УДК 588.343.18

О.Ю. Гуцуляк
Національний університет “Львівська політехніка”

КУМУЛЯТИВНА СИСТЕМА ГОЛОСУВАННЯ НА ЗАГАЛЬНИХ ЗБОРАХ АКЦІОНЕРІВ

© Гуцуляк О.Ю., 2002

Забезпечення справедливостіі у корпоративному управлінні та уникнення конфлікту інтересів сприятиме підвищенню загальної ефективності діяльності підприємства. Кумулятивна система голосування гарантує врахування інтересів дрібних інвесторів. Виведено формули для підрахунку кількості голосів кожного акціонера при голосуванні за кумулятивною системою.

Ensuring of justice in corporate governance and absence of the conflict of interests will promote increase of a general efficiency of activity of the enterprises. The cumulative system of voting guarantees the considering of interests of the retail investors. In the article the formulas for count of vote quantity of each shareholder at voting behind cumulative system are introduced.

На сьогодні в Україні більшу частину приватного сектору економіки становлять підприємства, які в результаті приватизації набули форми акціонерних товариств. Акціонерні товариства поступово проходять перший період адаптації до нових економічних умов, визначають стратегічні напрямки свого розвитку, формують працездатні колективи та активізують пошук фінансових ресурсів для здійснення своїх стратегічних планів. Окремі економічні труднощі сучасного періоду, такі, як криза неплатежів, дефіцит бюджету, інфляція, тільки підвищують інтерес до більш дешевого порівняно з банківськими кредитами ринку акціонерного капіталу. При цьому запровадження ефективної системи корпоративного управління має в цілому вирішальне значення для розвитку промислового та фінансового секторів економіки України.

Система корпоративного управління для України, як і для усіх інших країн з перехідною ринковою економікою, має надзвичайно важливе значення. Сьогодні у світі посилюється розуміння того, що ефективне корпоративне управління є основною передумовою стійкого росту компаній та отримання ними доступу до міжнародних ринків капіталів. Принципи корпоративного управління запроваджені, законодавчо закріплені та використовуються на практиці акціонерними компаніями в багатьох країнах світу, що дозволяє їм враховувати інтереси різних груп акціонерів.

Вважається, що термін “корпоративне управління” з’явився одночасно з появою такої організаційно-правової форми ведення підприємницької діяльності як корпорація.

Корпорація (від латинського терміну corporatio – об’єднання, співтовариство) – акціонерна компанія (товариство), в якій на основі централізації капіталів і заощаджень найманих працівників здійснюється колективне привласнення результатів виробничої діяльності залежно від величини отриманих на внесені кошти акцій. Корпораціями в економічній та правовій літературі називаються господарські товариства (перш за все акціонерні товариства), які мають статус юридичної особи і утворені об’єднанням майна засновників та випуску на вартість цього майна акцій.

Lviv Polytechnic National University Institutional Repository http://ena.lp.edu.ua

Згідно з визначенням Світового банку [1], корпоративне управління поєднує в собі норми законодавства, нормативних положень та практику господарювання у приватному секторі, що дозволяє товариству залучати фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність і, отже, продовжувати своє функціонування, нагромаджуючи довгострокову економічну вартість підвищенням вартості акцій і дотримуючи при цьому інтереси акціонерів та суспільства в цілому. Головними характерними рисами ефективного корпоративного управління є: прозорість (розкриття) відповідної фінансової інформації та інформації про діяльність товариства, а також здійснення контролю за діяльністю правління; всебічний захист прав та прерогатив акціонерів; незалежність спостережної ради у визначенні стратегії товариства, затвердженні бізнес-планів та важливих господарських рішень, наймі членів правління, моніторингу його діяльності та звільнення членів правління у разі необхідності.

Більш коротко можна було б сказати, що корпоративне управління – це система відносин між керівними органами товариства та його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства.

Корпоративне управління об'єднує різних учасників корпоративних відносин (а саме: акціонерів, кредиторів, робітників, постачальників, клієнтів, місцеву спільноту в цілому, державу, яка є специфічним учасником корпоративних відносин, та інших, на кого впливає діяльність товариства), кожен з яких переслідує свої власні інтереси, встановлює між ними механізм взаємодії і засоби, за допомогою яких вони представляють свої інтереси та взаємодіють між собою. Законодавство, що регулює діяльність акціонерних товариств (корпоративне право), визначає правове поле для функціонування як корпорацій, так і всіх учасників корпоративних відносин. Це правове поле часто доповнюється іншими, крім законів, правилами та вимогами різних нормативних актів та статутними нормами самих корпорацій.

На приватизованих підприємствах контроль за діяльністю переходить від держави до приватних власників. Проте далеко не кожен акціонер має реальну можливість проводити бажану політику в товаристві. Конфлікти між акціонерами та менеджментом вже стали звичайним явищем як в Україні, так і загалом в сучасному діловому світі; як в розвинених країнах, так і в країнах, де щойно формується фондовий ринок і традиції корпоративного правління. Стосунки між акціонерами і управляючими давно стали предметом спеціальної уваги і досліджень теоретиків й практиків фондового ринку. Причин такої конфліктності досить багато, зокрема поява і широкий розвиток інституційного інвестування, поширення транснаціональних холдингових компаній, відмінність інтересів інсайдерів, аутсайдерів та дрібних власників.

Конфлікти виникають також внаслідок відсутності у більшості акціонерів (найчастіше громадян, що переважно одержали акції підприємств, на яких вони працюють) культури власника, нерозвиненості правової бази ринку цінних паперів, непрозорості механізмів приватизації.

Корпоративні права – право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства [2, с. 18]. Законодавчо передбачений такий механізм захисту акціонерів: в акціонерному товаристві, яке налічує понад 50 акціонерів, створення ради акціонерного товариства (спостережної ради) обов'язкове [3, с. 46]. Рада акціонерного товариства

Lviv Polytechnic National University Institutional Repository http://ena.lp.edu.ua

(спостережна рада) – орган управління акціонерного товариства, головною функцією якого є представлення інтересів акціонерів в перерві між проведенням загальних зборів і в межах компетенції, визначеної статутом, контроль та регулювання діяльності правління. Але не гарантовано наявність власного представника дрібного інвестора у раді товариства.

Хоча немає законодавчих обмежень щодо кількості членів ради, велика їх кількість є надто обтяжливою для підприємства через високі витрати на функціонування ради, а також порівняно нижчу ефективність. Отже, виникає підстава для конфлікту інтересів.

Найважливішою проблемою і перешкодою на шляху до підвищення контролю з боку акціонерів видається встановлена законом норма про застосування мажоритарної системи голосування на загальних зборах акціонерів при виборі членів ради товариства та правління. У Законі України "Про господарські товариства", який є на сьогодні основним документом, що регулює діяльність акціонерних товариств, встановлено єдиний принцип голосування на загальних зборах акціонерів: одна акція – один голос [3, с. 44].

За кожного кандидата на керівну посаду акціонер може віддати таку кількість голосів, яка відповідає кількості наявних у нього акцій. Отже, акціонер, у володінні якого є 50 % акцій товариства, може поставити на всі керівні посади потрібних йому людей. В такому випадку акціонер, якому належить навіть 49 % акцій, має всі шанси залишитися без свого представника у раді товариства.

Як вирішення даної проблеми у світі застосовується кумулятивна система голосування, іншими словами – система складання голосів по акціях [4]. При кумулятивній системі кількість голосів одного акціонера дорівнює кількості наявних у нього акцій, помноженій на кількість посадових осіб, що обираються, але всі ці голоси він може віддати за одного кандидата:

$$n \cdot k = S, \tag{1}$$

де n – кількість акцій у одного акціонера;

k – кількість посадових осіб, в обранні яких бере участь акціонер;

S – кількість голосів, які акціонер може використати для голосування за однією кандидатурою.

Якщо акціонер володіє 2000 акцій і бере участь у виборі 3 членів правління, то в сумі він має 6000 голосів, які може використати для обрання одного посадовця, в той час як за мажоритарної системи він за кожного кандидата може віддати лише 2000 голосів.

Кумулятивне голосування дозволить групі акціонерів, які не володіють контрольним пакетом акцій товариства, мати своїх представників у спостережній раді. В той же час місце в раді товариства припускає доступ до інформації про товариство та для значних акціонерів є своєрідною заміною вимог щодо розкриття інформації.

Безсумнівно, ця система має позитивні моменти, допомагаючи знизити конфліктність між сторонами корпоративних відносин, і тому варто було б закріпити її застосування в Україні законодавчо.

Кумулятивне голосування вже давно ефективно працює не тільки в розвинутих країнах, але й в країнах СРСР, наприклад в Росії. В Україні, на жаль, його необхідність тільки доводиться українськими правниками. Однак вже є позитивним той факт, що метод кумулятивного голосування закріплений в таких проектах нормативних актів, як Закон України "Про акціонерні товариства", прийняття якого повинно позитивно вплинути на розвиток корпоративного управління в Україні.

Lviv Polytechnic National University Institutional Repository http://ena.lp.edu.ua

Розглянемо, яка практика застосування кумулятивної системи голосування у різних країнах світу як промислово розвинених, так і тих, що розвиваються. Законодавчо кумулятивне голосування закріплено в одній із країн “великої сімки” – США і у чотирьох із п’ятнадцяти країн, що розвиваються – у Таїланді, Аргентині, Філіппінах і на Тайвані.

Якщо статут таїландської компанії не містить правил та процедур щодо призначення директорів, Закон передбачає застосування кумулятивного голосування.

Великий інтерес становить досвід Киргизії у цьому питанні. У Киргизії немайнові права акціонерів містять голосування за принципом “одна акція – один голос”, за винятком випадків, коли статут передбачає кумулятивне голосування. Якщо ж загальні збори приймають метод простої більшості, то застосовуються такі правила:

1. Кожний значний акціонер (тобто акціонер, в особистому володінні якого знаходиться більше ніж 10 % голосуючих акцій) має право призначити одного члена до ради директорів. Будь-який акціонер, що володіє більше ніж 30% голосуючих акцій товариства, має право призначати двох членів, а акціонер-власник контрольного пакету акцій має право призначити трьох членів.

2. Акціонери меншості (тобто ті, хто володіє менше ніж 10 % голосуючих акцій) при виборі членів ради директорів голосують разом. Якщо їх загальний пакет акцій становить 30 – 50 %, вони мають право обрати двох членів, якщо 50 – 70 % – трьох членів, а якщо більше ніж 70 % – чотирьох членів. Якщо немає крупних акціонерів, пакет акцій яких становив би більше 50 % акцій, акціонери меншості обирають п‘ять членів.

У Росії законодавчо закріплене положення про кумулятивне голосування. Вибори членів ради директорів (спостережної ради) товариства, яке має більш ніж 1000 власників звичайних акцій, відбуваються через кумулятивне голосування. На основі рішення загальних зборів акціонерів будь-який член (всі члени) ради директорів (спостережної ради) може бути звільнений від своїх обов’язків ще до закінчення терміну свого перебування на цій посаді. Якщо члени ради директорів (спостережної ради) товариства обираються кумулятивним голосуванням, рішення загальних зборів акціонерів про їх усунення з цієї посади може бути прийнятим лише щодо всіх членів ради директорів (спостережної ради) товариства.

В Україні на рівні Закону України відсутня норма, яка б дозволяла безпосередньо застосовувати на загальних зборах акціонерів кумулятивне голосування, що надає можливість меншості залучитись до роботи спостережної ради. Це не сприяє широкому запровадженню кумулятивного голосування акціонерними товариствами. Доцільність закріплення принципу кумулятивного голосування саме в законі пояснюється тим, що ця норма спрямована, в першу чергу, на захист інтересів дрібних акціонерів, і тому добровільно може бути не підтримана стратегічним інвестором. Існуюча практика застосування цієї норми виключно з ініціативи самих акціонерних товариств, тобто без прямого очікування, що це буде врегульовано законодавством, поки що, на жаль, не на користь прихильників кумулятивного голосування. Оскільки норми, що стосуються кумулятивного голосування, є важливим та ефективним засобом захисту прав акціонерів, що володіють малими пакетами акцій, вони повинні знайти відображення в законі і бути обов‘язковими для великих акціонерних товариств.

В Україні для моделі корпоративного управління, що склалася, найкраще використати таку схему підрахунку голосів за кумулятивною системою голосування на загальних зборах акціонерів. Між кількістю кандидатів, яких планує обрати акціонер, і мінімальною

Lviv Polytechnic National University Institutional Repository http://ena.lp.edu.ua

кількістю акцій, які для цього потрібні, встановлюється залежність, яку математично можна виразити так:

$$Nm = \frac{k \cdot N}{K+1} + 1, \qquad (2)$$

де Nm – мінімальна кількість акцій, потрібна для обрання бажаної кількості посадових осіб;

k – кількість кандидатів, обрання яких хоче добитися акціонер;

N – загальна кількість випущених акцій;

K – загальна кількість кандидатів, яких вибирають.

Кумулятивна система найкраще підходить для товариств, де існує велика відмінність у величині пакетів акцій між акціонерами. Для товариств, у яких акції порівняно рівномірно розподілені між власниками, підходить і існуюча мажоритарна система голосування.

Вже сьогодні законодавчо встановлена межа володіння акціями у розмірі 10% статутного фонду товариства, вище якої акціонер одержує додаткові права щодо скликання загальних зборів акціонерів на його вимогу, призначення своїх представників для контролю за реєстрацією акціонерів на загальних зборах, контроль за реєстрацією акціонерів для участі на зборах, вимоги проведення перевірок фінансово-господарської діяльності правління [3, с. 41, 43, 45, 49]. Логічним продовженням цього списку прав мало б стати право мати свого представника у контрольних органах чи самому здійснювати ці повноваження (у випадку фізичної особи). А власники пакетів менше ніж 10 % повинні мати можливість разом обирати одну узгоджену кандидатуру.

Ще одним шляхом підвищення захисту інтересів дрібних акціонерів є введення до органів управління незалежних директорів – осіб, що не є акціонерами товариства. Така практика є поширеною у світових корпораціях. До зовнішніх директорів висувають вимоги незавантажуваності, відповідальності, чесності і добросовісності, освіченості, відданості справі, володіння професійним досвідом.

Організація з питань економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) розробила перелік загальних принципів корпоративного управління, що можуть бути використані в законодавстві країнами з перехідною економікою. Ці принципи, які не є обов'язковими до застосування навіть для країн-членів ОЕСР, є спробою міжнародної спільноти створити загальноприйняті основи корпоративного управління.

У пункті 109 цих принципів [5, п.109] йдеться:

"Для підкріплення права прийняття рішень акціонерами самостійно, у Законі повинна міститися процедура, відповідно до якої акціонери могли б вносити питання до порядку денного зборів акціонерів. У ці правила повинні ввійти:

1) процедура внесення питань для розгляду до порядку денного щорічних зборів акціонерів АТ для акціонерів, у володінні яких знаходиться мінімальна кількість акцій (наприклад, 2 % простих акцій АТ);

2) процедура, відповідно до якого акціонери зможуть одержати список інших акціонерів, у володінні яких знаходиться велика кількість акцій (наприклад, 10 %) з метою клопотання про підтримку своїх пропозицій;

Lviv Polytechnic National University Institutional Repository http://ena.lp.edu.ua

3) процедура, відповідно до якої акціонери, у володінні яких знаходиться велика кількість акцій (наприклад, 10 %) зможуть вимагати від ради директорів скликання позачергових зборів для обговорення питань, запропонованих такими акціонерами;

4) процедура, відповідно до якої певна кількість акціонерів може від імені АТ подати петицію в суд у випадку заборгованості директора".

На часі запровадження цих принципів у законодавстві України.

1. Управління акціонерним товариством (Корпоративне управління в Україні): Посібник. Століття, 1999. – 186 с. 2. Про оподаткування прибутку підприємств. Закон України від 22 травня 1997 р. № 283/97-ВР. 3. Про господарські товариства. Закон України від 19 вересня 1991р. №1576-XII. 4. Богдан Стеценко. Система голосування на загальних зборах: необхідність та перспективи використання в Україні // Цінні папери України. – 2000. – № 5 (93). – С. 15. 5. Загальні принципи законодавства про акціонерні товариства. ОЕСР. – Стамбул, Туреччина, 9 – 11 грудня 1996 року.

УДК 338.658.012.4

Г. Кіндерманн
Національний університет "Львівська політехніка"

ЗАСТОСУВАННЯ ЦІЛЬОВИХ УГОД ПІД ЧАС МОТИВАЦІЇ ПРАЦІВНИКІВ АПАРАТУ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВА

© Кіндерманн Г., 2002

Розкрито сутність цільових угод, обґрунтовано передумови і можливість їх застосування на підприємстві під час мотивації працівників апарату управління, запропоновано формуляр цільової угоди та методику його заповнення.

The essence of the target agreements (contracts) is revealed, the possibility of their use on enterprise in process of the motivations workman device of management is motivated, the card of the agreement and methods of its filling are offered.

В умовах загострення конкуренції, зростання вартості ресурсів важливим завданням є пошук механізмів оптимізації результатів діяльності підприємств інтенсивними методами. Як відомо, людський фактор розглядають як першочерговий об'єкт і засіб якісних змін на підприємстві. Огляд та аналіз літературних джерел, а також власні дослідження показують, що перспективним підходом стимулювання якісних характеристик працівників підприємства є застосування цільових угод, що сприятиме формуванню інтегрованої системи управління підприємством. Перед тим, як розглядати етапи розвитку та впровадження системи цільових угод, слід зосередити увагу на необхідних для цього передумовах.

Як стверджує Н. Біннер, сутність організаторських передумов, насамперед, полягає у необхідності чіткого визначення завдань працівників апарату управління і усвідомлення ними повної відповідальності за їх виконання. Виробничі завдання повинні формулюватися з орієнтацією на цілі, вони мають бути однозначно сформульованими. Працівники апарату управління повинні виконувати завдання без додаткових вказівок і роз'яснень менеджерів вищого рівня управління. Їх рішення повинні випливати з цілей і завдань, визначених останніми [3, с.10].

Lviv Polytechnic National University Institutional Repository http://ena.lp.edu.ua