

Принципи управління обслуговуванням корпоративних клієнтів

Розглянуто проблемні питання обґрунтування принципів корпоративного управління в умовах фінансової глобалізації, особливості обслуговування корпоративних клієнтів. Проаналізовано сучасний стан з реалізацією принципів корпоративного управління в Україні та визначено шляхи створення розвинутого інституційного середовища з метою забезпечення реалізації національних принципів обслуговування корпоративних клієнтів. Ключові слова: корпоративне управління, принципи, регулювання, акціонерні товариства.

Внаслідок процесів фінансової глобалізації національні ринки акцій інтегруються у світову систему. Зазначені процеси особливо стосуються діяльності вітчизняних акціонерних товариств, які бажають залучити капітал на міжнародних фондових ринках або потрапити до лістингу фондових бірж. Кількість іноземних інвесторів, які володіють акціями вітчизняних підприємств і компаній, невпинно зростає. Національні інвестори також беруть участь у придбанні акцій зарубіжних компаній.

Обсяги міжнародних емісій акцій зросли з незначного рівня на початку 1980-х років до 8 млрд. дол. США на початку 1990-х і до понад 40 млрд. дол. на рік сьогодні. Транскордонні потоки акцій також збільшилися: з понад 1 трлн. дол. наприкінці 1980-х до 2,5 трлн. дол. у середині 1990-х років. Міжнародний ринок цінних паперів регулює потоки фінансових ресурсів і безпосередньо впливає на інвестиційні процеси в реальному секторі економіки. У розвинених країнах світу через нього проходять значні фінансові потоки. Наприклад, щорічний обсяг продажу акцій у Німеччині становить близько 19% ВВП, у США – 35%, а в Японії – 38%. За даними Світового банку, рівень капіталізації в Україні у 2002 р. складав 3% ВВП, а у 2004 – вже близько 30%. У країнах Європейського Союзу рівень капіталізації становить у середньому понад 127% ВВП. Така активність інвесторів і самих емітентів зумовлює необхідність реформування систем корпоративного управління [1].

Метою дослідження є розгляд принципів міжнародного кодексу корпоративного управління Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), комплексна характеристика механізмів контролю, їх вплив на вибір Україною моделей корпоративного управління.

«Інтегрований та інтегральний світовий фінансовий сектор сьогодні є нічим іншим, як глобальною системою акумулювання фінансових ресурсів з розподілом та перерозподілом між світовими господарюючими суб'єктами на принципах конкуренції, яка також набула глобального характеру. Відбувається прямування до світового фінансизму, коли першоосновою вже є не надприбуток, а можливість отримувати доходи, функціонувати у глобальній системі, маючи свою нішу, брати участь у розподілі та перерозподілі». Це твердження також стосується й розвитку ринку цінних паперів як складової частини фінансового сектора. Глобальна конкуренція на міжнародних ринках цінних паперів, стала причиною конвергенції систем корпоративного управління, формування його

фундаментальних принципів, наприклад, принципів ОЕСР, пошуку шляхів подолання зловживань щодо активів акціонерних товариств [2].

Зближення правових норм, особливо в країнах Європейського Союзу, які регулюють питання корпоративного управління, поглиблення процесів інформаційного обміну між його учасниками також активно впливають на конвергенцію самих систем. Фахівці з питань корпоративного управління зазначають, що дійсно «головними факторами процесу конвергенції є глобалізація фінансових і товарних ринків, зближення правових норм, відкритий обмін ідеями та інформацією». Однак це не означає уніфікацію інституціонального середовища та національних інститутів корпоративного управління. Отже, системи корпоративного управління розвиватимуться з урахуванням національного інституційного середовища.

В основі міжнародного кодексу корпоративного управління ОЕСР під назвою «Корпоративне управління: вдосконалення конкуренції і доступ до капіталу в епоху глобальних ринків» (квітень 1998 р.) лежать чотири головні принципи: справедливість, транспарентність, підзвітність і відповідальність.

Принцип справедливості спрямований на захист прав міноритарних акціонерів від угод, що зменшують активи як окремих акціонерів, так і компанії у цілому. Для цього в Україні необхідно на законодавчому рівні врегулювати питання захисту прав міноритарних акціонерів і забезпечити системне регулювання ринку цінних паперів. У нас цей принцип поки що не дотримується через велику кількість закритих акціонерних товариств і функціонування потужних фінансово-промислових груп (інтегрованих корпоративних структур), які перехресно володіють акціями.

Принцип транспарентності передбачає надання акціонерними товариствами інформації про свій фінансовий стан, зобов'язання, структуру власності та основні положення корпоративного управління. Дотримання цього принципу особливо актуальне для потенційних інвесторів (майбутніх акціонерів), які можуть адекватно оцінити свої ризики і віддачу від інвестицій. Недотримання цього принципу призводить до порушень прав акціонерів і стимулює приплив в Україну спекулятивного капіталу. Навіть у вітчизняних акціонерних товариствах, які мають кращу практику корпоративного управління (наприклад, у компаніях банківського і страхового сектора), цього принципу не завжди дотримуються. Так, Державна комісія України з регулювання ринків фінансових послуг лише в 2007 р. оприлюднила положення законопроекту, що включає норми з розкриття інформації про акціонерів страхових компаній, які суттєво впливають на корпоративне управління, – акціонерів, які володіють більш як 10% акцій компанії. Нині на небанківському фінансовому ринку практично відсутній контроль за акціонерами, які мають суттєвий вплив на діяльність компаній [3].

Принцип підзвітності передбачає створення в акціонерних товариствах ефективної системи контролю за діяльністю менеджерів на основі пошуку консенсусу між членами наглядової ради, правління, ревізійної комісії, акціонерами, незалежними аудитором, зацікавленими особами. Ефективність корпоративного управління залежить від чіткого розподілу функцій між органами управління акціонерного товариства. В Україні чіткий розподіл функцій у сфері корпоративного управління акціонерними товариствами зустрічається нечасто. Про це свідчать результати багатьох досліджень. Виконавчі органи акціонерних компаній, якими володіють мажоритарні акціонери, як правило, є повністю

підконтрольними, що не забезпечує їх незалежності та призводить до ігнорування прав акціонерів.

Принцип відповідальності акціонерних товариств перед суспільством передбачає дотримання норм чинного законодавства (господарського, трудового, антимонопольного, податкового, охорони навколишнього середовища тощо), а також їх функціонування з урахуванням суспільних потреб. Таким чином, вітчизняні акціонерні товариства повинні стати соціально корпоративно відповідальними. «Соціальна корпоративна відповідальність – це вільний вибір на користь зобов'язання підвищувати добробут громади через відповідні підходи до ведення бізнесу, а також надання корпоративних ресурсів» [4].

Німецький економіст, професор А. Хайд вважає, що системне порівняння різних структур корпоративного контролю необхідно здійснювати з позиції їх ефективності. При цьому розрізняють системи з ринковою орієнтацією (наприклад, у США та Великобританії) і системи з мережною орієнтацією або орієнтацією на відносини між партнерами (наприклад, у європейських країнах і Японії). «Концептуалізація структур корпоративного контролю вимагає розмежування між внутрішніми і зовнішніми (з позиції підприємства) механізмами контролю. До важливих внутрішніх механізмів відносять функцію контролю наглядової ради, конкурентні відносини між окремими керівними органами підприємства і контрольно-управлінську функцію найбільш значимих за часткою участі і тому найбільш активних власників. Під зовнішніми контрольними механізмами розуміють «ринку фірм», вплив крупних кредиторів (наприклад, банків) або конкуренцію на ринках готової продукції. При цьому слід враховувати, що внутрішні та зовнішні контрольні механізми не виключають один одного. Навпаки, один із неефективних механізмів замінюється або доповнюється іншим».

Таким чином, комплексна характеристика механізмів контролю в системі корпоративного управління дозволяє оцінити їх вплив на інвестиційну активність і результати діяльності акціонерних товариств. Інституційні інвестори під час вибору об'єктів інвестування багато уваги приділяють оцінкам рівня корпоративного управління. У світовій практиці досі немає єдиної методології оцінки ефективності корпоративного управління. Водночас у багатьох країнах існують кодекси корпоративного управління, що враховують як принципи корпоративного управління ОЕСР, так і національні реалії розвитку акціонерних відносин. В Україні поки що не існує національного кодексу корпоративного управління, а затверджені Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку «Принципи корпоративного управління» мають рекомендаційний характер [5].

Поява такого документа, як «Принципи корпоративного управління», передусім зумовлена важливістю корпоративного управління та його впливом на розвиток економіки, зокрема на інвестиційні процеси й ефективність діяльності акціонерних товариств та їх конкурентоспроможність. Як зазначається в Принципах, одним із головних чинників, що впливає на успішну діяльність товариства, є можливість його доступу до інвестиційних ресурсів. Водночас товариство не може розраховувати на довіру інвесторів і надходження зовнішнього фінансування без вжиття заходів щодо запровадження ефективного корпоративного управління, а саме належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління і контролю, відкритості та прозорості своєї діяльності.

Основними характеристиками корпоративного управління є групи акціонерів і структура власності. «Аналіз тенденцій формування акціонерного капіталу в Україні свідчить про його складність та відхилення від моделей, які реалізова-

ні в розвинених країнах Заходу. З урахуванням загального стану економіки, слабого розвитку фондового ринку, процесу концентрації банківського капіталу можна говорити про подібність української корпоративної моделі континентальній, але з особливостями, притаманними Україні та перехідним економікам взагалі. При цьому проблема, пов'язана з пошуком і встановленням балансу інтересів різних груп зацікавлених осіб, актуальна для більшості країн світу.

За висновками експертів, стовідсоткового рівня реалізації принципів корпоративного управління ОЕСР в жодній країні не досягнуто. Найбільші успіхи у цьому питанні мають розвинені країни, в першу чергу з англо-американською моделлю корпоративного управління, такі як США, Канада, Гонконг. Далі йдуть країни з континентальним корпоративним правом – Німеччина, Франція та ін. Для України, так само як і для Росії, особливо важливим є досвід з корпоративного управління не лише в розвинених країнах, а й в країнах з перехідною економікою.

Нині не існує єдиної позиції щодо ідентифікації української системи корпоративного управління – відносити її до англо-американської, німецької чи японської класичної моделі. Але більшість науковців та практиків схиляються до того, що в Україні було обрано так звану континентальну (німецьку) модель корпоративного управління, яка на відміну від американської орієнтована на обмежену кількість акціонерів або на наявність конкретного кола акціонерів, які публічно контролюють товариство. Водночас є фахівці, які стверджують, що при порівнянні ознак усталених моделей корпоративного управління з показниками української можна виділити спільні характеристики і виявити, що національна модель здебільшого тяжіє до японської.

Системи корпоративного управління у світовій практиці формувалися під безпосереднім впливом ринку цінних паперів. Важливим аспектом зростання і розвитку акціонерних товариств є доступ до капіталу. При цьому акціонери, стаючи власниками акціонерного товариства, виступають основними постачальниками капіталу. Саме це – головний чинник формування системи корпоративного управління, коли в обмін на ризик, пов'язаний з інвестуванням, акціонери отримують певні права, а саме право на володіння та передання акцій, право розподілу остаточного прибутку акціонерного товариства і право на участь у прийнятті корпоративних стратегічних рішень. Порухення цих прав негативно впливає на розвиток ринку цінних паперів. Особливо це стосується країн з транзитивною економікою. Захист прав власності та структура акціонерного капіталу є ключовими в системі корпоративного управління. Як уже зазначалося, класична приватна власність трансформується за рахунок розвитку акціонерних відносин і набирає дедалі більш виражених ознак колективного впливу.

Ринок США є найбільшим у світі, тому там система корпоративного управління має свою специфіку. Домінуючі підприємницькі корпорації (business corporation) відповідають нашим акціонерним товариствам відкритого типу і, як правило, є публічними. У США положення про цінні папери і функціонування корпорацій регулюються окремими законами, виходячи з принципів федералізму цієї країни. Великі публічні корпорації в основному зареєстровані в штатах з найбільш либеральним законодавством. На відміну від німецької моделі корпоративного управління, в корпораціях США розрізняють номінальний, випущений і сплачений види акціонерного капіталу. Співвідношення між ними визначає рада директорів корпорації. Акціонерний капітал корпорацій виконує дві взаємодоповнюючі функції: фінансове забезпечення компанії та забезпечення впливу на прийняття рішень. Система корпоративного управління повинна підтри-

мувати пропорційне співвідношення між величиною внеску в акціонерний капітал та впливом акціонерів на прийняття управлінських рішень.

Протягом останнього десятиліття практично в усіх розвинених країнах світу були реалізовані заходи, спрямовані на подолання недоліків як аутсайдерського, так й інсайдерського корпоративного контролю. Експерти з питань корпоративного управління компанії «McKinsey&Company» вважають, що сьогодні «реформа корпоративного управління є міжнародним явищем».

На підтвердження цієї тези наводиться інформація про прийняття кодексів корпоративного управління: за останні 10 років національні кодекси, що регулюють у тому числі й етичні правила управління діяльністю акціонерних товариств, були прийняті у 50 державах. Деякі країни запровадили ці кодекси вперше, інші – переглянули раніше прийняті і внесли зміни, що узгодили нові вимоги і бізнесові реалії. Серед цих країн такі, як Канада, Франція, Японія, США і Великобританія, тобто розвинені країни, а також багато держав (зокрема, Польща, Словаччина, Росія та Румунія), економіка яких тільки формується або перебуває на перехідному етапі.

Якщо проаналізувати прийняті в багатьох країнах кодекси корпоративного управління, то можна виявити спільні риси, які стосуються посилення транспарентності структури власності акціонерного капіталу і здійснення ефективного захисту міноритарних акціонерів та потенційних інвесторів. Ефективна структура власності та контролю повинна також відповідати потребам і особливостям національних ринків цінних паперів, потенційних інвесторів і самих акціонерних товариств. В Україні реформування системи корпоративного управління буде успішним лише в разі створення розвинутого інституційного середовища, яке має забезпечувати реалізацію національних принципів корпоративного управління.

Глобалізація ринків цінних паперів і лібералізація зовнішньої торгівлі товарами та послугами формують умови для згладжування відмінностей між аутсайдерською та інсайдерською моделями корпоративного управління. Наприклад, в аутсайдерській моделі корпоративного управління (США, Великобританія) активно змінюються форми корпоративного контролю. Так, інституційні інвестори починають брати активну участь у корпоративному управлінні. Причиною цього стали недавні корпоративні скандали. Наприклад, у США після серії корпоративних скандалів навколо «Enron», «WorldCom», «Adelphia Communications» та ін. був прийнятий новий закон, який регулює діяльність корпорацій. Сенат США також затвердив нові положення про підвищення відповідальності менеджерів акціонерних компаній за порушення правил ведення фінансової звітності. Водночас інсайдерські моделі корпоративного управління стають більш схожими на аутсайдерські. Наприклад, у Японії з огляду на необхідність виходу компаній на міжнародні ринки акціонерні товариства «пом'якшують» зв'язки з банками [6].

У перспективі обидві системи корпоративного управління розвиватимуться еволюційним шляхом за рахунок взаємопроникнення їх основних елементів. Це, безумовно, сприятиме розвитку акціонерних товариств і ринку капіталу. Обидві системи корпоративного контролю та управління, які еволюційно формувалися під впливом інституційного середовища, є унікальними і мають свої переваги та недоліки. В європейській моделі корпоративного управління акціонерними товариствами значно поширено механізми, які базуються на етичних і моральних засадах. Водночас в Україні необхідно розвивати інституційні передумови залучення ефективних механізмів корпоративного

управління, формування високого рівня корпоративної культури і запровадження міжнародних стандартів. Дрібні акціонери в результаті розвитку системи корпоративного управління повинні стати «не паперовими», а реальними власниками, що позитивно вплине на становлення соціально орієнтованої ринкової економіки країни. Отже, в процесі конвергенції систем корпоративного управління окремі елементи не можуть бути вилучені без негативного впливу на неї в цілому. Тому конвергенція систем корпоративного управління повинна відбуватися шляхом розвитку економічних інститутів і, як показує наш аналіз, переважно аутсайдерської моделі.

Список використаних джерел

1. Волинський Г. Про якість корпоративного управління / Г. Волинський // Економіка України. – 2008. – №5. – С. 42-49.
2. Ключко В. Н. Германская модель корпоративного управления : генезис, особенности тенденции / В. Н. Ключко // Менеджмент в России и за рубежом. – 2006. – №6. – С. 58-69.
3. Рябець Н. М. Сучасна специфіка корпоративної консолідації українського бізнесу / Н. М. Рябець // Зовнішня торгівля : право та економіка. – 2008. – №1. – С. 144-148.
4. Сенченко В. І. Становлення української моделі корпоративного управління та міжнародна конкурентоспроможність вітчизняних підприємств / В. І. Сенченко // Зовнішня торгівля : право та економіка. – 2008. – №1. – С. 120-126.
5. Ступницький О. Інформаційні технології та корпоративне управління у 21 столітті / О. Ступницький // Економіка України. – 2005. – №10. – С. 38-46.
6. Третьяков М. Конвергенция моделей корпоративного управления / М. Третьяков // Вопросы экономики. – 2004. – №1. – С. 129-141.

Кислий А.С. Принципы управления обслуживанием корпоративных клиентов.

Рассмотрены проблемные вопросы обоснования принципов корпоративного управления в условиях финансовой глобализации, особенности обслуживания корпоративных клиентов. Проанализировано современное состояние с реализацией принципов корпоративного управления в Украине и определены пути создания развитой институциональной среды с целью обеспечения реализации национальных принципов обслуживания корпоративных клиентов.

Ключевые слова: корпоративное управление, принципы, регулирование, акционерные общества.

Kyslyi O.S. The Principles of Management of Corporate Customers' Service.

The problem issues of corporate management principles substantiation in the conditions of financial globalization and the features of corporate customers' service are considered. Current state of corporate management principles realization in Ukraine is analyzed. The ways of creation of the developed institutional environment with the purpose of providing the realization of national principles of corporate customers' service are determined.

Keywords: corporate management, principles, management, joint-stock companies.

Надійшло 29.11.2010 р.