардская парадигма «структура – поведение – результативность» как совокупность методов для анализа эффективности функционирования рынков в условиях современного экономического развития.

Ключевые слова: конкуренция, структура рынка, поведение фирм, результативность рынка.

In the article Harvard's paradigm «structure – conduct – effectiveness» as a complex of methods for the analysis of market functioning effectiveness in the conditions of modern economic development is investigated.

Key words: competition, market structure, firm's conduct, market effectiveness.

Постановка проблеми. Організуючим механізмом, який приводить до гармонійного поєднання виробничої діяльності з попитом на товари та послуги, може бути вільний ринок, нормативною теоретичною моделлю якого є ринок досконалої конкуренції. Дана модель визначає умови оптимального розподілу товарів між індивідами, ресурсів між виробниками, а також оптимальну структуру економіки на основі паретоєфективності.

Але будь-які недосконалості та зміни у ринковому процесі впливають на ефективність, відповідно, у реальному житті, внаслідок існування диференціації продукції, неоднорідності продавців та виробників, не досягається оптимальність у споживанні, виробництві, а також між ними. Усвідомлення того факту, що ринки товарів та послуг є недосконалими, приводить до відокремлення в економічній теорії особливого напрямку дослідження, що ставить за мету аналіз механізму спрямування діяльності виробників на задоволення споживчого попиту, визначення причин порушення цих процесів та з'ясування можливостей регулювання ринку з боку держави таким чином, щоб результативність економіки була максимальною. Цей напрям дослідження отримав назву «теорії організації промисловості», хоча в російській літературі можна побачити різні версії, як то «теорія організації галузевих ринків», «економічна теорія галузевих ринків» тощо. Галузь інтересів економіки галузевих ринків охоплює сферу недосконалої конкуренції – поведінка її учасників та можливий результат їхньої взаємодії, її вплив на суспільний добробут та державне втручання.