

Міжнародний  
Інститут  
Бізнесу



Центр  
корпоративного  
управління



Центр  
міжнародного  
приватного  
підприємництва



Професійна  
асоціація  
корпоративного  
управління

CGPA

# КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ в приватних та сімейних компаніях

ПОСІБНИК





**Проект**

**«Вдосконалення корпоративного управління  
в секторі малого та середнього бізнесу»**

**Автор-укладач: Олександр Окунєв**

ПОСІБНИК

**Корпоративне управління  
в приватних та  
сімейних компаніях**

2012

# ЗАСТЕРЕЖЕННЯ

Матеріали проекту «Вдосконалення корпоративного управління в секторі малого й середнього бізнесу» Міжнародного інституту бізнесу та Центру міжнародного приватного підприємництва (CIPE) (надалі — Проект) є методологічними за характером та надаються виключно з метою загального інформування. Передача інформації, що міститься у матеріалах, не є наданням консультаційних послуг щодо конкретних питань. Конкретні питання, які можуть виникати у користувачів матеріалів, мають вирішуватись на підставі консультацій з відповідними фахівцями.

Тексти перекладів матеріалів посібника не є офіційними, експертиза на автентичність не проводилась.

Використовуючи матеріали Проекту, користувач приймає на себе усі пов'язані з цим ризики та погоджується з умовами даного застереження. При використанні матеріали потребують перевірки на відповідність чинному законодавству. Міжнародний інститут бізнесу та CIPE не несуть відповідальності у випадку заподіяння шкоди у зв'язку з використанням матеріалів.

Матеріали Проекту надаються безкоштовно. У випадку відтворення матеріалів Проекту (повністю чи частково), посилання на Проект та автора з розміщення даного застереження на першій сторінці матеріалів є обов'язковими.

Автор-укладач посібника: **Олександр Окунів.**

Погляди, викладені у цьому виданні, відображають думку його автора і не обов'язково збігаються з поглядами інших українських фахівців з питань корпоративного управління (права), державних установ та судів.

Видання цього посібника стало можливим завдяки сприянню Центру міжнародного приватного підприємництва (CIPE).

© **Міжнародний інститут бізнесу**

Усі права застережені.

© **Окунів Олександр Йосипович**

Текст Кодексу корпоративного управління для приватних та сімейних компаній України.

Анкета самооцінки рівня корпоративного управління в приватних та сімейних компаніях України.

# ПЕРЕДМОВА

При підготовці та виданні цього Посібника переслідувалася мета загострити увагу на проблематиці корпоративного управління в компаніях, що не залучають фінансування з фондового ринку. Для таких компаній проблема побудови ефективної моделі корпоративного управління є ще більш актуальною, ніж для публічних компаній, акції яких обертаються на біржі. Для них вибір можливих варіантів врегулювання відносин значно ширший, тому що зазвичай жорстко не регламентований законами і біржовими правилами.

Особливої актуальності це питання набуде в Україні вже найближчим часом, коли вік засновників більшості компаній змусить їх передати свої повноваження наступному поколінню власників. На жаль, дана тема в Україні наразі широко не обговорюється, практично відсутні публікації, присвячені цим питанням. Саме тому ми включили до Посібника матеріали, які прийнято іменувати «міжнародними стандартами корпоративного управління для нелістингових компаній» — Принципи ECODA та Іспанський кодекс корпоративного управління для нелістингових компаній, а також приклади успішного впровадження найкращої практики корпоративного управління в компаніях Бразилії, де також працював Проект CIPE.

Безумовно, головною частиною Посібника є перший в Україні Кодекс корпоративного управління для приватних і сімейних компаній, розроблений на основі міжнародних стандартів і адаптований до вітчизняного законодавства та звичаїв ведення бізнесу. Затвердженню Кодексу передувала велика робота по обговоренню його проекту з вченими, представниками бізнес-асоціацій, підприємцями, співробітниками органів державного управління.

Велике практичне значення може мати й анкета, що дозволяє проводити самооцінку рівня корпоративного управління в приватній (сімейній) компанії. Така самооцінка може послужити основою для побудови програми вдосконалення рівня корпоративного управління в компанії.

Укладач буде вдячний за будь-які зауваження, пропозиції, заперечення, доповнення, які обов'язково будуть використані в роботі над вдосконаленням Кодексу корпоративного управління для приватних та сімейних компаній України та Анкети для самооцінки рівня корпоративного управління.

Олександр Окунев,  
Директор Центру розвитку корпоративного управління  
Міжнародного інституту бізнесу,  
Голова правління  
Професійної асоціації корпоративного управління  
03179, Україна, м. Київ, Брест-Литовське шосе, 8а  
e-mail: a.okunev@cgpa.com.ua

# ПОДЯКИ

Автор-упорядник посібника висловлює вдячність керівництву Міжнародного інституту бізнесу за допомогу і підтримку в роботі над підготовкою та виданням Посібника.

Величезний внесок в обговорення і доопрацювання тексту матеріалів, що увійшли до Посібника, внесли члени Правління Професійної асоціації корпоративного управління, а також рядові члени Асоціації, що обговорювали проекти.

Неоціненну допомогу автору-упоряднику в підготовці розділів, присвячених міжнародним стандартам корпоративного управління і практиці їх застосування, надали співробітники Центру Міжнародного Приватного Підприємництва (CIPE) Ендрю Вілсон, Френк Браун, Олена Сухір, Олександр Школьніков та Рейчел Госсман.

Хочеться окремо подякувати Тетяні Скуратовській за високопрофесійні переклади на українську мову матеріалів, що увійшли до Посібника.

Особливу подяку автор-упорядник висловлює своїм колегам з Центру корпоративного управління Міжнародного інституту бізнесу Оксані Журавльовій та Ірині Біляченко, що взяли на себе вирішення всіх організаційних та методичних питань, пов'язаних з роботою над Посібником.

Нарешті, видання Посібника стало можливим виключно завдяки фінансовій підтримці Центру Міжнародного Приватного Підприємництва (CIPE).

*Олександр Окунєв*

## Автор-упорядник посібника



### Олександр Окунєв

Директор Центру розвитку корпоративного управління Міжнародного інституту бізнесу (МІБ),  
Голова правління Професійної асоціації корпоративного управління.

Відомий в Україні фахівець в галузі корпоративного права.

Має багаторічний досвід реалізації консалтингових проектів у складі команд консультантів International Finance Corporation (IFC) в Україні (1996 — 2001) та МІБ (з 2001).

Автор низки навчальних програм для професіоналів корпоративного управління України, Казахстану, Узбекистану, Таджикистану, Монголії.

Член Консультаційно-експертної ради з питань корпоративного управління НКЦПФР; член Консультаційної Ради компанії «AES Україна».

Співавтор першого в Україні посібника з питань корпоративного управління (1999); «The handbook of international corporate governance» (видання Британського Інституту директорів, Лондон, 2005); автор більше 60 публікацій з корпоративного права та управління.

Викладає курси «Бізнес-право» та «Корпоративне управління» на програмах MBA Міжнародного інституту бізнесу.



# Зміст

## Розділ 1

### Рекомендації щодо найкращої практики корпоративного управління в приватних та сімейних компаніях України

- 1.1. Кодекс корпоративного управління для приватних та сімейних компаній України..... 10
- 1.2. Анкета самооцінки рівня корпоративного управління в приватних та сімейних компаніях України..... 41

## Розділ 2

### Міжнародні стандарти корпоративного управління

- 2.1. Європейські рекомендації та принципи корпоративного управління для нелістингових компаній, розроблені ECODA..... 67
- 2.2. Принципи належного корпоративного управління для нелістингових компаній Іспанії..... 119

## Розділ 3

### Корпоративне управління в сімейних компаніях:

**досвід Бразилії** (матеріали спільного проекту CIPE та Бразильського інституту корпоративного управління)

- 3.1. Основи корпоративного управління в сімейних компаніях..... 137
- 3.2. Приклади застосування найкращої практики корпоративного управління бразильськими компаніями..... 142

# Розділ 1

## Рекомендації щодо найкращої практики корпоративного управління в приватних та сімейних компаніях України

---

### 1.1. Кодекс корпоративного управління для приватних та сімейних компаній України

**ЗАТВЕРДЖЕНО**  
Загальними зборами  
Професійної асоціації  
корпоративного управління  
Протокол № 4 від 15 травня 2012 р.  
Голова зборів \_\_\_\_\_ (О. Й. Окунев)  
Секретар зборів \_\_\_\_\_ (Т. В. Музика)

### **КОДЕКС КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ для приватних та сімейних компаній України**

м. Київ  
2012 рік

# Кодекс корпоративного управління для приватних та сімейних компаній України

## 1. Визначення термінів

У цьому Кодексі нижченаведені терміни застосовуються у такому значенні<sup>1</sup>:

- 1.1. «Компанія»** — акціонерне товариство та/або будь-яка інша юридична особа, що створюється відповідно до вимог Застосовуваного законодавства. Якщо спеціально не зазначено інше, у тексті цього Кодексу під терміном «Компанія» («Компанії») слід розуміти Приватну (Приватні) та/або Сімейну (Сімейні) Компанію (Компанії).
- 1.2. «Приватна компанія»** — Компанія, цінні папери якої не торгуються на фондових біржах.
- 1.3. «Сімейна компанія»** — приватна Компанія, контрольний пакет акцій якої належить одному власнику, або кільком власникам, які є Близькими родичами. Корпоративне управління у сімейних компаніях має певні особливості, у зв'язку з чим їх виділено в окрему групу.
- 1.4. «Акції Компанії»** — акції, паї, частки тощо, які засвідчують права Акціонера Компанії (п. 1.6).
- 1.5. «Контрольний пакет акцій»** — пакет акцій, який дає змогу його власнику визначати та впливати на власний розсуд на господарську діяльність юридичної особи. Як правило, контрольним вважають пакет акцій, більший за 50 % статутного капіталу. Втім, за певних обставин, навіть пакет, що перевищує 50 % статутного капіталу, може не дозволяти впливати на господарську діяльність юридичної особи і, навпаки, пакет, менший за 50 % може дозволяти робити це.
- 1.6. «Акціонер Компанії»** — фізична або юридична особа, яка безпосередньо є власником акцій Компанії, що дають права на участь в управлінні, на отримання інформації про Компанію, дивідендів та ліквідаційної вартості Компанії, а також інші права, передбачені Статутом та застосовуваним законодавством.
- 1.7. «Мажоритарний акціонер Компанії»** — акціонер Компанії, у власності якого перебуває Контрольний пакет акцій Компанії. Мажоритарним також вважається кожний з акціонерів Компанії, що уклав Акціонерну угоду про спільне голосування на загальних зборах Компанії, якщо усім акціонерам, що уклали таку угоду, належить у сукупності Контрольний пакет акцій Компанії.

---

<sup>1</sup> Далі в розділах 2-11 Кодексу визначені терміни виділені синім кольором і курсивом.

- 1.8. «Міноритарний акціонер Компанії»** — будь-який акціонер Компанії, який не є Мажоритарним акціонером Компанії.
- 1.9. «Акціонерна угода»** — договір між усіма або деякими акціонерами Компанії, за яким на акціонерів покладаються додаткові обов'язки, у тому числі обов'язок участі у загальних зборах, погодженого голосування на них з певних питань порядку денного, додаткових інвестицій у Компанію тощо і передбачається відповідальність за його недотримання.
- 1.10. «Перехід акціонера під контроль іншої особи»** — будь-яка угода (дія, юридичний факт тощо), у результаті якої змінюється власник Контрольного пакету акцій юридичної особи – акціонера Компанії<sup>2</sup>.
- 1.11. «Суттєва зміна структури акціонерного капіталу Компанії»** — зміна власника більш, як 25 % акцій Компанії, які, відповідно до Статуту та застосовуваного законодавства, дають право голосу на загальних зборах. Суттєвою зміною структури акціонерного капіталу Компанії у цьому документі вважатиметься також ситуація, при якій формально переходу прав власності на акції Компанії не відбувається, але відбувається правочин, у результаті якого два чи більше акціонерів Компанії, що у сукупності володіють зазначеним пакетом акцій, можуть вважатися, як такі, що діють узгоджено. Зокрема, такими правочинами вважатимуться укладення шлюбу між фізичними особами-акціонерами (та/або їх близькими родичами); укладення акціонерної угоди, яка передбачає спільне голосування на загальних зборах Компанії тощо.
- 1.12. «Загальні збори»** (далі за текстом – **«33»**) – загальні збори акціонерів (учасників тощо) або інший орган юридичної особи, який, відповідно до застосовуваного законодавства, є її вищим органом управління.
- 1.13. «Рада директорів»** — наглядова рада, або інший орган, створений акціонерами для захисту їх інтересів, а також забезпечення контролю та регулювання виконавчого органу. У залежності від вимог застосовуваного законодавства та рішення 33 може складатися тільки з осіб, обраних акціонерами, які не є членами виконавчого органу Компанії («невиконавчих директорів»), або з невиконавчих директорів та членів виконавчого органу Компанії («виконавчих директорів»).
- 1.14. «Застосовуване законодавство»** — чинне законодавство України та/або іншої держави, яке може бути правомірно застосовано до Компанії та/або до її акціонерів, працівників у зв'язку зі створенням та діяльністю Компанії.

---

<sup>2</sup> У цьому Кодексі не розглядаються ситуації, коли контроль над компанією здійснюється без переходу права власності на акції.

- 1.15. «Посадові особи»** — голова та члени Ради директорів, Правління, Ревізійної комісії (Ревізор), Генеральний директор (директор) та його заступники, Головний бухгалтер, Корпоративний секретар, керівник Служби внутрішнього аудиту та особи, які займають інші посади, визначені Статутом Компанії.
- 1.16. «Близькі родичі»** — чоловік (дружина); діти; батьки; рідні брати та сестри; баба та дід (прабаба, прадід) як з боку батька, так і з боку матері; рідні дядько та тітка; рідні племінники; рідні внуки; правнуки; двоюрідні брати та сестри; особи, які більше 3 років проживають однією сім'єю у, так званому, «цивільному шлюбі».
- 1.17. «Стейкхолдери»** — особи, заінтересовані у діяльності Компанії, а саме акціонери, керівництво та працівники, інвестори, кредитори, постачальники, клієнти, держава, місцеві громади.
- 1.18. «Виконавчий орган»** — колегіальний (правління, дирекція тощо) або одноосібний (директор, президент тощо) орган, який здійснює поточне керівництво справами Компанії.

## **2. Статус та завдання Кодексу**

- 2.1.** Цей Кодекс є офіційним документом, у якому формалізована погоджена позиція членів Асоціації з найбільш принципових питань побудови моделі корпоративного управління в **приватних і сімейних компаніях**.
- 2.2.** Передбачається, що цей документ буде перманентно доопрацьовуватися та переглядатися відповідно до пропозицій членів Асоціації та будь-яких інших заінтересованих осіб з врахуванням змін у бізнесовому середовищі.
- 2.3.** Метою розробки та затвердження цього Кодексу є надання **приватним та сімейним компаніям**, які працюють в Україні, рекомендацій щодо запровадження загальновизнаних у світі стандартів корпоративного управління для таких компаній. Досвід багатьох вітчизняних та зарубіжних компаній свідчить про те, що запровадження належного корпоративного управління є запорукою:
- 2.3.1.** появи сучасних структур та процесів ефективного управління **Компанією**, які забезпечують її життєздатність та довгостроковий успіх за межами можливостей однієї людини (її засновника та одноосібного керівника), знімають важкий тягар з плечей засновника, полегшують передачу бізнесу та надають доступ до глибоких професійних знань, досвіду та ноу-хау;

- 2.3.2. зменшення ризику неліквідності *акцій Компанії* в умовах відсутності їх у лістингу фондових бірж та недостатньо розвиненого фондового ринку;
  - 2.3.3. узгодження інтересів та поглядів *акціонерів Компанії* на шляхи розвитку спільного бізнесу, надання їх співпраці довгострокового характеру;
  - 2.3.4. мінімізації підстав для створення спірних (конфліктних) ситуацій між акціонерами, завчасного погодження механізмів вирішення таких ситуацій без фінансових втрат, а також без завдання шкоди репутації кожного з акціонерів та *Компанії* в цілому;
  - 2.3.5. активізації діалогу з потенційними *акціонерами Компанії*, створення для них привабливих умов для інвестування в пайові цінні папери *Компанії*;
  - 2.3.6. спрощення доступу *Компанії* до кредитних ресурсів, інших інструментів залучення позикових коштів та їх здешевлення;
  - 2.3.7. побудови корпоративної репутації *Компанії* у відповідності до соціальних очікувань.
- 2.4.** Запровадження норм цього Кодексу може відбуватися через:
- 2.4.1. імплементацію норм Кодексу до законів та підзаконних актів органів державної влади та управління;
  - 2.4.2. імплементацію норм Кодексу до Статутів та інших внутрішніх нормативних документів компаній у межах *Застосовуваного законодавства*;
  - 2.4.3. відповідні корпоративну поведінку акціонерів та практику діяльності органів управління компаній;
  - 2.4.4. укладення *Акціонерних угод* у країнах реєстрації компаній, де, відповідно до *Застосовуваного законодавства*, є можливим судовий захист таких угод.
- 2.5.** *Компанія*, яка прагне запровадити найкращу практику корпоративного управління, повинна обрати такі місце реєстрації, юридичний статус та організаційну структуру, які б забезпечили можливість реалізації норм цього Кодексу через засоби, передбачені у п.2.4,

та їх надійного судового захисту відповідно до [Застосовуваного законодавства](#).

### **3. Структура власності на Компанію, бачення власників щодо напрямків її трансформації**

- 3.1.** *Акціонери Компанії* повинні визначити та погодити її поточний статус та стратегічний курс з точки зору співвідношення прав власності на компанію та обрання джерел її фінансування. Стратегія може передбачати збереження *Компанії* у власності існуючих акціонерів із залученням внутрішніх джерел та боргових інструментів фінансування; частковий продаж (додаткову емісію з продажем) акцій компанії із залученням нових акціонерів або отримання статусу публічної компанії, акції якої вільно торгуються, зокрема, на фондовій біржі. З огляду на обрану стратегію, *Компанія* встановлює або не встановлює обмеження щодо придбання та продажу акціонерами належних їм акцій; встановлює чи не встановлює певні вимоги до осіб, що бажають придбати *акції Компанії*, до розміру пакетів акцій, що купуються або продаються тощо. Зазвичай також встановлюються правила придбання та відчуження *Контрольного пакету акцій Компанії* (п. 3.2.) та певні обмеження для *посадових осіб Компанії* (п. 7.13.).
- 3.2.** Перехід контролю над *Компанією* є процесом, що може генерувати певні ризики для *міноритарних акціонерів* та найманих керівників. Такий перехід може відбутися в результаті придбання *контрольного пакету акцій Компанії*, або доведення пакету *акцій Компанії*, що належить акціонерові, до контрольного, або переходу контролю над юридичною особою-власником *контрольного пакету акцій Компанії*. Для забезпечення всебічного захисту інтересів *міноритарних акціонерів* у *Компанії* можуть запроваджуватися механізми реалізації:
- 3.2.1.** попереднього повідомлення *міноритарних акціонерів* про угоду, що передбачає перехід контролю над *Компанією*, та її суттєві умови;
  - 3.2.2.** переважного права *акціонерів Компанії* на придбання *контрольного пакету акцій Компанії* на тих самих умовах, що пропонує покупець, який не є *акціонером Компанії*;
  - 3.2.3.** права *міноритарних акціонерів* на приєднання власного пакету акцій до контрольного пакету з продажем його на тих самих умовах, що і *контрольного пакету акцій Компанії*;

- 3.2.4.** права вищих виконавчих керівників достроково розірвати за власною ініціативою трудові контракти з *Компанією* у разі переходу контролю над нею з виплатою обумовленої контрактами вихідної допомоги.
- 3.3.** В *Компанії*, як і у будь-якому підприємницькому товаристві, як правило, намагаються дотримуватися принципу стабільності інвестицій, відповідно до якого *Компанія*, зазвичай, не має обов'язку перед акціонерами здійснювати на їх вимогу викуп власних акцій. Виключення з цього правила складають випадки, передбачені *Застосовуваним законодавством* та/або Статуті *Компанії* (п.3.4).
- 3.4.** Якщо у структурі акціонерного капіталу *Компанії* наявний *контрольний пакет акцій*, що належить одному акціонеру або *близьким родичам*, це може сприйматися *міноритарними акціонерами*, як обставина, що генерує для них певні ризики. За таких умов дуже важливою для *міноритарних акціонерів* є наявність, так званого, «права на незгоду», тобто можливості вимагати від *Компанії* обов'язкового викупу акцій за певних обставин. Такі випадки, умови та порядок обов'язкового викупу можуть бути встановлені у застосовуваному законодавстві та/або у Статуті *Компанії*. Зокрема, такими випадками можуть бути:
- 3.4.1.** злиття, приєднання, поділ, перетворення, виділ, у яких бере участь *Компанія*;
- 3.4.2.** вчинення *Компанією* значного правочину;
- 3.4.3.** зміна розміру статутного капіталу *Компанії*.
- 3.5.** Встановлюючи умови викупу акцій, що запроваджується відповідно до п. 3.4., *Компанія* прагне створити гарантовану ліквідність пакетів акцій *міноритарних акціонерів* за справедливою ринковою вартістю. Отже, спосіб визначення вартості акцій під час їх викупу *Компанією*, зокрема, порядок вибору оцінювача, повинен бути встановленим у Статуті або інших внутрішніх нормативних документах *Компанії*.
- 3.6.** У випадках, якщо *Застосовуваним законодавством* передбачаються можливості добровільного виходу та/або примусового виключення з числа *акціонерів Компанії*, такий вихід (виключення) має здійснюватися тільки у разі, якщо відсутня можливість викупу належних таким акціонерам акцій іншими акціонерами та/або *Компанією*.

**3.7.** Механізм визначення суми, що підлягає виплаті акціонеру, що виключається, а також порядок розрахунків з ним повинні бути аналогічними випадкам добровільного виходу з числа акціонерів.

#### **4. Компанія як інструмент задоволення інтересів акціонерів – механізми захисту інтересів усіх груп акціонерів**

**4.1.** Між акціонерами має бути досягнута абсолютна згода щодо мети діяльності *Компанії*. Зазвичай, у підприємницькому товаристві вона полягає у забезпеченні особистого збагачення його власників (акціонерів) за умови належного захисту прав працівників, ділових партнерів, держави та інших *стейкхолдерів*. Отже, перелік джерел особистого збагачення акціонерів за рахунок *Компанії* має вичерпуватися заробітною платою (якщо акціонер працює у *Компанії*), дивідендами та зростанням вартості акцій (ринковою капіталізацією *Компанії*).

**4.2.** У *Компанії* повинна існувати погоджена та зрозуміла політика щодо умов працевлаштування у *Компанії* її акціонерів. Зазвичай, вони працюють у *Компанії* на загальних підставах, тобто встановлення будь-яких переваг при прийомі на роботу, відмінностей в умовах праці, зокрема, розмірі та порядку визначення заробітної плати (премій) для *акціонерів Компанії* та/або їх *близьких родичів*, що працюють в *Компанії*, заборонено.

**4.3.** Рівень ринкової капіталізації *Компанії* визначається угодами з купівлі-продажу її цінних паперів на фондовій біржі. Якщо *акції Компанії* не торгуються на фондовій біржі, *Компанія* може щорічно визначати рівень власної ринкової капіталізації експертним шляхом. Порядок обрання відповідних експертів та методик має визначитися Статутом або іншими внутрішніми нормативними документами *Компанії*.

**4.4.** Визначення напрямків використання прибутку *Компанії* є виключною компетенцією **ЗЗ**. У *Компанії* слід підготувати та затвердити прозорі та зрозумілі принципи дивідендної політики, яких дотримуватиметься *Компанія*.

**4.5.** *Компанії* слід взяти на себе зобов'язання розробити, запровадити та постійно вдосконалювати систему механізмів виявлення та попередження альтернативних (не передбачених п. 4.1.) можливостей особистого збагачення акціонерів та інших осіб у зв'язку з їх статусом *посадових осіб Компанії* та/або можливостями впливати на рішення *посадових осіб Компанії*, які не є акціонерами. Зокрема, такими механізмами є:

- 4.5.1. режим максимальної прозорості господарської діяльності *Компанії* для її акціонерів;
  - 4.5.2. система багаторівневого моніторингу та контролю діяльності *Компанії* (розділ 6);
  - 4.5.3. вимоги та обмеження для *посадових осіб* (розділ 7);
  - 4.5.4. процедури укладення значних угод *Компанії* (п. 5.15.7.) та угод із заінтересованістю *посадових осіб* (п. 7.12.).
- 4.6. Між *акціонерами Компанії* має бути погоджена принципова концепція щодо розподілу ролей *мажоритарного* (контролюючого) та *міноритарних акціонерів* у запровадженні механізмів, зазначених у п. 4.5. Вона полягає у тому, що *мажоритарний акціонер* приймає на себе відповідальність за вирішальний особистий вплив на ухвалення стратегічних рішень щодо управління *Компанією*, а *міноритарні акціонери* отримують найповнішу інформацію про діяльність *Компанії*, беруть участь в обговоренні (погодженні) ключових рішень, допомагають керувати *Компанією*, працюючи в її органах управління та здійснюють контроль через механізми, передбачені у п. 4.5.
- 4.7. Механізми захисту прав усіх груп акціонерів, передбачені у цьому Кодексі, можуть імплементуватися через:
- 4.7.1. внесення відповідних змін до Статуту та інших внутрішніх нормативних документів *Компанії*;
  - 4.7.2. укладення відповідних договорів між акціонерами у разі, якщо *Застосовуване законодавство* передбачає укладення таких договорів, та їх судовий захист. Зазначені договори, зазвичай, передбачають серйозні наслідки у разі їх порушення, зокрема:
    - 4.7.2.1. визнання відповідних правочинів недійсними;
    - 4.7.2.2. визнання недійсними певних дій *Компанії*;
    - 4.7.2.3. визнання недійсними рішень її органів управління;
    - 4.7.2.4. значна неустойка у грошовій формі;
    - 4.7.2.5. автоматичне припинення акціонерної угоди;
    - 4.7.2.6. автоматична зміна певних умов акціонерної угоди.

## **5. Система органів управління Компанії**

Загальні збори акціонерів

- 5.1. Право акціонерів на участь в управлінні *Компанією* реалізується, у першу чергу, через їх участь у роботі **ЗЗ**, вищого органу управління

*Компанії*. У Статуті та Положенні «Про порядок скликання та проведення **ЗЗ**» *Компанія* повинна детально врегулювати відповідні процедури, встановивши дієві механізми реалізації прав акціонерів на участь у **ЗЗ**, передбачених *Застосовуваним законодавством*.

**5.2.** До виключної компетенції **ЗЗ** відносяться питання, визначені *Застосовуваним законодавством*, а також питання, визначені на розсуд акціонерів із врахуванням структури власності на *Компанію* та специфіки її діяльності. До компетенції **ЗЗ** належать, зокрема, питання:

**5.2.1.** затвердження, а також внесення змін до Статуту *Компанії*;

**5.2.2.** обрання та припинення повноважень членів *Ради директорів* та/або виконавчого органу<sup>3</sup> *Компанії*;

**5.2.3.** затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку та збитків *Компанії*, виплата дивідендів;

**5.2.4.** затвердження Положення «Про *Раду директорів*» *Компанії*;

**5.2.5.** прийняття рішення про припинення діяльності *Компанії*.

**5.3.** Зазвичай, ініціатором та організатором скликання **ЗЗ** є *Рада директорів Компанії*.

**5.4.** Кворум, для правомочності **ЗЗ** встановлюється на рівні 60% від загальної кількості голосів. У разі, якщо це припускатиметься *Застосовуваним законодавством*, кворум може бути змінено у бік збільшення (зменшення). Забороняється будь-яке маніпулювання, пов'язане з правилами щодо реєстрації *акціонерів Компанії*, які прибули на **ЗЗ**, та встановлення кворуму **ЗЗ**, зокрема:

**5.4.1.** відміна скликаних **ЗЗ**, перенесення після відповідної публікації у ЗМІ дати, часу та місця їх проведення;

**5.4.2.** встановлення місця реєстрації акціонерів, що прибули на **ЗЗ**, не за місцем проведення **ЗЗ**;

**5.4.3.** встановлення без попередження у повідомленні про **ЗЗ** певних додаткових дій, які буде необхідно виконати акціонерів для

---

<sup>3</sup> Обрання та припинення повноважень виконавчого органу *Компанії* може здійснюватися як на *Загальних зборах*, так і на засіданні *Ради директорів*. Якщо у структурі управління *Компанії* відсутня *Рада директорів*, обрання та припинення повноважень виконавчого органу здійснюється *Загальними зборами*.

того, щоб взяти участь у **33** (придбання квитків для входу до місця проведення **33**, завчасне замовлення перепусток тощо);

- 5.4.4.** відмова акціонерів, що зареєструвався для участі у **33**, у скасуванні його реєстрації до початку **33** і врахуванні його, як такого, що не бере участі у **33**.
- 5.5.** Акціонера не можна зобов'язати взяти участь у **33**. Втім, систематичні випадки відмови акціонера від участі у **33** може бути підставою для класифікації ситуації як «тупикової» (п. 10.6.) з усіма відповідними наслідками.
- 5.6.** Брати участь у **33** акціонери можуть після досягнення віку, встановленого **Застосовуванням законодавством** та Статутом **Компанії**. З метою запобігання виникнення спірних ситуацій **Компанія** повинна у власному Статуті встановити, з якого віку акціонер може особисто брати участь у **33**.
- 5.7.** Між акціонерами **Компанії** можуть укладатися угоди щодо визначення певного порядку голосування на **33** по заздалегідь визначеним питанням порядку денного (п. 4.7.2.) протягом певного періоду.

*Рада директорів (Наглядова рада)*

- 5.8.** **Компанія** повинна поступово запровадити модель управління, яка передбачає створення **Ради директорів**, до складу якої у певних чисельних співвідношеннях входять акціонери та/або їх представники, а також незалежні директори. Функціями **Ради директорів** є, у першу чергу, захист інтересів акціонерів та здійснення контролю в інтересах акціонерів за діяльністю найманого менеджменту.
- 5.9.** Розмір та склад ради повинні відображати розмір та структуру власності **Компанії**. Кількість членів **Ради директорів** та її структура (співвідношення акціонерів (їх представників) та незалежних директорів) встановлюється у Статуті **Компанії**.
- 5.10.** Вимоги щодо незалежності членів **Ради директорів** є різними у різних країнах. Якщо такі вимоги не встановлені **Застосовуванням законодавством**, **Компанія** має визначити такі вимоги у власному Статуті. Зазвичай, незалежними директорами вважаються особи, обрані до складу **Ради директорів**, які:
- 5.10.1.** не є власниками пакету акцій **Компанії**, більшого за 10% статутного капіталу або їх **близькими родичами**;
  - 5.10.2.** не є (не були останні 3 роки) членами органів управління та контролю та/або працівниками **Компанії**;
  - 5.10.3.** не є близькими родичами жодної з осіб, що обіймають посади Голови (члена) **Ради директорів** та/або виконавчого органу **Компанії**;

**5.10.4.** особисто не надають *Компанії* ніяких послуг, не отримують від *Компанії* ніякої винагороди, окрім винагороди за виконання функцій члена *Ради директорів*.

**5.11.** До складу *Ради директорів Компанії* повинні обиратися особи, що володіють знаннями, кваліфікацією, досвідом, а також особистими діловими та моральними якостями, необхідними для виконання власних повноважень. У Статуті *Компанії* або інших її внутрішніх нормативних документах мають бути сформульовані вимоги до кандидатів на посади членів *Ради директорів*, зокрема, вимоги щодо освіти, досвіду роботи, наявності достатньої кількості часу для виконання обов'язків члена *Ради директорів*, вікові обмеження тощо. Навіть, якщо *Застосовуванним законодавством* дозволяється обрання до складу *Ради директорів* юридичних осіб-акціонерів *Компанії*, слід намагатися уникати цього, адже наявність у складі ради «директорів двох типів», як правило, не сприяє налагодженню продуктивної, відповідальної та професійної роботи *Ради директорів*.

**5.12.** Кандидатури до складу *Ради директорів* повинні висуватися виключно за особистою згодою кандидатів, з дотриманням вимог *Застосовуваного законодавства* та додаткових вимог, викладених у Статуті або інших внутрішніх нормативних документах *Компанії*. Порядок висунення кандидатур до складу *Ради директорів*, зокрема, має передбачати, що:

**5.12.1.** кандидатури на посади членів *Ради директорів* висувають тільки акціонери *Компанії*;

**5.12.2.** факт відповідності кандидатур кваліфікаційним та іншим вимогам перевіряється та засвідчується відповідним висновком Комітету *Ради директорів* з призначень та винагород або іншим органом, створеним та/або уповноваженим на це *Радою директорів*;

**5.12.3.** висунення кандидатур завершується не пізніше, ніж за 10 календарних днів до початку відповідних **33**.

**5.13.** Всіх членів *Ради директорів* обирають **33** із застосуванням механізму кумулятивного голосування, який дозволяє забезпечити пропорційне представництво у складі *Ради директорів* різних груп акціонерів. Якщо *Застосовуване законодавство* не дозволяє застосовувати кумулятивне голосування під час обрання членів *Ради директорів*, *Компанія* повинна розробити, зафіксувати у Статуті та запровадити інший спосіб формування *Ради директорів*, який би дозволив забезпечити гарантоване представництво у складі *Ради директорів* різних груп акціонерів.

**5.14.** Голова *Ради директорів*, як правило, обирається з числа членів *Ради директорів* на першому засіданні, яке проходить у день обрання нового складу *Ради директорів* на **33**. Головувати на цьому засіданні може найстарший за віком член *Ради директорів*, або інша особа, визначена Статутом *Компанії*. Під час голосування з цього питання кожний член *Ради директорів* має один голос. Рішення вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало більше половини від загальної кількості директорів. У разі рівності голосів голос головуючого є вирішальним.

**5.15.** До компетенції *Ради директорів*, як правило, відноситься вирішення наступних питань:

**5.15.1.** забезпечення разом з виконавчим органом розробки стратегії *Компанії* та її остаточне затвердження;

**5.15.2.** призначення та припинення повноважень голови та членів виконавчого органу, інших *посадових осіб*, визначених Статутом *Компанії*, затвердження проектів контрактів (договорів, угод), що укладатимуться з особами, що обійматимуть ці посади;

**5.15.3.** затвердження установчих документів, річних бюджетів та бізнес-планів залежних від *Компанії* підприємств<sup>4</sup>;

**5.15.4.** затвердження квартальних фінансових звітів та інвестиційних бюджетів *Компанії* на наступний квартал, рік;

**5.15.5.** визначення загальних засад інформаційної політики *Компанії*; затвердження Переліку відомостей, які складають комерційну таємницю *Компанії* та Переліку осіб, що мають доступ до комерційної таємниці *Компанії* (за поданням виконавчого органу); ухвалення рішень про разове надання інформації, що складає комерційну таємницю *Компанії* на запит певних осіб;

**5.15.6.** забезпечення перевірки достовірності річної фінансової звітності до її оприлюднення та/або подання на розгляд **33**;

**5.15.7.** прийняття рішень про вчинення *Компанією* (в особі виконавчого органу) значних правочинів<sup>5</sup>;

**5.15.8.** затвердження запропонованої виконавчим органом організаційної структури;

---

<sup>4</sup> Визначення поняття «залежне підприємство» має міститися у Статуті *Компанії*. Зазвичай, залежним від Компанії вважається підприємство, 50 і більше відсотків статутного капіталу якого сформовано за рахунок її внесків.

<sup>5</sup> Визначення поняття «значний правочин» має міститися у Статуті *Компанії*. Зазвичай, значним вважається правочин на суму, що перевищує 10 відсотків від сукупної вартості активів *Компанії* відповідно до останньої річної звітності.

- 5.15.9.** прийняття рішень про притягнення до відповідальності *посадових осіб Компанії*;
- 5.15.10.** прийняття рішень щодо конфлікту інтересів *посадових осіб Компанії* (п.7.11);
- 5.15.11.** забезпечення функціонування належної системи управління ризиками; внутрішнього та зовнішнього контролю за фінансово-господарською діяльністю *Компанії*. Розгляд звітів, складених Зовнішнім аудитором, Службою внутрішнього аудиту та/або Ревізійною комісією (Ревізором). Здійснення контролю за усуненням недоліків, які були виявлені під час проведення перевірок;
- 5.15.12.** затвердження зовнішнього аудитора та умов договору, що укладається з аудитором, у тому числі встановлення розміру оплати його послуг; ініціювання проведення аудиторських перевірок фінансово-господарської діяльності *Компанії*;
- 5.15.13.** призначення та припинення повноважень працівників Служби внутрішнього аудиту *Компанії* (якщо інше не передбачено *Застосовуваним законодавством*);
- 5.15.14.** скликання *ЗЗ*, в тому числі затвердження їх порядку денного та тексту інформаційного повідомлення акціонерам; призначення голови та секретаря *ЗЗ*, погодження персонального складу реєстраційної та лічильної комісії *ЗЗ*;
- 5.15.15.** призначення та припинення повноважень Корпоративного секретаря *Компанії*, затвердження Положення «Про корпоративного секретаря *Компанії* » та умов договору, що укладається з ним;
- 5.15.16.** затвердження форм річної та квартальної звітності виконавчого органу *Компанії*;
- 5.15.17.** систематичний моніторинг та оцінка власної діяльності;
- 5.15.18.** затвердження всіх внутрішніх нормативних документів *Компанії*, окрім тих, затвердження яких *Застосовуваним законодавством* віднесено до компетенції *ЗЗ*;
- 5.15.19.** затвердження вартості будь-яких не грошових внесків до статутного капіталу *Компанії*.

- 5.16.** Усі власні рішення *Рада директорів* приймає шляхом голосування. Кожен член *Ради директорів* має під час голосування один голос. Всі члени *Ради директорів* повинні голосувати особисто, видача довіреностей на голосування членами *Ради директорів* має заборонятися. Рішення *Ради директорів* вважається прийнятим, якщо за нього проголосувало більше половини членів *Ради директорів*, що беруть участь у засіданні. Статутом *Компанії* може бути передбачено, що з певних питань рішення приймається кваліфікованою більшістю голосів, а іноді навіть одноголосно.
- 5.17.** З метою забезпечення ефективної роботи *Ради директорів* у *Компанії* слід розробити та затвердити Положення про *Раду директорів*, яке передбачає процедури складання розкладу чергових засідань *Ради директорів* протягом року, проведення очних та заочних (із застосуванням сучасних засобів зв'язку) засідань *Ради директорів*, ретельної підготовки матеріалів до кожного засідання, завчасного ознайомлення з ними кожного члена *Ради директорів* тощо.
- 5.18.** У складі *Ради директорів* можуть створюватися комітети *Ради директорів* відповідно до основних напрямків її діяльності. Завданням комітетів *Ради директорів* є підготовка питань до розгляду на засіданнях *Ради директорів*, аналіз відповідних пропозицій виконавчого органу, пошук та опрацювання альтернативних варіантів рішень, аналітична робота, проведення попередніх переговорів тощо. У складі *Ради директорів* *Компанії*, зазвичай, створюються комітет з питань призначень та винагород, виконавчий, аудиторський та інші комітети. Повний перелік комітетів *Ради директорів* має визначитися в Статуті *Компанії*. До складу комітетів входять члени *Ради директорів*, які мають відповідну кваліфікацію та досвід роботи. Кожний член *Ради директорів* може входити до складу кількох комітетів. До участі у роботі комітетів *Ради директорів* можуть залучатися працівники *Компанії*, зовнішні експерти, консультанти тощо. Формою роботи комітетів *Ради директорів* є засідання, на яких затверджуються рекомендації комітету щодо прийняття *Радою директорів* того чи іншого рішення. Рекомендації комітетів не є обов'язковими для *Ради директорів*.
- 5.19.** *Рада директорів* *Компанії* повинна регулярно піддавати формалізованій оцінці результати власної діяльності в цілому, а також результати роботи кожного члена *Ради директорів*. Оцінка діяльності *Ради директорів* в цілому та кожного члена *Ради директорів* відбувається щорічно. Критерії та порядок здійснення оцінки визначається у Положенні про *Раду директорів* *Компанії*.

- 5.20.** Комітет з призначень *Ради директорів Компанії* відповідає за організацію перманентного процесу створення якісного та надійного кадрового резерву для висунення на посади членів *Ради директорів*, виконавчого органу та інших вищих керівників *Компанії*.
- 5.21.** Структура та розмір винагороди членів *Ради директорів* визначається *ЗЗ* або *Радою директорів* за поданням Комітету з питань винагород *Ради директорів*. Під час визначення розміру винагороди, зазвичай, враховуються результати річної оцінки діяльності *Ради директорів* в цілому; коло обов'язків та оцінку роботи кожного з членів *Ради директорів*, а також результати діяльності *Компанії*. Члени *Ради директорів* можуть отримувати як фіксовану винагороду, так і винагороду, що залежить від результатів діяльності *Компанії*. Додаткова фіксована винагорода призначається Голові *Ради директорів* та головам комітетів *Ради директорів*.
- 5.22.** Фінансування діяльності *Ради директорів* здійснюється *Компанією* на підставі річного кошторису, затвердженого рішенням *ЗЗ* або *Радою директорів*.
- 5.23.** Одним з етапів запровадження у *Компанії* повномасштабної діяльності *Ради директорів* може бути створення Консультативної ради. До складу Консультативної ради входять визнані фахівці у таких сферах, як: стратегічне управління, фінанси, маркетинг, управління персоналом, право. Основним завданням Консультативної ради є напрацювання рекомендацій *Раді директорів*, до складу якої входять члени родини та/або найближче оточення *мажоритарних акціонерів Компанії*. Консультативна рада не наділена функціями контролю, її рекомендації не є обов'язковими. Зазвичай, згодом члени Консультативної ради обираються до складу *Ради директорів*.

#### Виконавчий орган

- 5.24.** *Компанія* повинна обрати та передбачити у власній структурі управління виконавчий орган, структура та правила діяльності якого дозволять успішно застосовувати найкращі риси, притаманні одноосібному, або колегіальному органу. Зазвичай, у відносно невеликих компаніях одноосібним виконавчим органом є Генеральний директор (директор).
- 5.25.** Генеральний директор обирається *Радою директорів*. Момент набуття Генеральним директором повноважень має бути чітко встановлено внутрішніми нормативними документами *Компанії* або рішенням про його обрання.
- 5.26.** Генеральний директор наділений, так званою, залишковою компетенцією, тобто, вирішення усіх питань діяльності *Компанії*,

які не входять до компетенції **33** та *Ради директорів*, складає компетенцію Генерального директора.

**5.27.** Генеральний директор *Компанії*, зазвичай, має першого заступника та заступників. У разі настання обставин, що позбавляють Генерального директора можливості особисто виконувати власні повноваження або видати наказ про їх передачу, перший заступник генерального директора, а у разі неможливості – заступник генерального директора, приймають на себе усі його повноваження.

**5.28.** Комітет з призначень *Ради директорів Компанії* відповідає за організацію органічного та безконфліктного процесу поступової заміни виконавчих керівників *Компанії*, забезпечення наступності в процесі управління нею, пошуку та підготовки кандидатів на посади у вищому виконавчому керівництві *Компанії*.

Корпоративний секретар

**5.29.** Корпоративний секретар – посадова особа *Компанії*, що здійснює правове, організаційно-технічне забезпечення та координацію роботи органів управління, а також обмін інформацією між ними та акціонерами. Корпоративний секретар обирається *Радою директорів Компанії* за погодженням з виконавчим органом. Корпоративний секретар є функціонально підпорядкованим та підзвітним *Раді директорів Компанії*.

**5.30.** Основними повноваженнями Корпоративного секретаря *Компанії* є:

**5.30.1.** виконання функцій секретаря **33**;

**5.30.2.** забезпечення комплексу організаційно – технічних та юридичних дій щодо скликання та проведення засідань *Ради директорів Компанії* та її комітетів, організації голосування на них, ведення та зберігання протоколів засідань *Ради директорів Компанії* та її комітетів;

**5.30.3.** забезпечення обміну інформацією про діяльність *Компанії* між членами *Ради директорів*, Генеральним директором (директором), акціонерами та іншими зацікавленими особами, робота зі скаргами та зверненнями акціонерів;

**5.30.4.** організація роботи по розробці проектів Статуту, Положень та інших внутрішніх нормативних документів *Компанії*, змін та доповнень до них, зберігання оригіналів цих документів, забезпечення їх узгодженості та взаємодоповнюваності. Ознайом-

лення посадових осіб, акціонерів та інших зацікавлених осіб із змістом Статуту та Положень Компанії;

**5.30.5.** здійснення комплексу заходів, необхідних для належного обліку прав власності на Компанію (її акції, частки у статутному капіталі тощо);

**5.30.6.** підготовка та оприлюднення звітності та інформації про діяльність Компанії, вирішення інших питань побудови відносин Компанії з інвесторами;

**5.30.7.** розв'язання інших організаційних та юридичних питань, пов'язаних з корпоративним управлінням в Компанії.

**5.31.** Правовий статус Корпоративного секретаря визначається Статутом та Положенням про Корпоративного секретаря Компанії.

## **6. Механізми багаторівневого моніторингу та контролю діяльності Компанії з боку акціонерів**

**6.1.** Головною метою запровадження системи контролю та моніторингу діяльності Компанії є захист її активів та інвестицій акціонерів, забезпечення високого рівня довіри інвесторів до Компанії та її органів управління. Бажано, щоб така система була багаторівневою та складалася з:

**6.1.1.** Ради директорів Компанії та її Комітету з аудиту;

**6.1.2.** Зовнішнього аудитора Компанії;

**6.1.3.** Служби внутрішнього аудиту та/або Ревізійної комісії (Ревізора) Компанії.

**6.2.** Контрольними функціями Ради директорів Компанії є:

**6.2.1.** отримання та аналіз звітності виконавчого органу;

**6.2.2.** розробка адекватної потребам збалансування інтересів акціонерів та менеджерів системи стимулювання членів виконавчого органу Компанії;

**6.2.3.** ініціювання позачергових перевірок діяльності виконавчого органу Службою внутрішнього аудиту, Ревізійною комісією (Ревізором) Компанії;

- 6.2.4.** розробка системи обмежень, вимог та процедур щодо діяльності *посадових осіб Компанії* (обмеження щодо конкуренції; правила щодо афілійованих юридичних осіб та конфлікту інтересів; обмеження на укладення угод з *акціями Компанії*), запровадження цих правил та процедур до щоденної діяльності *Компанії*;
- 6.2.5.** прийняття рішень про вчинення *Компанією* значних правочинів (п. 5.15.7.);
- 6.2.6.** припинення повноважень голови та/або членів виконавчого органу та призначення осіб, виконуючих їх обов'язки (у разі, якщо виконавчий орган обирається **33**, ініціювання вирішення зазначених питань на **33**);
- 6.2.7.** затвердження структури та штату Служби внутрішнього аудиту *Компанії* (якщо це припускається *Застосовуванням законодавством*), умов оплати праці та кандидатур працівників зазначеної служби, ініціювання проведення перевірок Службою внутрішнього аудиту, отримання та аналіз звітів за результатами перевірок;
- 6.2.8.** вибір Зовнішнього аудитора *Компанії*, затвердження умов договору, що укладається з аудитором, ініціювання проведення аудиторських перевірок, отримання та аналіз звітів Зовнішнього аудитора;
- 6.2.9.** підготовка рекомендацій акціонерам щодо голосування з кожного питання порядку денного **33**;
- 6.2.10.** затвердження вартості будь-яких не грошових внесків до статутного капіталу *Компанії*;
- 6.2.11.** розробка інших механізмів управління ризиками у поточній діяльності *Компанії* з метою запобігання дестабілізації її фінансового стану.
- 6.3.** *Рада директорів* створює у власному складі Комітет з аудиту, основною функцією якого є забезпечення високого фахового рівня підготовки до розгляду *Радою директорів* питань, визначених у п. 6.2. З врахуванням специфіки та «підвищеної чутливості» питань, що складають компетенцію комітету, бажано залучати до участі у його роботі незалежних членів *Ради директорів*.

## Зовнішній аудитор

- 6.4.** Основним завданням Зовнішнього аудитора *Компанії* є забезпечення достовірності та об'єктивності фінансової звітності *Компанії*, що відображає її фінансовий стан і результати діяльності. З огляду на це, *Компанія* повинна запровадити правила відбору Зовнішнього аудитора та стандарти стосунків з ним, які забезпечують його професійну компетентність, бездоганну репутацію та повну неупередженість по відношенню до *Компанії* та її акціонерів.
- 6.5.** Попередній відбір Зовнішнього аудитора *Компанії*, розробку системи визначення розміру винагороди за його послуги здійснює Аудиторський комітет *Ради директорів Компанії*. Усі остаточні рішення з цих питань ухвалюються безпосередньо *Радою директорів Компанії* за поданням її Аудиторського комітету.
- 6.6.** *Компанія* повинна висувати такі вимоги до Зовнішнього аудитора *Компанії* та/або його послуг:
- 6.6.1.** відсутність будь-яких ознак афілійованості та/або конфлікту інтересів відповідно до вимог *Застосовуваного законодавства*;
  - 6.6.2.** відсутність випадків надання аудиторською компанією послуг *Компанії*, які не є послугами аудитора (консультаційних, інформаційних тощо);
  - 6.6.3.** правила щодо ротації аудитора (п. 6.8.).
- 6.7.** Відбір Зовнішнього аудитора *Компанії* бажано здійснювати за результатами тендеру.
- 6.8.** Позитивною практикою є ротація Зовнішнього аудитора, відповідно до якої одна й та ж сама аудиторська компанія не може обиратися Зовнішнім аудитором *Компанії* більше трьох років поспіль.
- 6.9.** Акціонер, що має певний пакет акцій, розмір якого визначається *Застосовуваним законодавством*, має право вимагати, а *Компанія* зобов'язана провести перевірку із залученням для цього Зовнішнього аудитора з оплатою його послуг за рахунок акціонера – ініціатора перевірки. Вибір аудитора здійснюється *Компанією* за правилами, передбаченими пп.6.6–6.8. Перевірку на вимогу акціонера не може здійснювати аудитор, обраний *Компанією* для здійснення «регулярних» перевірок діяльності *Компанії*. Акціонер, що ініціює проведення перевірки Зовнішнім аудитором, зазначає у відповідній вимозі період, за який має бути здійснена перевірка, та перелік питань

аудитору. Перевірка має бути здійснена саме з питань, зазначених акціонером у вимозі. Висновок Зовнішнього аудитора, складений за результатами перевірки, ініційованої акціонером, надається цьому акціонерові та *Компанії*.

#### Служба внутрішнього аудиту

**6.10.** Основним завданням Служби внутрішнього аудиту *Компанії* є здійснення поточного контролю за фінансово-господарською діяльністю *Компанії*. Зокрема, функціями Служби внутрішнього аудиту є забезпечення та гарантування:

- 6.10.1.** адекватності та належної деталізації відображення в бухгалтерському обліку *Компанії* її діяльності;
- 6.10.2.** відповідності усіх фінансових операцій та бухгалтерських проводок *Компанії* вимогам Національних стандартів бухгалтерського обліку, Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, які, з огляду на це, можуть бути використані для побудови достовірної фінансової звітності;
- 6.10.3.** впевненості у тому, що всі операції *Компанії* санкціоновані виконавчим органом (а у випадках, передбачених *Застосовуваним законодавством* та/або Статутом, також *Радою директорів* або *ЗЗ*);
- 6.10.4.** впевненості у тому, що будь-яке несанкціоноване використання активів *Компанії* буде своєчасно попереджено або, принаймні, виявлено;
- 6.10.5.** виявлення проблем у діяльності структурних підрозділів *Компанії*, аналізу причин їх виникнення та розробка механізмів їх запобігання у майбутньому.
- 6.10.6.** *Рада директорів* затверджує Положення про Службу внутрішнього аудиту *Компанії*, в якому встановлюються правовий статус, завдання та повноваження Служби внутрішнього аудиту, її структура та кількість співробітників, порядок прийому на роботу та звільнення співробітників Служби внутрішнього аудиту, умови оплати їх праці тощо.

### **7. Посадові особи Компанії**

**7.1.** Нижченаведені норми застосовуються для осіб, які постійно або тимчасово обіймають посади, перелічені у п. 1.15.

- 7.2.** *Посадові особи* виконують власні обов'язки відповідно до покладених на них функцій та в межах наданої їм компетенції, керуючись у власній діяльності **Застосовуванням законодавством**, Статутом, Положеннями та іншими внутрішніми документами *Компанії*.
- 7.3.** *Посадові особи* діють на підставі укладеної з *Компанією* угоди (контракту, трудового договору, цивільно-правового договору), в якій визначаються права, обов'язки, відповідальність сторін, умови та порядок оплати, підстави припинення та наслідки дострокового розірвання угоди тощо.
- 7.4.** *Посадові особи* мають загальні зобов'язання та обмеження щодо здійснення власних повноважень, передбачені **Застосовуванням законодавством**, Статутом та Положеннями *Компанії*. Зокрема, посадові особи *Компанії* зобов'язані:
- 7.4.1.** виконувати власні обов'язки сумлінно, розсудливо, добросовісно та лояльно, керуючись насамперед інтересами *Компанії*;
  - 7.4.2.** вживати всіх можливих заходів щодо попередження вчинення порушень *Компанією* та її посадовими особами норм **Застосовуваного законодавства** та ділової етики;
  - 7.4.3.** діяти тільки в межах наданих їм повноважень та компетенції;
  - 7.4.4.** дотримуватись вимог, що існують у *Компанії*, щодо конфлікту інтересів: регулярно декларувати перелік власних афілійованих осіб, а також негайно письмово повідомляти Голову *Ради директорів* про наявність конфлікту інтересів (заінтересованості) щодо певного правочину *Компанії*;
  - 7.4.5.** у межах власної компетенції забезпечувати збереження інформації з обмеженим доступом, вживати всіх можливих заходів щодо нерозголошення конфіденційної чи таємної інформації про *Компанію* її працівниками, *акціонерами* та іншими *стейкхолдерами*;
  - 7.4.6.** під час виконання посадових обов'язків та протягом певного, обумовленого у нормативних документах *Компанії* часу після припинення власних повноважень, не розголошувати та не використовувати у власних інтересах конфіденційну чи таємну інформацію, яка стала відома під час виконання посадових обов'язків;

- 7.4.7.** здійснюючи представництво *Компанії* перед третіми особами, не розкривати інформацію, яка може мати негативний вплив на враження про *Компанію*, поводитися таким чином, щоб не зашкодити власній діловій репутації, діловій репутації інших *посадових осіб* та *Компанії* в цілому.
- 7.5.** З метою захисту інтересів акціонерів та інших *стейкхолдерів Компанія* має поступово запровадити у власну підприємницьку діяльність систему обмежень, вимог та процедур щодо діяльності власних *посадових осіб*, яка, зокрема, передбачає:
- 7.5.1.** обмеження щодо конкуренції з *Компанією* (п. 7.6);
  - 7.5.2.** правила щодо афілійованих юридичних осіб (п.7.7);
  - 7.5.3.** правила щодо конфлікту інтересів (пп.7.8–7.12);
  - 7.5.4.** обмеження на укладення угод з акціями *Компанії* (п. 7.13.).
- 7.6.** *Компанія* повинна визначити та формально затвердити перелік видів діяльності, що конкурують з діяльністю *Компанії*, а також встановити правила, відповідно до яких *посадові особи Компанії* можуть провадити підприємницьку діяльність, що конкурує з діяльністю *Компанії*, тільки у випадку, коли це не суперечить вимогам *Застосовуваного законодавства* та дозволено відповідним рішенням органу, що їх обрав (призначив).
- 7.7.** *Компанія* повинна визначити та формально затвердити вимоги щодо афілійованості. Так, афілійованими з *посадовими особами Компанії* юридичними особами можуть визнаватися юридичні особи, в яких *посадові особи Компанії* та/або їх близькі родичі є акціонерами (засновниками, учасниками); членами органів управління та контролю, іншими *посадовими особами*. *Компанія* повинна укласти угоди з афілійованими юридичними особами на ринкових умовах, аналогічних умовам угод з іншими власними контрагентами. Включення можуть складати угоди, укладені за правилами для угод, що містять конфлікт інтересів (пп.7.8–7.13). З метою забезпечення дотримання правил щодо угод з афілійованими юридичними особами, у *Компанії* рекомендується запровадити механізми моніторингу таких угод, які, зокрема, передбачають:
- 7.7.1.** письмове декларування *посадовими особами Компанії* переліку афілійованих з ними юридичних осіб — безпосередньо перед обранням (призначенням) та щоквартально протягом усього періоду повноважень;

- 7.7.2.** щоквартальне складання Корпоративним секретарем (іншою посадовою особою, визначеною *Радою директорів*) на основі декларацій, зазначених у п. 7.7.1., переліку юридичних осіб, афілійованих з *посадовими особами Компанії*;
- 7.7.3.** регулярний моніторинг Службою внутрішнього аудиту, Ревізійною комісією (Ревізор) угод *Компанії* з афілійованими юридичними особами на предмет їх наявності та (у разі наявності) відповідності їх умов умовам аналогічних угод з іншими контрагентами;
- 7.7.4.** регулярний розгляд *Радою директорів* звіту Служби внутрішнього аудиту, Ревізійної комісії (Ревізора) про результати моніторингу угод *Компанії* з афілійованими юридичними особами.
- 7.8.** Конфлікт інтересів – це ситуація, в якій посадова особа має особисту заінтересованість (пряму, опосередковану чи потенційну), що перевищує просту заінтересованість працівника у результатах виконуваної ним роботи, незалежно від того, чи суперечить вона інтересам *Компанії*. Конфлікт інтересів може виражатися в тому, що *посадова особа* матиме зиск від ситуації, що склалася (укладення угоди, затвердження проекту тощо), або в тому, що внаслідок дій *посадової особи Компанії* не зможе досягнути результату, що більш за все відповідає інтересам *Компанії*.
- 7.9.** Визначення поняття «особиста заінтересованість *посадових осіб*» зазвичай міститься у законодавстві. Якщо *Застосовуванням законодавством* це поняття не визначено, *Компанія* повинна внести відповідну норму до власного Статуту або іншого внутрішнього нормативного документу. Зазвичай, *посадові особи* вважаються такими, що мають особисту заінтересованість, якщо вони або їх близькі родичі перебувають у трудових відносинах, представляють чи володіють правами власника щодо юридичних осіб, які:
- 7.9.1.** є постачальниками або споживачами товарів чи послуг *Компанії*;
- 7.9.2.** можуть отримати вигоду від розпорядження майном *Компанії*;
- 7.9.3.** отримують у володіння та користування майно *Компанії*.
- 7.10.** У разі конфлікту інтересів *посадової особи* та *Компанії* щодо наявної чи майбутньої справи (угоди, проекту), посадова особа зобов'язана

повідомити про це Голову *Ради директорів Компанії*. У *Компанії* має застосовуватися принцип, відповідно до якого таке повідомлення *посадова особа* має зробити, навіть якщо вона не впевнена щодо наявності у неї конфлікту інтересів.

**7.11.** *Рада директорів Компанії* на власному засіданні розглядає усі заяви щодо конфлікту інтересів, отримані від *посадових осіб*, а також інформацію, отриману від зовнішніх та внутрішніх аудиторів, акціонерів та з інших джерел. По кожному факту *Рада директорів* має прийняти рішення щодо наявності конфлікту інтересів *посадової особи Компанії* у певній угоді (проекті) та дій *Компанії* у ситуації, що склалася.

**7.12.** За загальним правилом, угода (проект), в якій *посадова особа* має заінтересованість (конфлікт інтересів), повинна бути схвалена більшістю членів *Ради директорів*, які не мають такої заінтересованості. Член *Ради директорів*, який має конфлікт інтересів, не може брати участь у голосуванні з питання укладення відповідної угоди (затвердження проекту).

**7.13.** Якщо це не суперечить *Застосовуваному законодавству*, *Компанія* може встановити у Статуті правило, відповідно до якого *посадовим особам Компанії*, а також іншим її співробітникам, що у зв'язку з виконанням службових обов'язків мають можливість отримувати інформацію про фінансові результати діяльності *Компанії*, забороняється здійснювати будь-які цивільно-правові угоди з *акціями Компанії* протягом одного календарного місяця, що безпосередньо передує опублікуванню її річної та/або квартальної звітності. Таке обмеження запроваджується з метою виключення випадків зловживання зазначеними особами можливістю отримання інформації про фінансовий стан *Компанії* ще до її відображення в офіційній звітності, яка є загальнодоступною.

## **8. Взаємовідносини Компанії зі стейкхолдерами**

**8.1.** Акціонери та вищі керівники *Компанії*, з огляду на характер та масштаби її діяльності, мають усвідомлювати власну відповідальність перед суспільством в цілому за дотримання прав людини; збереження навколишнього середовища; неухильне виконання усіх вимог законодавства країн, де працює *Компанія*; ведення чесної конкурентної боротьби. Увага до клієнтів, готовність задовольнити їх вимоги шляхом надання якісної продукції та послуг має бути невід'ємною складовою стратегії *Компанії*.

- 8.2.** *Компанія* повинна підтримувати відносини з органами державної влади та місцевого самоврядування у країнах, де вона здійснює власну діяльність, на засадах взаємної поваги, рівноправного партнерства та активної співпраці згідно з їх відповідними ролями у суспільстві, економічними цілями та цінностями.
- 8.3.** У межах програм корпоративної соціальної відповідальності *Компанія*, відповідно до рішення її акціонерів, може надавати підтримку соціальним, культурним та освітнім ініціативам, спрямованим на розвиток та покращання рівня життя людей.
- 8.4.** *Компанія* є підприємницьким товариством, яке, зазвичай, знаходиться поза політикою. З огляду на це, її Статутом та/або іншими внутрішніми нормативними документами може заборонятися підтримка від імені *Компанії* у будь-якій формі (іміджевій, матеріальній, адміністративній тощо) будь-якої політичної сили, партії, кандидата тощо під час будь-якого виборчого процесу, інших політичних заходів. Відповідно до такого рішення мажоритарні акціонери та *посадові особи Компанії* повинні взяти на себе зобов'язання уникати публічних висловлювань власної особистої думки щодо політичних процесів у державі реєстрації (діяльності) *Компанії*, розуміючи, що такі висловлювання можуть сприйматися як позиція *Компанії*.
- 8.5.** У *Компанії* повинні розуміти, що основоположним фактором успіху будь-якого бізнесу є внесок, що роблять люди, які працюють у *Компанії* в атмосфері взаємної довіри. *Компанія* повинна гарантувати власним працівникам безпечні та гідні умови праці; конкурентоспроможні на відповідному ринку умови оплати та інші складові соціального пакету. Управління персоналом у *Компанії* має бути спрямовано на налагодження цивілізованого діалогу між *акціонерами Компанії* в особі *Ради директорів* та її працівниками в особі профспілок щодо укладення та виконання Колективного договору *Компанії*.

## **9. Особливості корпоративного управління у сімейних компаніях**

- 9.1.** Якщо *Компанія* є сімейною, вона повинна прагнути якомога швидше запровадити ефективну модель корпоративного управління з метою продовження власного життєвого циклу за межі строку активної діяльності її засновників. Забезпечення наступності у другому, третьому та наступних поколіннях власників сімейної компанії є головним фактором зниження її корпоративних ризиків.

- 9.2.** З появою наступних поколінь власників *Компанії* інтереси членів родини можуть не співпадати. Крім того, члени родини, які працюють в *Компанії*, мають більший доступ до інформації, ніж ті, які безпосередньо не займаються цим бізнесом. За таких умов рекомендується створити структури сімейного управління, які сприятимуть узгодженню інтересів між членами родини, запобігатимуть конфліктам та забезпечуватимуть життєздатність бізнесу. У такому разі сімейне управління буде відділено від корпоративного управління, і кожна інституція матиме свій склад, обов'язки та коло питань, щодо яких члени родини прийматимуть рішення. Структурами сімейного управління є сімейна асамблея (збори) та сімейна рада.
- 9.3.** Сімейна асамблея може збиратися раз або двічі на рік та об'єднувати усіх членів родини. Члени родини у такий спосіб можуть отримувати інформацію про бізнес та висловлювати свої думки через процедуру голосування.
- 9.4.** Сімейна рада є невеликою групою членів родини або представників родини, яка виступає головним органом прийняття рішень родиною стосовно *Компанії*. Вона є основною комунікаційною ланкою між родиною та *Компанією*. Сімейна рада, як правило, обирається сімейною асамблеєю.
- 9.5.** Акціонери – члени сім'ї повинні розробити та узгодити, а сімейна асамблея – затвердити, так звану, «Сімейну конституцію» — документ, який визначає способи та правила функціонування структури сімейного управління, зокрема:
- 9.5.1.** цінності, місію та бачення родини стосовно ведення бізнесу;
  - 9.5.2.** роль, порядок формування та роботи сімейних інституцій (Сімейна асамблея та Сімейна рада);
  - 9.5.3.** роль *Ради директорів* (Консультативної ради) та її відносини з сімейними інституціями;
  - 9.5.4.** політики щодо найважливіших питань участі сім'ї у справах *Компанії* таких, як: умови працевлаштування членів родини у *Компанії* та оплата їх праці, обмеження на відчуження *акцій Компанії*, питання щодо наступництва керівних посад у *Компанії* тощо;
  - 9.5.5.** призначення членів родини до складу *Ради директорів*.

## **10. Вирішення корпоративних конфліктів між акціонерами**

- 10.1.** Запорукою дотримання та захисту прав акціонерів, майнових інтересів та ділової репутації *Компанії* є попередження та врегулювання будь-яких суперечок або спорів між *Компанією* та/або її акціонерами з приводу участі акціонерів у *Компанії*, а також через суперечність між підприємницькими та іншими інтересами *Компанії* та/або її акціонерів (корпоративних конфліктів).
- 10.2.** Ефективність попередження та врегулювання корпоративних конфліктів безпосередньо залежить від якнайповнішого та якнайшвидшого їх виявлення, а також чіткої координації дій усіх органів *Компанії*, її посадових осіб та акціонерів, спрямованих на врегулювання таких конфліктів. З огляду на це, доцільно заздалегідь погодити між акціонерами механізми запобігання та вирішення корпоративних конфліктів, що використовуватимуться у разі їх виникнення, а також перелік дій, які, за будь-яких обставин, не можуть застосовуватися у *Компанії* для вирішення таких конфліктів.
- 10.3.** У *Компанії* можуть використовуватися наступні механізми запобігання корпоративних конфліктів:
- 10.3.1.** чітке розмежування повноважень та зон відповідальності між органами управління *Компанії* у її Статуті;
  - 10.3.2.** детальне врегулювання порядку та процедур роботи органів *Компанії* у Положеннях про Загальні збори акціонерів, *Раду директорів*, Виконавчий орган, Корпоративного секретаря тощо;
  - 10.3.3.** запровадження посади Корпоративного секретаря, до компетенції якого, зокрема, віднесена робота зі скаргами й пропозиціями акціонерів та з обміну інформацією між органами управління *Компанії*, її акціонерами та іншими *стейкхолдерами*;
  - 10.3.4.** розробка *Радою директорів* критеріїв афілійованості та заінтересованості *посадових осіб Компанії* (конфлікт інтересів) і впровадження процедур виявлення органами контролю угод з афілійованими юридичними особами та правочинів із заінтересованістю, аналізу їх умов;
  - 10.3.5.** введення до складу *Ради директорів Компанії* незалежних членів з покладенням саме на них обов'язків членів Комітету з призначень та винагород, а також Аудиторського комітету *Ради директорів*;
  - 10.3.6.** ефективний захист конфіденційної інформації та комерційної таємниці *Компанії*.

**10.4.** У разі, якщо запобігти виникненню корпоративного конфлікту не вдалося, **акціонери Компанії** повинні виходити з того, що абсолютна більшість спірних питань між **Компанією** та/або її акціонерами повинна вирішуватись такими органами управління **Компанії**, як **Рада директорів** та **ЗЗ**, де діє принцип підкорення меншості рішенням більшості, ухваленому з дотриманням норм **Застосовуваного законодавства** та нормативних документів **Компанії**. У разі, якщо акціонер не погоджується з ухваленим рішенням органу управління **Компанії**, він може вимагати застосування наступних механізмів вирішення конфлікту:

**10.4.1.** процедури медіації;

**10.4.2.** розгляд спору погодженою сторонами кандидатурою третейського судді (експерта) за заздалегідь погодженою процедурою. У цьому сторони конфлікту перед початком процедури добровільно приймають на себе обов'язок виконання рішення судді (експерта), яким би воно не було;

**10.4.3.** вирішення спору у державних судових установах відповідно до **Застосовуваного законодавства**;

**10.4.4.** можливість для міноритарних акціонерів скористатися правом обов'язкового викупу **Компанією** власних акцій, що належать таким акціонерам (п. 3.4).

**10.5.** У разі виникнення корпоративного конфлікту між акціонерами, кожний з яких володіє значним пакетом акцій (більш як 25 %) щодо ключових питань діяльності **Компанії** (формування органів управління, використання прибутку, визначення стратегії розвитку **Компанії** тощо) виникає суттєва загроза як для нормального здійснення операційної діяльності **Компанії**, так і для її репутації. Слід розуміти, що чи не єдиним шляхом вирішення такого конфлікту є продаж однією з сторін належних їй акцій за справедливою ціною. З метою практичної реалізації такого механізму **Компанія** та її акціонери, що володіють значними пакетами акцій, повинні заздалегідь визначити та зафіксувати у внутрішніх нормативних документах та/або акціонерних угодах визначення, так званої «тупикової» ситуації та порядок дій у разі її виникнення.

**10.6.** Зазвичай «тупиковою» визнається ситуація, за якої має місце конфлікт, зазначений у п. 10.5, і при цьому на двох та більше послідовно скликаних для вирішення цього питання **ЗЗ** (або засіданнях **Ради директорів**) не буде ухвалено рішення, яке б влаштувало обидві сторони. Будь-який із учасників конфлікту має право

оголосити ситуацію, що склалася, «тупиковою» та направити про це письмове повідомлення іншим акціонерам. Дата отримання ними повідомлення є датою виникнення «тупикової ситуації».

**10.7.** У разі виникнення «тупикової ситуації» сторони конфлікту можуть бути зобов'язані:

**10.7.1.** протягом певного строку провести переговори за обов'язкової особистої участі кінцевих бенефіціарів щодо можливості розподілу активів та зобов'язань *Компанії* таким чином, щоб не завадити її бізнесу та не порушити інтересів інших акціонерів;

**10.7.2.** у разі, якщо переговори, передбачені п. 10.7.1. не призведуть до вирішення конфлікту, будь-який з акціонерів, що володіє більш, як 25 % *акцій Компанії*, може запропонувати будь-якому іншому акціонерові, що володіє більш, як 25 % *акцій Компанії*, придбати в нього належний йому пакет *акцій Компанії*. Акціонер, що отримав таку пропозицію, повинен у певний строк, укласти угоду про придбання та у повному обсязі виконати її умови, або продати акціонерові, що звернувся з пропозицією, весь власний пакет *акцій Компанії* на умовах пропозиції (укласти угоду та у повному обсязі виконати її умови).

**10.8.** *Акціонери Компанії* повинні погодити перелік дій, які є неприйнятними для застосування акціонерами по відношенню один до одного та до *Компанії* у будь-якій конфліктній ситуації і за будь-яких обставин. Такими діями, зокрема, слід вважати:

**10.8.1.** використання будь-якого силового ресурсу;

**10.8.2.** маніпулювання членами сімей акціонерів, їх близькими родичами та особистими знайомими з використанням особистих відносин, що склалися між ними та *акціонерами Компанії*;

**10.8.3.** маніпулювання ключовими працівниками, яких той чи інший акціонер свого часу запросив до *Компанії*, зокрема, не намагатися, виходячи з бізнесу, цілеспрямовано спонукати таких працівників звільнитися з *Компанії*;

**10.8.4.** використання ЗМІ для оприлюднення матеріалів, що компрометують *Компанію* та будь-кого з акціонерів (їх родичів та особистих знайомих);

**10.8.5.** допущення зверхніх та образливих публічних висловлювань щодо *Компанії* та будь-кого з акціонерів (їх родичів та особистих знайомих).

## **11. Запровадження норм цього Кодексу**

- 11.1.** Запровадження принципів ефективного корпоративного управління вимагатиме значних змін у звичному способі діяльності *Компанії*. Дехто може вважати це зайвим бюрократичним клопотом та утиском прав акціонера-засновника, який керує *Компанією*. З огляду на це, Принципи корпоративного управління повинні запроваджуватися у прагматичний та гнучкий спосіб з урахуванням конкретних умов та цілей розвитку кожної окремої компанії, пропорційно та реалістично.
- 11.2.** Корпоративне управління не є самоціллю, воно є способом додавання вартості та забезпечення життєздатності *Компанії* у разі:
- 11.2.1.** зміни у відносинах між акціонерами та/або органами *Компанії* через бажання засновника — акціонера або акціонерів — членів родини відійти від оперативного управління *Компанією* та передати управління професійним менеджерам;
  - 11.2.2.** розширення складу акціонерів шляхом залучення додаткових «внутрішніх» акціонерів з-поміж членів родини або пов'язаної з *Компанією* групи осіб;
  - 11.2.3.** зміни у структурі капіталу та структурі акціонерів через бажання залучити додаткове фінансування, що включатиме розмивання пакетів існуючих акціонерів та входження зовнішніх акціонерів в *Компанію*;
  - 11.2.4.** збільшення складності напрямів бізнесу *Компанії*, її умов діяльності та ризиків.
- 11.3.** Краща практика, що представлена у цьому Кодексі, є рекомендованими для виконання пропозиціями. Акціонери кожної *Компанії* мають самостійно вирішувати, в який спосіб, як швидко і в якому обсязі будуть запроваджуватися рекомендації в залежності від розміру та складності бізнесу *Компанії*, кількості та структури акціонерів, фази розвитку, на якій знаходиться *Компанія* тощо.
- 11.4.** Норми цього Кодексу повинні розглядатися як перелік пропозицій, спрямованих на підвищення професіоналізму та ефективності *Компаній* і не потребують застосування до них принципу «виконуй або поясни», як це практикується публічними компаніями, акції яких торгуються на біржах. Втім, якщо у *Компанії* буде вирішено запроваджувати норми цього Кодексу, це має відбуватися в умовах суворой дисципліни та послідовності дій, на підставі ретельно розробленої та затвердженої на **33** програми.

## 1.2. Анкета самооцінки рівня корпоративного управління в приватних та сімейних компаніях України

### Інструкції:

1. Опитувальний лист базується на найкращій практиці корпоративного управління і має на меті оцінити дотримання компанією цієї практики.
2. Опитувальний лист містить 100 запитань, щодо яких необхідно надати відповідь «так», «ні» або «не застосовується».
3. Якщо певне запитання не є релевантним для компанії, необхідно обрати варіант відповіді «не застосовується». Наприклад, якщо в компанії не створена Наглядова рада, на всі питання, пов'язані з її діяльністю (запитання №32-64 Анкети для АТ), слід обрати варіант відповіді «не застосовується».
4. Відповіді повинні бути надані на всі 100 запитань.
5. Відповіді «так» означають позитивну практику управління, крім запитань, відмічених сірим кольором (їх необхідно інтерпретувати навпаки).
6. Підрахунок відповідей здійснюється за наступною формулою:

$$PKY = \frac{T - T2 + H2}{100 - P} \times 100, \text{ де}$$

PKY – рівень корпоративного управління (%)

T – всі відповіді «ТАК»

T2 – відповіді «ТАК» на сірому фоні

H2 – відповіді «НІ» на сірому фоні

P – всі відповіді «НЕ ЗАСТОСОВУЄТЬСЯ».

PKY, %	Визначення стану корпоративного управління компанії
90% та вище	Компанія із зразковим рівнем корпоративного управління
75-90 %	Компанія з належним рівнем корпоративного управління
50-75 %	Компанія, рівень корпоративного управління якої генерує ризики для акціонерів, інвесторів та інших стейкхолдерів
50% та нижче	Компанія з неналежним рівнем корпоративного управління

## ОПИТУВАЛЬНИЙ ЛИСТ для акціонерних товариств щодо дотримання найкращої практики корпоративного управління

### Запитання:

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
<b>Власність</b>	Структура власності та контролю	1	Чи є серед акціонерів один, якому належить більш як 50% акцій?			
		2	Чи є контроль над компанією з боку фізичних осіб – акціонерів прямим (без «пірамідалної» структури)?			
		3	Чи є серед акціонерів компанії держава в особі органів виконавчої влади та управління?			
		4	Чи є частка привілейованих акцій (що не надають права голосу) меншою ніж 10% від статутного капіталу?			
		5	Чи має компанія акції, що вільно обертаються на фондовій біржі?			
	Договір між акціонерами	6	Чи передбачена статутом компанії можливість укладення договорів між акціонерами?			
		7	Чи укладено між акціонерами компанії акціонерну угоду (договір)?			
		8	Якщо компанія має договір між акціонерами, то чи є цей договір доступним для ознайомлення для всіх інших акціонерів?			
		9	Якщо компанія має договір між акціонерами, то чи стосується такий договір питань призначення виконавчих керівників компанії?			
	Використання інсайдерської інформації	10	Чи існує в компанії викладена у письмовій формі та формально затверджена політика щодо використання інсайдерської інформації?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
	Сімейна рада та інші сімейні інституції	11	Чи існує в компанії сімейна рада або інші інституції, покликані захищати інтереси сім'ї, члени якої є мажоритарними акціонерами компанії?			
		12	Чи регулюється діяльність сімейної ради певним документом?			
		13	Чи існує чіткий розподіл ролей сімейної ради та наглядової ради компанії?			
		14	Чи має компанія формально затверджену політику щодо умов роботи в компанії членів сім'ї мажоритарного акціонера компанії?			
	Вирішення корпоративних конфліктів	15	Чи мали місце протягом останніх п'яти років випадки блокування окремими акціонерами проведення загальних зборів акціонерів, засідань Наглядової ради, інші ситуації, які можна назвати корпоративним конфліктом?			
		16	Чи має компанія формалізований та погоджений усіма або тільки мажоритарними акціонерами документ, яким визначені механізми вирішення конфліктних ситуацій між акціонерами?			
	Концепція «одна акція – один голос»	17	Чи випустила компанія тільки прості (голосуючі) акції?			
		18	Якщо компанія випускала привілейовані акції, то чи надають вони право голосу з важливих питань, таких, як: злиття, виділ, поділ, перетворення, придбання або продаж великих активів, затвердження контрактів з компаніями тієї самої групи тощо?			
	Загальні збори	19	Чи скликаються компанією чергові загальні збори щороку останні п'ять років?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		20	Чи практикує компанія проведення позачергових загальних зборів акціонерів у спосіб, що виключає для акціонерів можливість внесення пропозицій до порядку денного з повідомленням за 15 днів?			
		21	Чи намагається компанія обмежити участь акціонерів при обранні місця, дати та часу проведення загальних зборів?			
		22	Чи визначене у статуті компанії конкретне друковане видання, у якому має публікуватися повідомлення про проведення загальних зборів?			
		23	Чи є реально доступними звіти та інші документи, які стосуються порядку денного зборів, усім акціонерам на момент оголошення про проведення загальних зборів?			
		24	Чи є можливим для акціонера отримати у компанії довідку про результати його голосування на загальних зборах?			
		25	Чи передбачає статут компанії з кількістю акціонерів до 25 осіб, можливість та правила проведення заочних загальних зборів (шляхом опитування)?			
		26	Чи передбачений статутом компанії механізм окремого визначення підсумків голосування з певного питання порядку денного власників простих та привілейованих акцій (якщо власникам привілейованих акцій надано право голосу з певних питань)?			
		27	Чи пропонує компанія власним акціонерам реалізувати право голосу за довіреністю?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
	Вихід з компанії	28	Чи запроваджено у статуті приватного акціонерного товариства переважне право акціонерів на придбання акцій, що запропоновані до продажу іншими акціонерами?			
		29	Чи визначаються внутрішніми документами компанії додаткові до визначених законом підстави для обов'язкового викупу компанією власних акцій?			
		30	Чи визначає компанія ринкову вартість акцій для їх обов'язкового викупу до моменту голосування з відповідного питання порядку денного загальних зборів?			
Наглядова рада	Внутрішні положення щодо Наглядової ради	31	Чи створена Наглядова рада у компанії (якщо це не є обов'язковим відповідно до вимог законодавства)?			
		32	Чи регулюється діяльність Наглядової ради внутрішніми положеннями?			
		33	Якщо існують внутрішні положення щодо діяльності Наглядової ради, то чи регулюють вони питання конфлікту інтересів (правочинів із заінтересованістю) членів ради?			
		34	Чи містить статут або положення компанії визначення незалежного члена Наглядової ради?			
	Склад Наглядової ради	35	Чи має Наглядова рада у своєму складі 5 та більше членів?			
		36	Чи обрано до складу Наглядової ради юридичних осіб-акціонерів?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
		37	Чи відмовляються власники контрольного пакету від права обирати більшість членів Наглядової ради (чи дозволяється обрання хоча б одного члена ради міноритарними акціонерами)?			
		38	Чи складають незалежні члени більшість у Наглядовій раді?			
		39	Чи має Наглядова рада як мінімум двох незалежних членів у своєму складі?			
	Термін призначення Наглядової ради	40	Чи становить термін повноважень Наглядової ради один рік?			
		41	Чи є термін повноважень однаковим для всіх членів Наглядової ради?			
		42	Чи тягне за собою дострокове припинення повноважень одного члена Наглядової ради необхідність переобрання усього складу Наглядової ради?			
		43	Чи може Наглядова рада обирати осіб, виконуючих обов'язки членів ради?			
	Комітети ради	44	Чи має Наглядова рада у своєму складі комітети (аудиторський, стратегічний, з питань винагород тощо)?			
		45	Чи мають відповідні комітети внутрішні положення, які визначають їх правовий статус, порядок діяльності та обов'язки?			
		46	Чи є комітети, які очолюють незалежні члени Наглядової ради?			
	Аудиторський комітет Наглядової ради	47	Чи має компанія у складі Наглядової ради аудиторський комітет?			
		48	Чи складається аудиторський комітет виключно з незалежних членів Наглядової ради?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		49	Чи має як мінімум один член аудиторського комітету кваліфікацію у сфері фінансів та бухгалтерського обліку?			
		50	Чи регулярно (щоквартально або частіше) зустрічається аудиторський комітет з внутрішніми та незалежними аудиторами?			
	Організація роботи Наглядової ради	51	Чи призначена окрема особа на посаду секретаря Наглядової ради (Корпоративного секретаря) для допомоги голові ради в організаційних питаннях?			
		52	Чи проводяться регулярні засідання Наглядової ради з періодичністю не частіше одного разу на місяць і не рідше одного разу на квартал?			
		53	Чи має Наглядова рада річний робочий план — графік засідань?			
		54	Чи надаються членам Наглядової ради документи щодо питань, які обговорюються на засіданнях ради, як мінімум за 7 днів?			
		55	Чи запрошуються керівники компанії до постійної участі у засіданнях Наглядової ради? (Чи завжди присутні керівники компанії на засіданнях ради?)			
		Бюджет Наглядової ради та зовнішні консультації	56	Чи має Наглядова рада річний бюджет, який затверджується Загальними зборами акціонерів?		
	57		Чи мають члени Наглядової ради право звертатися по консультації до третіх осіб (юристів, аудиторів, експертів тощо) за рахунок компанії для отримання більш детальної інформації щодо окремих питань?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
		58	Чи існує спеціальна програма для нових членів Наглядової ради, яка передбачає отримання ними відповідних корпоративних документів, знайомство з ключовими особами в компанії, відвідування операційних підрозділів компанії тощо?			
	Винагорода членів Наглядової ради	59	Чи отримують члени Наглядової ради винагороду за виконання власних обов'язків?			
		60	Чи є однаковими принципи встановлення винагороди всім членам Наглядової ради?			
		61	Чи отримують члени Наглядової ради будь-яку форму перемінної винагороди (бонуси, премії, акції, опціони на акції тощо)?			
		62	Чи публікує компанія інформацію стовно розміру та форм винагороди та додаткових пільг членів Наглядової ради?			
	Оцінка Наглядової ради	63	Чи проводить Наглядова рада формальну оцінку власної діяльності, як органа управління компанії?			
		64	Чи проводить Наглядова рада формальну оцінку діяльності кожного окремого члена ради?			
Виконавчий орган	Призначення керівників та наступництво у керівництві	65	Чи має Наглядова рада план наступництва щодо посади голови та членів правління (генерального директора та його заступників), та чи оновлює його час від часу?			
		66	Чи визначає голова правління (генеральний директор) кандидатури на посади членів правління (заступників генерального директора) для затвердження Наглядовою радою?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>	
	Оцінка виконавчого органу та його членів	67	Чи є голова правління (генеральний директор) відповідальним за проведення оцінки виконавчого керівництва компанії та чи інформує він Наглядову раду про результати такої оцінки?				
		68	Чи проводить Наглядова рада періодично формальну оцінку діяльності виконавчого органу та його окремих членів?				
	Політика щодо винагороди виконавчого керівництва	69	Чи має компанія формальну та прозору процедуру розробки політики щодо винагород членам її виконавчого органу?				
		70	Чи затверджується розмір винагороди членів виконавчого органу компанії Наглядовою радою або Загальними зборами акціонерів?				
		71	Чи залежить винагорода членів виконавчого органу від прибутку компанії?				
		72	Чи враховується у винагороді керівників показник «доданої вартості», який враховує альтернативні витрати на кошти, інвестовані в компанію?				
	Незалежний аудит	Вибір та незалежність аудиторів	73	Чи обирає Наглядова рада (її аудиторський комітет) незалежних аудиторів та чи здійснює періодичну оцінку їхньої роботи?			
			74	Чи звітують внутрішні аудитори безпосередньо Наглядовій раді (її аудиторському комітету)?			
			75	Чи залучаються аудитори на умовах конкурсу (тендеру)?			
			76	Чи має компанія політику щодо періодичної ротації незалежних аудиторських фірм, які можуть надавати компанії відповідні послуги?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
		77	Чи залучає компанія послуги провідної міжнародної аудиторської фірми в якості незалежного аудитора?			
		78	Чи працював хтось із посадових осіб органів компанії раніше в якості аудитора компанії?			
	Послуги, які не стосуються аудиту	79	Чи надає незалежний аудитор додаткові послуги компанії (консультаційні, юридичні тощо), крім аудиторських послуг?			
	Рекомендації незалежних аудиторів	80	Чи були застереження у звіті незалежного аудитора за останні п'ять років?			
Управління ризиками та внутрішній контроль (аудит)	Управління ризиками	81	Чи вимагає Наглядова рада від виконавчого органу визначати основні ризики компанії та розробляти план щодо зменшення цих ризиків?			
	Ревізійна комісія (ревізор)	82	Чи створено у складі органів компанії ревізійну комісію (обрано ревізора)?			
		83	Чи проводились ревізійною комісією (ревізором) протягом останніх трьох років перевірки або інші контрольні дії окрім складення висновку стосовно річного звіту компанії?			
	Внутрішній аудит	84	Чи створено в компанії службу внутрішнього аудиту, яка не є підзвітною виконавчому органу?			
Прозорість та розкриття інформації	Звітність	85	Чи мали протягом останніх п'яти років місце випадки подання компанією звітності, що вимагається законодавством, з порушеннями визначеного терміну?			
		86	Чи має річний звіт окремий розділ, присвячений практиці корпоративного управління, яка вже запроваджена компанією або яка знаходиться у процесі запровадження?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		87	Чи зазначається у річному звіті компанії інформація окремо щодо винагороди виконавчого керівництва та щодо винагороди членів Наглядової ради (як мінімум, у відсотках від загальної суми винагороди)?			
		88	Чи існує у річному звіті, на вебсайті компанії або в інших публічних джерелах інформація щодо правочинів компанії із заінтересованістю?			
	Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку	89	Чи використовує компанія міжнародні стандарти бухгалтерського обліку?			
Дивідендна політика	Дивідендна політика	90	Чи має компанія прозору та формально затверджену дивідендну політику (випадки та граничні розміри нарахування дивідендів, відсоток від прибутку, що має бути спрямованим на виплату дивідендів тощо)?			
Кодекс поведінки та конфлікт інтересів	Кодекс поведінки	91	Чи має компанія власний кодекс корпоративної поведінки (корпоративного управління), затверджений Наглядовою радою або Загальними зборами акціонерів?			
	Конфлікт інтересів	92	Чи забороняє статут компанії надання кредитів власнику контрольного пакету та іншим категоріям заінтересованих осіб?			
		93	Чи існує у компанії формалізована політика щодо надання компанією власним посадовим особам позик, інших пільг, щодо угод таких осіб з акціями компанії тощо?			
		94	Чи встановлені компанією вимоги до посадових осіб щодо розкриття інформації про власних афілійованих осіб?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
		95	Чи мали місце формальні процедури прийняття Наглядовою радою компанії рішень про вчинення правочину із заінтересованістю посадових осіб компанії?			
Оцінка практики корпоративного управління	Рейтинги корпоративного управління	96	Чи проходила компанія протягом п'яти останніх років процедури незалежної рейтингової оцінки рівня корпоративного управління?			
	Самооцінка	97	Чи здійснювала компанія протягом п'яти останніх років процедуру формальної оцінки власного рівня корпоративного управління шляхом опитування власних акціонерів та/або посадових осіб?			
	Санкції Національної (Державної) комісії з цінних паперів та фондового ринку	98	Чи проводить Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку будь-які поточні розслідування щодо неналежної практики управління компанією?			
		99	Чи притягалася компанія до відповідальності Національною (Державною) комісією з цінних паперів та фондового ринку за останні п'ять років за порушення корпоративного законодавства?			
Судова практика	100	Чи мали місце визнання недійсними у судовому порядку рішень Загальних зборів акціонерів або Наглядової ради протягом останніх п'яти років?				
<b>Результати опитування:</b>						

**ОПИТУВАЛЬНИЙ ЛИСТ**  
**ЩОДО ДОТРИМАННЯ НАЙКРАЩОЇ ПРАКТИКИ**  
**КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**  
**ДЛЯ ТОВАРИСТВ З ОБМЕЖЕНОЮ ТА ДОДАТКОВОЮ**  
**ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ ТА ІНШИХ НЕАКЦІОНЕРНИХ**  
**ОРГАНІЗАЦІЙНО–ПРАВОВИХ ФОРМ ВЕДЕННЯ БІЗНЕСУ**

**Запитання:**

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
Власність	Структура власності та контролю	1	Чи є серед учасників один, якому належить частка, що перевищує 50% розміру статутного капіталу?			
		2	Чи є контроль над компанією з боку фізичних осіб-учасників прямим (без «пірамідальної» структури)?			
		3	Чи є серед учасників компанії держава в особі органів виконавчої влади та управління?			
		4	Чи є у складі учасників 10 та більше осіб, з якими компанія втратила зв'язок (не повідомляють компанію про зміну адреси, не відповідають на звернення не беруть участі в корпоративних подіях тощо)?			
		5	Чи належать учасникам, з якими компанія втратила зв'язок, частки, що сумарно перевищують 25% статутного капіталу компанії?			
	Договір між учасниками	6	Чи передбачена статутом компанії можливість укладення договорів між учасниками стосовно управління компанією, додаткових обов'язків учасників, погодженого голосування з певних питань порядку денного тощо (так звана акціонерна угода)?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		7	Чи укладено між учасниками компанії акціонерну угоду (договір)?			
		8	Якщо компанія має договір між учасниками, то чи є цей договір доступним для ознайомлення для всіх інших учасників?			
		9	Якщо компанія має договір між учасниками, то чи стосується такий договір питань призначення виконавчих керівників компанії?			
	<i>Використання інсайдерської інформації</i>	10	Чи існує в компанії викладена у письмовій формі та формально затверджена політика щодо використання інсайдерської інформації?			
	<i>Сімейна рада та інші сімейні інституції</i>	11	Чи існує в компанії сімейна рада або інші інституції, покликані захищати інтереси сім'ї, члени якої є мажоритарними учасниками компанії?			
		12	Чи регулюється діяльність сімейної ради певним документом?			
		13	Чи існує чіткий розподіл ролей сімейної ради та наглядової ради компанії?			
		14	Чи має компанія формально затверджену політику щодо умов роботи в компанії членів сім'ї мажоритарного учасника компанії?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
	Вирішення корпоративних конфліктів	15	Чи мали місце протягом останніх п'яти років випадки блокування окремими учасниками проведення загальних зборів учасників, засідань Наглядової ради, інші ситуації, які можна назвати корпоративним конфліктом?			
		16	Чи має компанія формалізований та погоджений усіма або тільки мажоритарними учасниками документ, яким визначені механізми вирішення конфліктних ситуацій між учасниками?			
	Загальні збори	17	Чи скликаються компанією чергової загальні збори двічі на рік протягом останніх п'яти років?			
		18	Чи мали місце протягом останніх п'яти років випадки включення до порядку денного додаткових питань на вимогу учасників?			
		19	Чи намагається компанія обмежити участь учасників при обранні місця, дати та часу проведення загальних зборів?			
		20	Чи є реально доступними звіти та інші документи, які стосуються порядку денного зборів, усім учасникам за сім днів до дати проведення загальних зборів?			
		21	Чи є можливим для учасника отримати у компанії довідку про результати його голосування на загальних зборах?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
		22	Чи передбачає статут компанії можливість та правила проведення заочних загальних зборів (шляхом опитування)?			
		23	Якщо статут компанії передбачає можливість проведення заочних загальних зборів (шляхом опитування), то чи всі питання, що віднесені до компетенції загальних зборів учасників, можуть вирішуватися у такий спосіб?			
		24	Чи пропонує компанія власним учасникам реалізувати право голосу за довіреністю?			
	Вихід з компанії	25	Чи є можливим відповідно до статуту компанії відчуження часток третім особам, які не є учасниками?			
		26	Якщо статутом компанії припускається можливість відчуження часток третім особам, чи запроваджено у статуті компанії переважне право учасників (або самої компанії) на придбання акцій, що запропоновані іншими учасниками до продажу третім особам?			
		27	Чи мали місце протягом останніх п'яти років випадки виключення з компанії учасників, які систематично не виконували власних обов'язків або перешкоджали своїми діями досягненню цілей компанії?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		28	Чи мали місце протягом останніх п'яти років спори щодо розміру виплат учаснику компанії, який вийшов за власним бажанням (був виключений) з компанії або зі спадкоємцями ( правонаступниками) померлих (реорганізованих) учасників, яких не прийняли до компанії?			
		29	Чи має компанія формалізовану та узгоджену політику щодо прийняття до складу учасників спадкоємців ( правонаступників) померлих (реорганізованих) учасників?			
		30	Чи визначає компанія щороку (або частіше) ринкову вартість бізнесу шляхом експертної оцінки? Чи є результати оцінки доступними для всіх учасників?			
Наглядова рада	Внутрішні положення щодо Наглядової ради	31	Чи створена у компанії Консультативна рада (орган з аналогічними функціями)?			
		32	Чи створена у компанії Наглядова рада (орган з аналогічними функціями)?			
		33	Чи регулюється діяльність Наглядової ради внутрішніми положеннями?			
		34	Якщо існують внутрішні положення щодо діяльності Наглядової ради, то чи регулюють вони питання конфлікту інтересів (правочинів із заінтересованістю) членів ради?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		35	Чи містить статут або положення компанії визначення незалежного члена Наглядової ради?			
	Склад Наглядової ради	36	Чи має Наглядова рада у своєму складі 5 та більше членів?			
		37	Чи обрано до складу Наглядової ради юридичних осіб-учасників?			
		38	Чи відмовляються власники контрольного пакету від права обирати більшість членів Наглядової ради (чи дозволяється обрання хоча б одного члена ради меншітними учасниками)?			
		39	Чи складають незалежні члени більшість у Наглядовій раді?			
		40	Чи має Наглядова рада як мінімум двох незалежних членів у своєму складі?			
	Термін призначення Наглядової ради	41	Чи становить термін повноважень Наглядової ради один рік?			
		42	Чи є термін повноважень однаковим для всіх членів Наглядової ради?			
		43	Чи може Наглядова рада обирати осіб, виконуючих обов'язки членів ради?			
	Комітети ради	44	Чи має Наглядова рада у своєму складі комітети (аудиторський, з питань винагород, з питань управління тощо)?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		45	Чи мають відповідні комітети внутрішні положення, які визначають їх правовий статус, порядок діяльності та обов'язки?			
		46	Чи є комітети, які очолюють незалежні члени Наглядової ради?			
	Аудиторський комітет Наглядової ради	47	Чи має компанія у складі Наглядової ради аудиторський комітет?			
		48	Чи складається аудиторський комітет виключно з незалежних членів Наглядової ради?			
		49	Чи має як мінімум один член аудиторського комітету кваліфікацію у сфері фінансів та бухгалтерського обліку?			
		50	Чи регулярно (щоквартально або частіше) зустрічається аудиторський комітет з внутрішніми та незалежними аудиторами?			
	Організація роботи Наглядової ради	51	Чи призначена окрема особа на посаду секретаря Наглядової ради (Корпоративного секретаря) для допомоги голові ради в організаційних питаннях?			
		52	Чи проводяться регулярні засідання Наглядової ради з періодичністю не частіше одного разу на місяць і не рідше одного разу на квартал?			
		53	Чи має Наглядова рада річний робочий план-графік засідань?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		54	Чи надаються членам Наглядової ради документи щодо питань, які обговорюються на засіданнях ради, як мінімум за 7 днів?			
		55	Чи запрошуються керівники компанії до постійної участі у засіданнях Наглядової ради? (Чи завжди присутні керівники компанії на засіданнях ради?)			
	Бюджет Наглядової ради та зовнішні консультації	56	Чи має Наглядова рада річний бюджет, який затверджується Загальними зборами учасників?			
		57	Чи мають члени Наглядової ради право звертатися по консультації до третіх осіб (юристів, аудиторів, експертів тощо) за рахунок компанії для отримання більш детальної інформації щодо окремих питань?			
		58	Чи існує спеціальна програма для нових членів Наглядової ради, яка передбачає отримання ними відповідних корпоративних документів, знайомство з ключовими особами в компанії, відвідування операційних підрозділів компанії тощо?			
	Винагорода членів Наглядової ради	59	Чи отримують члени Наглядової ради винагороду за виконання власних обов'язків?			
		60	Чи є однаковими принципи встановлення винагороди всім членам Наглядової ради?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		61	Чи отримують члени Наглядової ради будь-яку форму перемінної винагороди (бонуси, премії тощо)?			
		62	Чи є інформація стовно винагороди та додаткових пільг членів Наглядової ради (у грошовій формі, у формі акцій тощо) відкритою для учасників?			
	Оцінка Наглядової ради	63	Чи проводить Наглядова рада формальну оцінку власної діяльності, як органа управління компанії?			
		64	Чи проводить Наглядова рада формальну оцінку діяльності кожного окремого члена ради?			
Виконавчий орган	Призначення керівників та наступництво у керівництві	65	Чи має компанія формалізований та затверджений план наступництва щодо посади голови та членів правління (генерального директора та його заступників), та чи оновлює його час від часу?			
		66	Чи визначає голова правління (генеральний директор) кандидатури на посади членів правління (заступників генерального директора) для затвердження Наглядовою радою (загальними зборами)?			
	Оцінка виконавчого органу та його членів	67	Чи є голова правління (генеральний директор) відповідальним за проведення оцінки виконавчого керівництва компанії та чи інформує він Наглядову раду (загальні збори) про результати такої оцінки?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
		68	Чи проводять Наглядова рада (загальні збори) періодично формальну оцінку діяльності виконавчого органу та його окремих членів?			
	Політика щодо винагороди виконавчого керівництва	69	Чи має компанія формальну та прозору процедуру розробки політики щодо винагород членам її виконавчого органу?			
		70	Чи затверджується розмір винагороди членів виконавчого органу компанії Наглядовою радою або Загальними зборами учасників?			
		71	Чи залежить винагорода членів виконавчого органу від прибутку компанії?			
		72	Чи враховується у винагороді керівників показник «доданої вартості», який враховує альтернативні витрати на кошти, інвестовані в компанію?			
Незалежний аудит	Вибір та незалежність аудиторів	73	Чи обирає Наглядова рада (її аудиторський комітет) незалежних аудиторів та чи здійснює періодичну оцінку їхньої роботи?			
		74	Чи залучаються аудитори на умовах конкурсу (тендеру)?			
		75	Чи має компанія політику щодо періодичної ротації незалежних аудиторських фірм, які можуть надавати компанії відповідні послуги?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
		76	Чи залучає компанія послуги провідної міжнародної аудиторської фірми в якості незалежного аудитора?			
		77	Чи працював хтось із посадових осіб органів компанії раніше в якості аудитора компанії?			
	Послуги, які не стосуються аудиту	78	Чи надає незалежний аудитор додаткові послуги компанії (консультаційні, юридичні тощо), крім аудиторських послуг?			
	Рекомендації незалежних аудиторів	79	Чи були застереження у звіті незалежного аудитора за останні п'ять років?			
Управління ризиками та внутрішній контроль (аудит)	Управління ризиками	80	Чи має місце в компанії практика визначення органами управління компанії основних її ризиків та затвердження плану щодо зменшення цих ризиків?			
	Ревізійна комісія (ревізор)	81	Чи створено у складі органів компанії ревізійну комісію (обрано ревізора)?			
		82	Чи проводились ревізійною комісією (ревізором) протягом останніх трьох років перевірки або інші контрольні дії окрім складення висновку стосовно річного звіту компанії?			
		83	Чи створено в компанії службу внутрішнього аудиту, яка не є підзвітною виконавчому органу?			

Розділ	Питання		Запитання	Так	Ні	Н/З
	Внутрішній аудит	84	Чи звітують внутрішні аудитори безпосередньо Наглядовій раді (її аудиторському комітету)?			
Прозорість та розкриття інформації	Звітність	85	Чи мали протягом останніх п'яти років місце випадки подання компанією звітності, що вимагається законодавством, з порушеннями визначеного терміну?			
		86	Чи має річний звіт окремий розділ, присвячений практиці корпоративного управління, яка вже запроваджена компанією або яка знаходиться у процесі запровадження?			
		87	Чи зазначається у звіті компанії перед її учасниками інформація окремо щодо винагороди виконавчого керівництва та щодо винагороди членів Наглядової ради (як мінімум, у відсотках від загальної суми винагороди)?			
		88	Чи існує у річному звіті, на веб-сайті компанії або в інших публічних джерелах інформація щодо правочинів компанії із заінтересованістю?			
	Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку	89	Чи використовує компанія міжнародні стандарти бухгалтерського обліку?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
Дивідендна політика	Дивідендна політика	90	Чи має компанія прозору та формально затверджену дивідендну політику (випадки та граничні розміри нарахування дивідендів, відсоток від прибутку, що має бути спрямованим на виплату дивідендів тощо)?			
		91	Чи виплачувала компанія протягом останніх п'яти років дивіденди учасникам?			
Кодекс поведінки та конфлікт інтересів	Кодекс поведінки	92	Чи має компанія власний кодекс корпоративної поведінки (корпоративного управління), затверджений Наглядовою радою або Загальними зборами учасників?			
	Конфлікт інтересів	93	Чи забороняє статут компанії надання кредитів власнику контрольного пакету та іншим категоріям заінтересованих осіб?			
		94	Чи існує у компанії формалізована політика щодо надання компанією власним посадовим особам позик, інших пільг; щодо угод таких осіб з частками у статутному капіталі компанії тощо?			
		95	Чи встановлені компанією вимоги до посадових осіб щодо розкриття інформації про власних афілійованих осіб?			
		96	Чи мали місце формальні процедури прийняття Наглядовою радою (загальними зборами учасників) компанії рішень про вчинення правочину із заінтересованістю посадових осіб компанії?			

<b>Розділ</b>	<b>Питання</b>		<b>Запитання</b>	<b>Так</b>	<b>Ні</b>	<b>Н/З</b>
Оцінка практики корпоративно-корпоративного управління	Рейтинги корпоративного управління	97	Чи проходила компанія протягом п'яти останніх років процедури незалежної рейтингової оцінки рівня корпоративного управління?			
	Самооцінка	98	Чи здійснювала компанія протягом п'яти останніх років процедуру формальної оцінки власного рівня корпоративного управління шляхом опитування власних учасників та / або посадових осіб?			
	Санкції з боку державних регуляторів	99	Чи притягалася компанія за останні п'ять років до будь-якої відповідальності за порушення корпоративного законодавства?			
	Судова практика	100	Чи мали місце визнання недійсними у судовому порядку рішень Загальних зборів учасників або Наглядової ради компанії протягом останніх п'яти років?			
Результати опитування:						

# Розділ 2

## Міжнародні стандарти корпоративного управління

---

### 2.1. Європейські рекомендації та принципи корпоративного управління для нелістингових компаній

Цей документ, що був розроблений Європейською Конфедерацією об'єднань директорів (ECODA), так званим «європейським рупором» рад директорів, є практичним посібником для нелістингових<sup>6</sup> компаній та їхніх акціонерів.

Цей документ був підготовлений спеціальною робочою групою, створеною Конфедерацією. Робочу групу очолив професор Лютгарт Ван ден Берге, голова Комітету Конфедерації з питань політики та виконавчий директор Об'єднання директорів та компаній Бельгії (GUBERNA).

Конфедерація висловлює особливу подяку професору Лютгарту Ван ден Берге та доктору Роджеру Баркеру, голові з питань корпоративного управління Інституту директорів Великої Британії.

#### Про Європейську Конфедерацію об'єднань директорів (ECODA)

Європейська Конфедерація об'єднань директорів є неприбутковою асоціацією, що виступає в якості «європейського рупора» рад директорів. Заснована у березні 2005 року, головний офіс знаходиться у Брюсселі.

Через мережу своїх 10 національних інститутів директорів Конфедерація представляє інтереси близько 55 000 членів рад директорів в країнах Європейського Союзу, доносячи їхні погляди на питання корпоративного управління до представників органів влади та інших установ ЄС. До організацій-членів Конфедерації входять директори рад як найбільших публічних компаній, так і невеликих приватних фірм, акції яких можуть знаходитися або не знаходитися у лістингу.

Конфедерація виступає форумом високого рівня, на якому учасники сперечаються та обмінюються досвідом для пропагування найвищих стандартів діяльності директорів. Конфедерація працює як постійний орган.

<sup>6</sup> У документі використовуються терміни «лістингові компанії» (англ. *listed companies*) та «не лістингові компанії» (англ. *unlisted companies*). Термін «лістингові компанії» означає компанії, цінні папери яких знаходяться в лістингу, тобто вільно торгуються на фондовій біржі. Термін «нелістингові компанії» означає компанії, цінні папери яких не знаходяться в лістингу, тобто не торгуються на фондовій біржі. Ці україномовні аналоги англійських термінів активно використовуються в термінології, пов'язаній з цінними паперами, хоча не отримали визначення в українському законодавстві про цінні папери (Прим. перекладача).

## Передмова

На нелістингові компанії припадає більше 75% ВВП Європи і саме ці компанії забезпечують існуючі та майбутні робочі місця. Значною мірою саме завдяки нелістинговим компаніям зростає європейська економіка.

В умовах економічної кризи нелістингові компанії мають шукати нові стимули для змін. На думку Конфедерації, корпоративне управління є дієвим інструментом сприяння життєздатності та процвітання європейських компаній. Фінансова криза довела важливість відповідності найкращій практиці корпоративного управління, однак таке управління важливе не лише для фінансових установ та лістингових компаній, але й для інших форм підприємницької діяльності.

У цьому документі представлені 14 принципів належного корпоративного управління, що розроблені з урахуванням пофазового підходу, який враховує ступінь прозорості, розмір, структуру та вік компаній. Нелістингові компанії, які належать фізичним особам або цілим родинам, можуть завдяки цим принципам належного управління ставати більш життєздатними, мати сторонніх членів у радах директорів, залучати зовнішні додаткові кошти та вирішувати проблемні питання між акціонерами.

Окрім того, цей документ може бути використаний країнами-членами ЄС для розробки або внесення змін до національних кодексів корпоративного управління для нелістингових компаній.

Ця європейська ініціатива стала можливою завдяки зусиллям ради Конфедерації та робочої групи, створеної спеціально для цілей цього проекту. Участь національних об'єднань рад директорів Конфедерації у підготовці цього документу дозволила зробити його практичним та дієвим інструментом для рад директорів, керівництва, акціонерів та всіх стейкхолдерів<sup>7</sup> нелістингових компаній.

Хоча цей документ носить рекомендаційний характер і його застосування є добровільним, принципи та рекомендації, які містяться в ньому, відображають найкращу практику для європейських нелістингових компаній.

Хуан Альварес-Вьянде  
Голова Конфедерації

---

<sup>7</sup> Термін «стейкхолдери» (англ. *stakeholders*) широко використовується в термінології, пов'язаній з корпоративним управлінням і означає всіх так званих «дієвих осіб» корпоративного управління, до яких входять акціонери, керівництво та працівники компанії, інвестори, фінансові установи, кредитори, постачальники, клієнти, органи влади, профспілки, місцеві громади, ЗМІ та широка громадськість. (Прим. Перекладача).

## Стислий зміст

- Цей документ, розроблений Конфедерацією, закладає основи корпоративного управління для європейських нелістингових компаній.
- Діяльність нелістингових компаній суттєво впливає на економічне зростання та збільшення робочих місць в усіх країнах-членах ЄС, однак потреби цих компаній щодо корпоративного управління до сьогодні не привертала окремої уваги урядових експертів та представників влади. Зокрема, більшість офіційно прийнятих кодексів корпоративного управління стосуються лістингових компаній.
- Багато нелістингових компаній перебувають у власності та контролюються фізичними особами або цілими сім'ями. Актуальні питання корпоративного управління в таких компаніях будуть меншою мірою стосуватися відносин між радою та зовнішніми акціонерами (на відміну від лістингових компаній) або особливостей дотримання офіційних правил та процедур. На перший план вийдуть питання побудови ефективних бізнес-процесів в компанії та створення корпоративної культури, яка додаватиме вартості бізнесу, допомагатиме у створенні репутаційного капіталу та забезпечуватиме довгостроковий успіх.
- Належне корпоративне управління особливо важливе для акціонерів нелістингових компаній. У більшості випадків такі акціонери мають обмежені можливості для продажу своїх часток, а отже вимушені залишатися у компанії у середньостроковій або навіть довгостроковій перспективі. Це посилює їхню зацікавленість у ефективному управлінні.
- Зважаючи на пильну увагу суспільства до умов, в яких працює бізнес, навіть нелістингові компанії повинні піклуватися про виконання своїх корпоративних обов'язків по відношенню до акціонерів.
- Принципи ефективного управління визначають ролі, відповідальність та погоджений розподіл повноважень між акціонерами, радою, керівництвом та іншими стейкхолдерами. Невеликим компаніям особливо важливо розуміти, що компанія не є особистим майном власника.
- Документ містить принципи побудови належного корпоративного управління. Такі принципи мають рекомендаційний характер, і кожна окрема нелістингова компанія може добровільно вирішити, чи буде вона їх дотримуватися.
- 14 принципів належного корпоративного управління представлені на основі пофазового підходу, який враховує ступінь прозорості, розмір, структуру та вік тих чи інших компаній. Такий підхід є важливим,

оскільки дозволяє врахувати особливості життєвого циклу тієї чи іншої компанії.

- Ключовим моментом у розробці принципів корпоративного управління для нелістингових компаній є рішення запрошувати зовнішніх директорів до участі в роботі ради директорів. Це суттєво впливає на поведінку членів ради та культуру проведення засідань.
- Принципи, що містяться у документі, є важливими для компаній, які знаходяться у власності родини або однієї особи, оскільки такі компанії планують пройти свій повний життєвий цикл. Ці принципи можуть бути також корисними для дочірніх і спільних підприємств. Навіть державні компанії або неприбуткові недержавні організації можуть керуватися цими принципами у своїй діяльності.

## **Принципи Фази 1:**

Принципи корпоративного управління, що застосовуються до всіх нелістингових компаній

**Принцип 1.** Акціонери повинні встановлювати відповідні принципи управління компанією.

**Принцип 2.** Кожна компанія повинна намагатися створити ефективну раду директорів, яка несе колективну відповідальність за довгострокову успішну діяльність компанії, включаючи визначення корпоративної стратегії. Проміжним кроком на шляху створення ефективної (і незалежної) ради може бути створення експертної ради.

**Принцип 3.** Розмір та склад ради повинні відображати розмір та структуру компанії.

**Принцип 4.** Рада повинна проводити засідання з достатньою регулярністю для належного виконання покладених на неї обов'язків. Раді повинна вчасно надаватися інформація, необхідна для підготовки до засідань.

**Принцип 5.** Рівень винагороди повинен бути достатнім для залучення, утримання та мотивації виконавчих та невиконавчих директорів відповідного рівня та задовольняти вимогам ефективного управління компанією.

**Принцип 6.** Рада несе відповідальність за управління ризиками і повинна підтримувати надійну систему внутрішнього контролю для забезпечення захисту інвестицій акціонерів та активів компанії.

**Принцип 7.** Між радою та акціонерами повинен відбуватися діалог на основі спільного розуміння поставлених перед ними цілей. Рада в цілому несе відповідальність за забезпечення ефективного діалогу з акціонерами. Рада не повинна забувати про необхідність однаково рівного ставлення до всіх акціонерів.

**Принцип 8.** Усі директори повинні отримувати інструктаж до початку виконання своїх обов'язків, а також регулярно підвищувати свій рівень знань та навичок.

**Принцип 9.** Компанії, що знаходяться в сімейній власності, повинні створювати механізми управління, що сприяють координації та взаєморозумінню серед членів родини, а також знаходити спільний зв'язок між сімейним управлінням та корпоративним управлінням.

## Принципи Фази 2:

Принципи корпоративного управління, що застосовуються до великих нелістингових компаній та/або нелістингових компаній зі складною структурою власності

**Принцип 10.** Повинно забезпечуватись розмежування обов'язків по головуванню в раді та керівництвом компанією. Жодна особа не повинна мати необмежені повноваження щодо прийняття рішень.

**Принцип 11.** Структура ради різниться залежно від національних регулятивних вимог та норм ведення бізнесу, однак всі ради повинні мати у своєму складі директорів, які мають достатню компетенцію та досвід. Жоден з членів ради (або група осіб) не повинен мати переважного права у прийнятті рішень радою.

**Принцип 12.** Рада повинна створити відповідні комітети для забезпечення більш ефективного виконання своїх повноважень.

**Принцип 13.** Рада повинна здійснювати періодичну оцінку своєї діяльності як окремого органу та оцінку діяльності кожного окремого директора.

**Принцип 14.** Рада повинна презентувати зрозумілу та погоджену всіма її членами оцінку стану діяльності компанії та її перспектив зовнішнім стейкхолдерам для забезпечення їхньої участі у діяльності компанії.

# ЧАСТИНА І.

## Рекомендації з корпоративного управління для нелістингових компаній

### **Визначення корпоративного управління ОЕСР:**

«Корпоративне управління означає відносини між керівництвом компанії, радою директорів, акціонерами та іншими стейкхолдерами. Корпоративне управління також передбачає наявність структури, в рамках якої визначаються цілі компанії, засоби досягнення цих цілей та способи контролю за досягненням цих цілей. Ефективне корпоративне управління повинне створити для ради та керівництва належні стимули для досягнення поставлених цілей в інтересах компанії та її акціонерів й сприяти здійсненню ефективного моніторингу».

### **1. Чому нелістингові компанії?**

Рекомендації з корпоративного управління Конфедерації розроблені для нелістингових компаній, тобто товариств з обмеженою відповідальністю, акції яких не знаходяться в лістингу на біржах і не торгуються на публічних ринках цінних паперів. Таких компаній чимало, до їх числа входять новоутворені компанії, компанії з одноосібним власником-керівником, сімейні компанії, інвестиційні компанії, спільні підприємства та дочірні підприємства. Більше того, багато державних підприємств також входять до складу таких компаній.

Нелістингові компанії відіграють особливо важливу роль у країнах з нерозвиненими ринками капіталів, де цінні папери переважної кількості компаній не є в лістингу фондових бірж та не обертаються на регульованому ринку. Однак й у країнах з більш розвинутою економікою більшість малих та середніх підприємств не торгують цінними паперами на регульованих фондових ринках. Навіть багато відомих великих корпорацій через різні причини вирішили відмовитись від публічного лістингу.

Відповідно до Принципів корпоративного управління ОЕСР, покращання рівня корпоративного управління серед нелістингових компаній має значно сприяти зростанню продуктивності та створенню робочих місць як у країнах з розвинутою економікою, так і у країнах з нерозвинутою економікою. Однак незважаючи на велику кількість таких компаній та їхню економічну важливість, корпоративне управління такими компаніями часто становить проблемну зону досліджень та рекомендацій з питань корпоративного управління.

Наприклад, за останні роки у великій кількості країн були прийняті кодекси корпоративного управління, проте майже всі ці кодекси застосовуються до лістингових компаній. За відсутності окремих рекомендацій та норм існує загроза того, що нелістингові компанії не стануть розробляти окремі норми управління, що негативно позначиться на їхній довгостроковій ефективності та успіху. Копіювання широко визнаних принципів, що базуються на кращій практиці і розроблені для лістингових компаній, також не буде правильним рішенням, оскільки проблематика корпоративного управління для лістингових компаній і нелістингових компаній різниться.

Лістингові компанії часто мають велику кількість зовнішніх міноритарних акціонерів і можуть керуватися професійними менеджерами, які не мають часток власності у цих компаніях. Норми управління такими компаніями більше зосереджені на забезпеченні того, щоб зовнішні акціонери могли здійснювати ефективний контроль та нагляд за діяльністю керівництва та ради директорів. Це часто є проблемою через географічну віддаленість більшої частини зовнішніх акціонерів від центру прийняття рішень у компанії (так звана «проблема основного власника і агента») та через складності координації дій керівництва численними міноритарними акціонерами (так звана «проблема колективних дій»).

Натомість більшість нелістингових компаній є у власності або під контролем однієї особи або групи інсайдерів (тобто родини). У багатьох випадках власники продовжують відігравати значну безпосередню роль в управлінні компанією. Належне управління за цих умов не є питанням захисту інтересів відсутніх на зборах акціонерів. Навпаки, це питання створення бізнес-процесів компанії та внутрішніх відносин, які додадуть вартості бізнесу та допоможуть забезпечити їх довгострокову життєздатність.

Багато в чому нелістингові компанії стикаються з більш серйозними проблемами корпоративного управління, ніж лістингові компанії. Багато норм управління лістинговими компаніями можуть встановлюватися ззовні через законодавство та офіційні вимоги лістингу. Натомість нелістингові компанії мають більше можливостей визначати (або не визначати) власну стратегію управління. Це означає, що нелістингові компанії повинні самі приймати рішення про потенційні плюси та мінуси різних підходів управління.

Більш того, на відміну від великих лістингових компаній, невеликі нелістингові компанії можуть не мати корпоративної підтримки (наприклад, юридичних радників або корпоративних секретарів) у прийнятті важливих рішень щодо управління. Визначення принципів управління є зоною відповідальності для акціонерів та директорів та потребує спеціальних знань з корпоративного управління й законодавства.

Ці факти переконали Конфедерацію у необхідності проаналізувати питання корпоративного управління у нелістингових компаніях та узагальнити найкращу практику у формі добровільних для виконання принципів корпоративного управління.

## 2. Чому корпоративне управління важливе для нелістингових компаній?

Відповідно до Принципів корпоративного управління ОЕСР, принципи корпоративного управління складаються з трьох основних компонентів:

- відносин між керівництвом компанії, її радою, її акціонерами та іншими стейкхолдерами;
- структури, в рамках якої визначаються цілі компанії, засоби досягнення цих цілей та способи контролю за досягненням цих цілей;
- належних стимулів для ради та керівництва для досягнення цих цілей в інтересах компанії та її акціонерів.

Створення принципів ефективного управління, що визначають підхід компанії до кожного із зазначених питань, є однаково важливим для лістингових і нелістингових компаній. Однак є кілька причин, чому нелістингові компанії повинні особливо потурбуватися про своє корпоративне управління.

### (1) Результати діяльності та внутрішня ефективність

Корпоративне управління стосується рішень, процедур та відносин, що допомагають компанії досягати поставлених цілей. Це норми, в рамках яких приймаються рішення та здійснюються повноваження. Врешті-решт, якщо компанія намагається бути більш професійною та життєздатною у своїй діяльності, вона потребує більш серйозного ставлення до питань управління.

Це особливо важливо у випадку, коли компанія хоче відмовитися від формату «засновник-підприємець». Хоча можливості однієї особи можуть виявитися надзвичайно ефективними у заснуванні компанії, навряд чи їх вистачить на довгий період. Коли компанія зростає та стає більш потужною, або коли її перспективи стають більшими за інтереси або робоче життя її засновника, повинні створюватися певні процеси управління компанією, які б забезпечили її життєздатність та довгостроковий успіх за межами можливостей однієї людини.

Запровадження процесів ефективного управління може зняти важкий тягар з плечей засновника, полегшити передачу бізнесу та дозволити доступ до більшої експертизи та ноу-хау. Це сприятливо позначиться на рівні управління компанією, прийнятті рішень та розробці стратегії компанії. Більш ефективно управління також полегшить моніторинг та управління ризиками компанії, зокрема у випадку збільшення її розміру та рівня складності бізнесу.

Управління також стане все більш актуальним питанням для нелістингових компаній у процесі пошуку ними нових джерел фінансування. Основним джерелом, скоріше за все, стане нерозподілений прибуток або зовнішні кошти, такі як кошти родин або асоційованих корпоративних груп. Однак нелістингові компанії можуть також звертатися по допомогу до банків, вен-

чурних фондів та приватних інвестиційних компаній для фінансування свого розвитку.

Більша надія на такі зовнішні джерела фінансування вимагатиме запровадження більш чіткої структури управління, оскільки власники зовнішнього капіталу шукають гарантій того, що їхніми інвестиціями будуть ефективно управляти.

Зокрема, залучення до компанії додаткових власників, навіть якщо засновник залишає за собою контрольний пакет, вимагатиме наявності механізмів управління для знаходження компромісу між інтересами різних акціонерів.

Структура управління, яка викликає довіру як внутрішніх, так і зовнішніх власників капіталу, таких як акціонери, банки та інші кредитори, сприятиме довгостроковому успіху компанії, забезпечуючи відданість власників довгострокового капіталу. Винагородою компанії за таку структуру управління стане залучення більш стабільного та дешевшого фінансування.

## **(2) Управління довгостроковим капіталом та ризик неліквідності**

Акціонери нелістингових компаній, як правило, обмежені у можливості продавати свої частки. Акції нелістингових компаній не торгуються на відкритих ринках цінних паперів та на біржах. Більше того, у багатьох країнах законодавство забороняє продаж акцій нелістингових компаній громадськості (або будь-якій особі/особам, які не пов'язані з компанією або її акціонерами).

Обмеження на передачу акцій можуть також вводитися самими акціонерами (наприклад, шляхом внесення відповідних пунктів до статуту або договору з акціонерами). У результаті у акціонерів нелістингових компаній, крім статусу власників, може з'явитися ще й статус «заручників».

Відсутність ліквідності становить для акціонерів значний інвестиційний ризик. Інвестори змушені пов'язати свою долю з компанією у середній або довгій перспективі. На відміну від власників лістингових компаній, вони не мають можливості легко продати свої акції у разі непогодження зі стратегією розвитку компанії або якщо вони вважають діяльність компанії занадто ризикованою.

Ефективне корпоративне управління забезпечує зменшення цього ризику. Воно надає акціонерам нелістингових компаній певну гарантію того, що за відсутності легкого виходу з компанії їхні інтереси все ж будуть поважатися та гарантуватися радою та керівництвом компанії. Більше того, корпоративне управління може передбачити можливу стратегію виходу для тих акціонерів, які відчувають необхідність часткового або повного вилучення свого капіталу з компанії.

У результаті акціонери більш охоче інвестуватимуть у компанію, більш комфортно відчуватимуть себе у ролі власників довгострокового капіталу та стануть джерелом підтримки компанії на довгий період.

### **(3) Побудова корпоративної репутації у відповідності до соціальних очікувань**

Нелістингові компанії повинні діяти зважаючи на соціальні норми корпоративної поведінки. Управління компаніями привертає все більший інтерес ЗМІ та громадянського суспільства. Увага громадськості до більш ефективної корпоративної відповідальності та прозорості стала більш пильною у роки останньої фінансової кризи.

Існуючі кодекси корпоративного управління також приділяють особливу увагу ролі корпоративного управління в компаніях. Глобальні принципи корпоративного управління (наприклад, Принципи ОЕСР) та національні кодекси корпоративного управління для лістингових компаній формують соціальні норми належної корпоративної структури, процедур та поведінки. Прийняття кодексів для нелістингових компаній у кількох європейських країнах, таких як Бельгія, Фінляндія та Іспанія, також впливають на очікування щодо корпоративного управління у нелістингових компаніях.

У оцінці корпоративного управління компаній громадська думка навряд чи враховує, чи є компанія лістинговою або нелістинговою. Нелістингові компанії можуть викликати навіть більшу підозру у зовнішніх оцінювачів через їхню меншу прозорість у порівнянні з лістинговими компаніями.

Належне управління може відігравати вирішальну роль у завоюванні поваги ключових зовнішніх акціонерів, таких як існуючі та потенційні інвестори капіталу, працівники, клієнти та місцеві громади. Воно є «мандатом», оскільки надає зовнішнім акціонерам гарантії того, що компанією управляють відповідально та належно, враховуючи інтереси «не-інсайдерів».

Коли поведінка компанії не задовольняє очікуванням суспільства, це може мати суттєві наслідки для компанії. Навіть якщо компанія формально не порушує ніяких законів, ставлення до неї може бути негативним через репутацію компанії в очах працівників та клієнтів. Запровадження надійної системи корпоративного управління є основним способом зменшення репутаційних ризиків.

### **3. Розробка системи корпоративного управління: основні «дійові особи»**

Ефективна система корпоративного управління забезпечує стабільні та злагожені відносини між акціонерами, радою, керівництвом та іншими стейкхолдерами. Вона визначає погоджений розподіл повноважень між основними дійовими особами, що мають відношення до діяльності компанії. Такий розподіл є основною передумовою ефективної діяльності компанії. Ми розглянемо кожну з цих дійових осіб окремо.

#### **Акціонери**

Незважаючи на відмінності у думках, що існують на це питання в Європі, широко прийнятою є думка про те, що компанія повинна задовольняти ін-

тереси її власників (або акціонерів). Однак з виключно юридичної точки зору акціонери не мають безпосередніх повноважень щодо діяльності компанії. Повноваження акціонерів стосуються призначення та звільнення членів ради директорів та участі в процесі прийняття нею рішень.

Такі повноваження можуть бути визначені як законодавством (яке також визначає права акціонерів), так і окремими пунктами установчих документів компанії, наприклад, статуту та положень.

Крім того, акціонери можуть укладати між собою договори. Такі договори можуть визначати права та відповідальність акціонерів, наприклад, щодо передачі акцій або прав різних категорій акціонерів.

Окрім дотримання законодавчих норм, корпоративне управління повинне забезпечити організацію взаємодії акціонерів з компанією, наприклад у вирішення таких питань:

- як акціонер може скликати загальні збори акціонерів?
- як акціонер може винести рішення на розгляд загальних зборів для впливу або накладення вето на рішення ради, для висунення або звільнення окремих директорів?
- яка інформація повинна надаватися компанією акціонерам?

Крім того, корпоративне управління може визначити відповідальність та права акціонерів. Проактивні та конструктивні відносини між акціонерами та радою сприятимуть взаєморозумінню як у часи кризи, так і за звичайних умов ведення бізнесу.

Однією зі складностей, з якою стикаються акціонери у відстоюванні своїх інтересів, є те, що вони не обов'язково являють собою однорідну групу. Різні акціонери можуть переслідувати суперечливі або навіть конфліктуючі між собою цілі. Це може бути значною проблемою у сімейних компаніях, де деякі члени родини активно залучені до керівництва компанією, а інші – ні.

У таких випадках важливо, щоб нормами корпоративного управління були визначені прийнятні відносини між акціонерами, включаючи процедури ефективного вирішення конфліктів. Дієві процедури управління сімейними компаніями здатні сприяти довготривалому успіху сімейних компаній.

## **Директори**

Одним з основним прав акціонерів є призначення директорів та визначення повноважень ради директорів. Акціонери також визначають основну структуру управління.

Хоча існують відмінності залежно від місця реєстрації та типу компанії, рада директорів вважається основним органом, що приймає рішення в компанії. Вона несе колективну відповідальність за всі аспекти діяльності компанії.

Незважаючи на право акціонерів обмежувати повноваження ради, повноваженнями ради є:

- розробка та підтримка бачення, місії та цінностей компанії;
- створення її структури, стратегії та профілю ризиків;
- делегування повноважень керівництву, а також моніторинг та оцінка запровадження ним політики, стратегії та операційних планів;
- підзвітність акціонерам та іншим стейкхолдерам.

Нормами корпоративного управління формально визначаються конкретні повноваження ради, а також структура, розмір та склад ради і процедура призначення директорів до її складу.

Організаційні моменти проведення засідань ради є важливими для корпоративного управління. Основними питаннями є роль голови ради, періодичність засідань ради, порядок денний засідань ради, характер інформації, що надається директорам, ведення протоколів, характер та стилістика обговорень між членами ради та в процесі прийняття ними рішень, а також роль секретаря ради.

Корпоративне управління повинне також визначати делегування радою окремих повноважень комітетам (аудиторському, з призначень, з винагород тощо).

Люди, так само як і організаційні структури, є важливими для ефективного управління. Корпоративне управління визначає способи виявлення та управління талантами для цілей обрання потенційних керівників та членів ради і забезпечення розуміння директорами своїх законних та моральних обов'язків, включаючи персональну відповідальність.

## **Керівництво**

Керівництво має найбільше повноважень впливати на успіх або неуспіх компанії. Хоча керівники не приймають остаточні ключові рішення в компанії, вони несуть відповідальність за управління компанією у щоденному режимі. У цій ролі вони потребують виконавчих повноважень для здійснення впливу на діяльність компанії.

Ключовим аспектом в корпоративному управлінні є встановлення належного рівня виконавчих повноважень, що делегуються керівництву. Якщо надається мало повноважень і свобода дій керівника занадто обмежується, компанія, скоріше за все, буде негнучкою, а керівництво нездатним втілювати стратегію, яку визначає рада. Однак якщо надається забагато повноважень, існує ризик того, що керівництво втратить зв'язок з інтересами ради та акціонерів та втілюватиме свою власну стратегію.

Корпоративне управління повинне намагатися приводити у відповідність цілі керівництва з цілями акціонерів та інших стейкхолдерів. Політика винагород та умов контрактів з вищим керівництвом (наприклад, управляючим директором або генеральним директором) є особливо важливими у цьому плані. Наступництво топ-менеджменту є також важливим питанням, що має бути визначеним у нормах корпоративного управління.

## **Стейкхолдери**

Роль та вплив стейкхолдерів компаній різняться залежно від особливостей діяльності компанії, сектору економіки та країни. У деяких європейських країнах права стейкхолдерів закріплені на законодавчому рівні, тоді як в інших країнах приділяють увагу інтересам лише акціонерів.

Однак незважаючи на те, чи визначені права та роль стейкхолдерів законодавчо, корпоративне управління повинне враховувати інтереси стейкхолдерів. Репутаційний або інший ризик недостатнього врахування інтересів стейкхолдерів в управлінні компанією може бути для неї суттєвим. Як наслідок, важливо розглянути способи встановлення діалогу зі стейкхолдерами та конструктивного залучення їх до управління компанією.

## **4. Засади належного управління: ключові поняття**

Розробка дієвої системи корпоративного управління передбачає взаємодію ключових дійових осіб корпоративного управління відповідно до загальноприйнятих принципів ефективного управління.

### **(1) Делегування повноважень**

У будь-якій компанії джерелом влади є власність. Проте компанія може досягти такої точки у своєму розвитку, коли головний акціонер більше не здатний одночасно виконувати ролі акціонера, директора та керівника. Тоді стає необхідним віднайти найбільш ефективний спосіб для передачі власником своїх повноважень раді та керівництву.

Статут (або аналогічний установчий документ) та рішення акціонера(ів) можуть формалізувати права акціонерів.

Власник та/або рада повинні розробити процедуру офіційного делегування повноважень у письмовій формі. Повинен бути визначений перелік повноважень, делегованих раді та виконавчому керівництву (у тому числі будь-які фінансові обмеження на повноваження щодо прийняття рішень).

Делеговані повноваження повинні періодично переглядатися для забезпечення їх відповідності структурі, розміру, обсягу та складності проблематики діяльності компанії.

## **(2) Система перевірки**

Основним принципом ефективного управління є те, що жодна особа не може бути наділена необмеженими повноваженнями щодо прийняття рішень. Повинна існувати система перевірки дій окремих осіб, а найбільш важливі рішення повинні прийматися колективно.

Дотримання цього принципу є часто складним завданням для компаній, якими керують їхні власники. Такі компанії, як правило, створюються на основі автократичного контролю однієї особи (або невеликої групи осіб). Однак тоді як такий підхід до управління може бути дієвим на ранніх стадіях розвитку компанії, він не виявляється життєздатною моделлю для подальшого розвитку. Отже побудова правильної системи перевірки є делікатною справою для будь-якої компанії, що розвивається, і вимагатиме пофазового підходу для пошуку компромісу між потребами управління та бажаннями засновника/власника погоджуватися на зовнішній контроль.

На відміну від складностей, що пов'язані із прийняттям однією особою усіх рішень, відсутність відповідної системи перевірки збільшує ризик людського фактора. Навіть найбільш здібні люди можуть іноді допускатися помилок або втрачати здатність до об'єктивного аналізу.

Для мінімізації цих ризиків важливо встановити процедури управління, згідно з якими усі рішення підлягатимуть зовнішній перевірці. Так само мають існувати чіткі лінії підзвітності в рамках компанії: кожна дійова особа компанії (працівник, керівник або директор) повинна звітувати про свої дії. Корпоративна прозорість є також ефективним способом заохочення відповідної поведінки.

Конкретними прикладами системи перевірки в рамках корпоративної структури можуть бути розподіл ролі генерального директора та ролі голови ради, використання принципу «двох пар очей» при підписанні контрактів або взятті на себе важливих зобов'язань, наявність зовнішнього аудитора, залучення незалежних директорів до складу ради.

## **(3) Професійне прийняття рішень**

Колективні рішення у більшості компаній приймаються радою директорів. Однак управління компанією через раду є більш складним, ніж вважається. Зібрання компетентних людей за одним столом для проведення засідання автоматично не означає наявність ефективно працюючої ради. Створення ефективної ради вимагає часу та терпіння від членів ради та потребує професійного підходу до процедури проведення засідань.

Голова має особливу відповідальність перетворити групу здібних осіб на ефективну команду. Голова повинен винайти спосіб досягнення консенсусу між різними поглядами на діяльність компанії та її майбутнє. Повинна заохочуватися атмосфера відкритої дискусії. Перспективи та ідеї повинні чітко

документуватися у протоколах із зазначенням голосів «проти». Рішення, що приймаються, повинні чітко формулюватися, щоб процес прийняття рішень був ефективним.

Також важливо забезпечити наявність у членів ради необхідних навичок та компетенцій для виконання своїх обов'язків. Директори повинні проходити спеціальний професійний тренінг, якщо вони хочуть перетворитися з операційних менеджерів, увага яких зосереджена на одному аспекті діяльності компанії, на членів ради директорів компанії, які здійснюють нагляд над компанією в цілому.

#### **(4) Підзвітність**

В рамках компанії повинна існувати система підзвітності. На кожному рівні ієрархії повинна бути своя відповідальність та свої повноваження. Однак крім цього, повинна існувати підзвітність щодо результатів діяльності та виконання покладених функцій.

Підзвітність починається з дна піраміди, коли кожний вищий рівень здійснює моніторинг та нагляд за нижчим рівнем. Працівники підзвітні керівництву, яке у свою чергу звітує раді директорів. Рада директорів підзвітна акціонерам та іншим стейкхолдерам (включаючи державні та регулюючі органи).

Важливо, щоб кожний співробітник, керівник та член ради розумів характер та природу своєї відповідальності. Зі зростанням розміру компанії та збільшенням складності її діяльності вимагається формалізація цих очікувань у формі чітких правил ділової поведінки (включаючи етичні принципи). На рівні ради директори повинні визначати принципи корпоративного управління для компанії, які повинні регулярно переглядатися та оновлюватися.

За умови чіткого визначення відповідальності ефективне функціонування системи залежить від ефективного нагляду, який можливий, якщо існує чітка інформація для оцінки поведінки та результатів діяльності.

Через це належні норми звітування та контролю є важливим аспектом корпоративного управління. Вище керівництво, директори, акціонери та інші стейкхолдери потребують надійної та зрозумілої інформації для оцінки результатів діяльності. У більшості випадків така звітність може готуватися як внутрішніми департаментами (департамент управлінської звітності та департамент внутрішнього аудиту), так і зовнішніми аудиторами.

#### **(5) Прозорість**

Прозорість діяльності компанії може бути дуже ефективною у заохоченні високих стандартів поведінки. Поведінка директорів, керівників та працівників залежить від розуміння того, що за їхньою діяльністю спостерігають.

Певний рівень прозорості діяльності компанії може бути визначений законодавчо або нормативно (наприклад, вимога оприлюднення фінансової звіт-

ності). Обсяг такої прозорості досить чітко визначений, однак нелістингові компанії можуть добровільно вирішувати розкривати більше інформації, ніж це вимагається законом, для збільшення довіри зовнішніх стейкхолдерів.

Зважаючи на те, що нелістингові компанії часто називають «закритими компаніями», більша прозорість буде кроком на шляху більшої відкритості компанії та її власника/засновника.

Ключовим кроком у відкритості компанії до зовнішнього світу є призначення незалежних (невиконавчих) директорів. Цей крок свідчить про бажання компанії стати більш відкритою і забезпечити оцінку прийнятих рішень та результатів діяльності. Заміна власника-керівника або засновника на зовнішніх керівників може також вважатися показником прагнення до відкритості.

На певній стадії свого розвитку нелістингова компанія може стати перед вибором, який обсяг інформації розкривати зовнішнім стейкхолдерам. Такий вибір важливий, якщо компанія залучає зовнішній капітал або планує розміщення акцій на біржі. Так само це може впливати на створення репутаційного капіталу компанії.

Більша прозорість є суттєвою для підтвердження легітимності компанії як соціально відповідальної структури. Все з більшою підозрою громадянське суспільство дивиться на організації, які не є достатньо прозорими. Громадськості здається, що таким організаціям є що приховувати. Цей факт нелістингові компанії не можуть ігнорувати, навіть якщо їхні регуляторні зобов'язання щодо прозорості є менш суворими, ніж у лістингових компаній.

## **(6) Конфлікт інтересу**

Важливим принципом законодавства про компанії у більшості юрисдикцій є те, що директори мають обов'язок сприяти успіху компанії в цілому. Їм заборонено керувати діяльністю компанії на власну користь або на користь певних акціонерів та/або стейкхолдерів.

Навіть у компаніях, якими керують їхні власники, повноваження окремої особи щодо управління компанією походить від його/її статусу директора. Компанія не повинна розглядатися як особисте майно її власника. Хоча акціонери мають визначені законом економічні права (наприклад, на отримання дивідендів) та повноваження по відношенню до ради (наприклад, щодо призначення та звільнення директорів), саме директори, не акціонери, керують справами компанії в інтересах компанії.

Цей принцип може важко сприйматися та розумітися керівниками-власниками або великими акціонерами нелістингових компаній. Вони можуть вважати, що інтереси компанії та їхні власні інтереси – це те саме. Таке ставлення може призвести до упередженості у прийнятті рішень, а в найгіршому випадку – до пошуку акціонерами способів експропріювати активи компанії за рахунок акціонерів меншості або стейкхолдерів.

Ось лише деякі приклади ситуацій конфлікту інтересів:

- Компанія укладає ділові угоди з компаніями, які контролюються або керуються її акціонерами, що призводить до потенційного конфлікту інтересів між компанією та її акціонерами.
- Керівник або директор має особистий інтерес в ухваленні певної корпоративної стратегії або політики (наприклад, щодо рівня його/її винагороди або продажу майна компанії пов'язаним акціонерам, які є членами родини), через що втрачає об'єктивність у прийнятті рішень.
- Директори або акціонери спонукають компанію до дій, які підуть на користь певним акціонерам (наприклад, щодо дивідендної політики або встановлення вимоги до дочірнього підприємства надати певні гарантії або кредити материнській компанії чи іншій групі компаній) або стейкхолдерам, з якими вони мають тісні особисті стосунки (просування члена родини або лобіювання рішень щодо планування наступництва).

Конфлікт інтересів має тенденцію підривати ефективне корпоративне управління. Належне управління вимагає, щоб рада керувала компанією об'єктивно, а не задля підтримки особистих інтересів або збагачення.

Міцна система корпоративного управління потребує визначення надійних механізмів управління та вирішення потенційних конфліктів інтересів. Директори повинні завжди заявляти про потенційні конфлікти інтересів іншим членам ради, відмовлятися від впливу на рішення та бути готовими залишити раду у випадках, коли такі конфлікти можуть зашкодити успіху компанії.

## **(7) Питання винагороди**

Винагорода директорів та працівників визначається переважно (хоч і не завжди) політикою компанії щодо винагород. Винагорода є питанням, яке часто привертає увагу ЗМІ. Складається враження, що майже всі питання корпоративного управління зводяться до питання про винагороду, що, звичайно, є помилкою.

Нелістингові компанії не є предметом такої пильної оцінки та обов'язкової прозорості щодо винагород, як публічні лістингові компанії. Однак нелістингові компанії мають однакові потреби у забезпеченні того, щоб рівень винагороди директорам, керівникам та працівникам відповідав довгостроковим інтересам компанії.

Прозора та зрозуміла політика щодо винагород може сприяти лояльності та відданості стейкхолдерів по відношенню до компанії та її цілей.

Деякими важливими питаннями політики щодо винагороди є:

- Якими є критерії при оцінці діяльності у процесі встановлення рівня винагороди?
- Хто приймає рішення щодо рівня винагороди?
- Яка інформація стосовно винагороди повинна розкриватися?

## **(8) Складність запровадження**

Запровадження принципів ефективного корпоративного управління є не-легким завданням. Воно може вимагати значних змін у звичному способі діяльності компанії та у розподілі повноважень при прийнятті корпоративних рішень.

Наприклад, необхідними кроками можуть бути залучення зовнішніх осіб до прийняття важливих рішень, встановлення ліній підзвітності, а також спілкування зі стейкхолдерами та звітування їм про результати діяльності. Проте власник-керівник або засновник може дивитися на такі дії з підозрою.

Більш ефективне корпоративне управління асоціюється з більшою формалізацією процесів та процедур компанії. Багато малих та середніх компаній можуть вважати це зайвим бюрократичним клопотом.

Існують певні передумови для запровадження норм корпоративного управління:

- Ключові особи, відповідальні за прийняття рішень у компанії (як правило, акціонери або власник-керівник) повинні бути переконані у необхідності запровадження належного управління. Бажання цих осіб є визначальним для того, щоб ці норми почали працювати.
- Хоча норми корпоративного управління враховують принципи і найкращу практику корпоративного управління, вони повинні запроваджуватися пропорційно та реалістично. Корпоративне управління не є самоціллю, воно є способом додавання вартості та забезпечення життєздатності. Нелістингові компанії та їхні потреби дуже різняться, тому принципи корпоративного управління повинні запроваджуватися у прагматичний та гнучкий спосіб з урахуванням конкретних умов кожної окремої компанії.

У процесі запровадження корпоративного управління повинні враховуватися цілі розвитку компанії. Компанія, як правило, розробляє нову структуру управління в очікуванні нових стратегічних змін або змін у структурі фінансування (наприклад, перед зміною власників у сімейній компанії, перед залученням зовнішнього капіталу тощо). Такі зміни в управлінні вказують на готовність до нових кроків на шляху розвитку компанії.

Події, що можуть траплятися у життєвому циклі компанії і викликати зміни у підходах до управління, включають:

- Зміни у відносинах між акціонерами, радою та керівництвом через бажання засновника або власників-членів родини відійти від оперативного управління компанією та передати виконавчі обов'язки професійним менеджерам. Стимулом до змін в управлінні може бути рішення ввести першого незалежного невиконавчого директора до складу ради.
- Розширення складу акціонерів шляхом залучення додаткових внутрішніх акціонерів з-поміж членів родини або пов'язаної групи осіб. Така подія може стати непростим завданням для одноосібного власника (засновника).
- Зміна у структурі капіталу та структурі акціонерів через бажання залучити додаткове фінансування, що включатиме розмивання пакетів існуючих акціонерів та входження зовнішніх акціонерів в компанію.
- Збільшення складності напрямів бізнесу компанії, її умов діяльності та ризиків.

Краща практика, що представлена у наступному розділі Принципів Конфедерації, представляє собою добровільні для виконання рекомендації. Компанії самі мають вирішувати, у який спосіб вони запроваджуватимуть ці рекомендації на практиці. Так само вони мають на свій розсуд вирішити, як швидко і у якому обсязі будуть запроваджуватимуться рекомендації.

Принципи Конфедерації не вимагають обов'язкового розкриття інформації про застосування принципу «дотримання або пояснення»<sup>8</sup>. Відповідно до Принципів ОЕСР занадто формальний підхід у випадку нелістингових компаній буде мати протилежні наслідки. Принципи таким чином повинні розглядатися не як кодекс корпоративної поведінки, а як перелік пропозицій, спрямованих на підвищення професіоналізму та ефективності нелістингових компаній.

Як тільки буде зроблений вибір на користь належної структури управління, така структура має запроваджуватися в умовах суворої дисципліни та послідовності дій. Те, наскільки вдало відбуватиметься така зміна в управлінні, впливатиме на довіру до компанії з боку її акціонерів та стейкхолдерів (працівників, кредиторів, постачальників, клієнтів). Крім того, належне управління вимагає більше ніж просто застосування формальних правил та процесів. Так само важливим є правильне ставлення до управління, що формує дух ключових принципів корпоративного управління в усій компанії.

Якщо нові принципи корпоративного управління бачаться компанією лише в якості красивої вивіски, компанія отримує лише незначну кількість всіх можливих переваг ефективного корпоративного управління.

---

<sup>8</sup> Принцип «дотримання або пояснення» (англ. *comply-or-explain principle*) лежить в основі більшості європейських кодексів корпоративного управління для лістингових компаній. Відповідно до цього принципу компанія повинна або дотримуватися принципів кодексу корпоративного управління, або пояснювати причини їх недотримання у своєму річному звіті.

## ЧАСТИНА II

### Принципи корпоративного управління для нелістингових компаній

#### **Принципи корпоративного управління Конфедерації: пофазовий підхід**

14 принципів Конфедерації щодо ефективного корпоративного управління представлені на основі пофазового підходу, який враховує особливості діяльності компанії, її розмір, структуру та вік. Пропонується дві категорії принципів корпоративного управління.

Принципи Фази 1 (принципи 1-9) застосовуються до всіх видів нелістингових компаній, незважаючи на їх розмір або структуру. Такі принципи розглядаються як універсальні в плані застосування і необов'язково вимагають створення бюрократичних і дорогих у застосуванні процедур управління. Вони являють собою базові принципи управління, які можуть бути запроваджені всіма нелістинговими компаніями.

Однак необхідно визнати, що навіть застосування принципів Фази 1 має бути покроковим. Як вже зазначалося, запровадження базових принципів управління, наприклад щодо прозорості, перевірки та зовнішнього контролю, є нелегким завданням в компаніях, що керуються власниками, або у компаніях з одноосібним власником, який самостійно приймає всі ключові рішення. Власники мають бути переконані, що застосування таких принципів принесе відчутний фінансовий результат та сприятиме довгостроковому успіху їхньої компанії.

Принципи Фази 2 (принципи 10-14) є більш складними принципами корпоративного управління, що застосовуються до більших за розміром нелістингових компаній, компаній зі складною структурою власності або компаній з великими обсягами зовнішнього фінансування. Ці принципи також повинні привернути увагу нелістингових компаній, які готуються до майбутнього публічного розміщення своїх акцій.

Найбільш важливим з принципів Фази 2 є принцип щодо запрошення незалежних директорів до участі в роботі ради. Таке рішення є визначальним для подальшого розвитку лістингової компанії. Воно, як правило, свідчить про прагнення до ефективного управління компанією і матиме безпосередній вплив на культуру поведінки під час засідань ради. Запровадження принципів Фази 2 здатне підвищити ефективність процедур, пов'язаних з управлінням. Такий крок є неминучим для великих компаній і забезпечує довгострокову життєздатність компанії.

Принципи Конфедерації пропонують пофазовий підхід до корпоративного управління щодо способу застосування тих чи інших принципів. Такий підхід

є важливим для власників сімейних компаній або засновників-підприємців, які планують подальший розвиток своїх компаній впродовж всього їх життєвого циклу.

Після визначення кожного з принципів корпоративного управління подаються рекомендації по застосуванню кожного з принципів, а також обговорюються практичні питання, які можуть бути цікавими для нелістингових компаній різного розміру та різної структури у застосуванні кожного з Принципів Конфедерації.

Необхідно підкреслити, що метою Принципів Конфедерації є надати нелістинговим компаніям рекомендації щодо розробки ефективної системи управління. У застосуванні цих принципів нелістингові компанії повинні зважати й на інші аспекти своєї діяльності та забезпечувати відповідність цих принципів своїм потребам.

## Принципи Фази I, що застосовуються до всіх нелістингових компаній

**Принцип 1:** Акціонери повинні створити належну систему управління компанією.

### **Рекомендації**

- Акціонери повинні створити систему корпоративного управління через внутрішні документи компанії (наприклад, статут або положення).
- Повинні бути визначені питання, по яким рішення приймають акціонери, та питання, які делегуються раді директорів (див. Принцип 2).
- Однак акціонери повинні мінімізувати обмеження впливу ради директорів на розробку системи управління.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Внутрішні документи компанії визначають «правила гри» щодо багатьох аспектів корпоративного та внутрішнього управління компаній. Вони можуть бути використані для встановлення правил компанії щодо таких питань, як випуск акцій, права голосу власників акцій різних видів та права на отримання ними дивідендів, обмеження на передачу акцій, повноваження та роль ради директорів та загальних зборів акціонерів, процедури проведення засідань та призначення директорів до ради, винагорода директорам (див. також Принцип 2).

Статут, зокрема, визначає повноваження керівництва компанії (директорів) щодо управління компанією. Директор, який ігнорує обмеження на повноваження, визначені у статуті, ризикує потрапити під юридичні санкції. Детальний зміст статуту компанії часто привертає недостатню увагу власників-керівників на ранніх стадіях розвитку компанії. Часто власники компанії використовують так звані «модельні» статuti, які рекомендуються органами влади або юридичними радниками.

Однак перед тим як запроваджувати корпоративне управління важливо, щоб акціонери вирішили, чи відповідають існуючі внутрішні положення компанії її довгостроковим інтересам та потребам.

Зокрема, акціонерам не рекомендується занадто детально прописувати в статуті процедури управління. Статут є негнучким засобом становлення системи управління. У багатьох європейських країнах статuti можуть змінюватися лише окремим рішенням акціонерів. Законодавство цих країн встановлює суворі обмеження на можливість ради директорів підлаштовувати систему управління до потреб компанії, що змінюються.

Акціонери повинні визнати, що рада є основним органом компанії, відповідальним за прийняття рішень. На цю роль не повинен впливати підхід до управління, що визначений у статуті.

Однак у деяких нелістингових компаніях можуть виникати питання управління, щодо яких власник-засновник або акціонери мають значний особистий інтерес (наприклад, питання передачі акцій або процедури переобрання). Дотримання внутрішніх положень компанії, які захищають інтереси власників щодо зазначених питань, є важливою умовою подальшого розвитку корпоративного управління.

Інвестори нелістингових компаній багато в чому беруть на себе більший інвестиційний ризик, ніж інвестори лістингових компаній. Неліквідність їхніх часток може вимагати від них їхньої участі у діяльності компанії впродовж тривалого періоду. Внутрішня законодавча база компанії, яка захищає довгострокові інтереси таких інвесторів, є визначальним фактором їхнього бажання інвестувати в компанію.

Акціонери можуть також бажати забезпечити гарантії їхніх окремих інтересів по відношенню до інтересів інших акціонерів. Власники компаній можуть часто стикатися з необхідністю пошуку компромісу. Наприклад, у сімейній компанії виникнення розбіжностей у поглядах на цілі компанії, як правило, здатне привести до конфлікту.

Внутрішня законодавча база визначає відносини між акціонерами та процедури вирішення конфліктів між ними, що допомагає забезпечити довгострокову стабільність компанії.

На відміну від статуту, акціонерні договори визначають контрактні відносини між акціонерами компанії. У деяких юрисдикціях акціонерні договори вважаються більш гнучким та ефективним способом гарантування прав акціонерів, ніж статут компанії.

Однак, на відміну від статуту (що є публічним документом), акціонерні договори не є прозорими документами, оскільки носять конфіденційний характер і укладаються між приватними особами. З часом акціонери намагатимуться шукати інший спосіб гарантування своїх інтересів, ніж акціонерні договори.

У випадку змін до статуту або акціонерних договорів акціонери повинні звертатися по допомогу до професійних юридичних радників для забезпечення відповідності змін, що вносяться, місцевому законодавству.

**Принцип 2.** *Кожна компанія повинна намагатися створити ефективно працюючу раду, яка несе колективну відповідальність за довгостроковий успіх компанії та визначає корпоративну стратегію. Проміжним кроком на шляху до створення ефективної та незалежної ради може бути створення експертної ради.*

### **Рекомендації**

- Роль ради полягає у забезпеченні керівництва компанією. Проміжним етапом на шляху до створення ефективної ради невеликі нелістингові

компанії можуть вважати створення експертної ради без формальних повноважень щодо прийняття рішень.

- Усі директори повинні приймати рішення об'єктивно та в інтересах компанії. Із розвитком компанії до ради повинен увійти незалежний директор, який допомагатиме раді у забезпеченні її інтересів.
- Рада повинна обирати голову. Голова несе відповідальність за керівництво радою, забезпечуючи її ефективність та розробляючи порядок денний її засідань.
- Рада повинна призначати генерального директора (або управляючого директора), який би очолив керівництво компанією та здійснював виконавчі функції щодо операційного управління нею.
- Рада повинна визначати стратегічні цілі компанії та забезпечити наявність необхідних фінансових та людських ресурсів для досягнення нею її цілей.
- Рада несе відповідальність за контроль та оцінку результатів управління компанією.
- Рада повинна визначити цінності та стандарти діяльності компанії та забезпечити виконання її обов'язків перед акціонерами та іншими стейкхолдерами. Рада повинна залучатися до процесу стратегічного розвитку компанії та, як мінімум, затверджувати її стратегію та забезпечувати її відповідність очікуванням акціонерів.
- Рада несе відповідальність за забезпечення дотримання компанією положень її статуту, а також інших законодавчих та регуляторних вимог.
- Повинні визначатися питання, щодо яких рада має повноваження приймати рішення, та питання, повноваження по яким делегуються керівництву.
- У випадку, якщо директори мають розбіжності щодо питань управління компанією або заходів, які мають бути вжиті у окремих випадках, вони повинні забезпечити відображення таких розбіжностей у протоколах засідань ради.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

У багатьох невеликих нелістингових компаніях існує нечітка відмінність між членами ради, керівництвом та акціонерами. Власник-керівник може виконувати декілька або всі із зазначених функцій.

Незважаючи на це, важливо відзначити особливу роль, яку відіграє рада в управлінні компанією, адже саме вона несе повну відповідальність за діяльність компанії. На ранній стадії розвитку компанії може бути доречним закріпити цю функцію ради у відносно неформальний та небюрократичний спосіб.

Проміжним кроком на шляху створення більш незалежної ради є створення експертної ради. Такий орган не входить до формальної структури управління компанією, і в результаті у власника-керівника або членів родини, які мають контрольний пакет, залишаються повноваження щодо прийняття рішень. Експертна рада допомагає покращити діяльність ради за рахунок нових експертних знань та ділових контактів (див. Принцип 3). З часом члени експертної ради можуть бути запрошені до складу ради директорів.

Зі збільшенням розміру компанії повинен збільшуватися і розмір ради. Роль експертної ради повинна ставати менш важливою, оскільки експертна рада не зможе й надалі здійснювати належний контроль та нагляд за діяльністю компанії. На відміну від формальної ради директорів, вона не має прав отримувати внутрішню інформацію та не може впливати на стратегію компанії. Крім того, вона не несе юридичної відповідальності за результати діяльності компанії (крім випадків, коли її члени виступають «тіньовими» директорами компанії).

Процеси управління компанією повинні бути більш формалізованими зі збільшенням розміру компанії та обсягів залученого зовнішнього фінансування, а також зі змінами у структурі її власності.

З подальшим розвитком компанії зовнішні та незалежні директори можуть відігравати визначальну роль у створення професійної системи управління. Введення до складу ради незалежних директорів є ключовим кроком у розвитку нелістингових компаній (див. також Принцип 11). Рішення запросити зовнішніх незалежних директорів до складу ради свідчить про професійний рівень управління компанією. Потенційний вплив такого рішення на поведінку під час засідань ради є дуже важливим.

На відносно ранніх стадіях розвитку компанії повинні бути розроблені письмові документи із зазначенням цілей та стратегії діяльності ради.

Необхідною є розробка окремого документу із визначеною радою стратегією компанії та бізнес-планом, підготовленим керівництвом та затвердженим радою. З часом рада повинна також розробити внутрішній документ, який би містив усі політики та процедури компанії (наприклад, щодо таких питань як охорона здоров'я та безпека), визначав би обов'язки компанії згідно із законодавчими та регуляторними вимогами, політику стосовно персоналу тощо.

Документи ради повинні визначати її відповідальність, делеговані їй повноваження та питання щодо яких вона може приймати рішення. Однак через те, що рада позиціонується як посередницький корпоративний орган між акціонерами та керівництвом, вона не має всіх прав та обов'язків, які мають акціонери (загальні збори) або які делегуються керівництву.

В рамках вимог, встановлених акціонерами, рада сама визначає свою відповідальність та обов'язки й повноваження, які вона делегує керівництву. Хоча детальне визначення таких обов'язків є дуже різним у різних національних

юрисдикціях та у різних компаніях, можна зробити певне узагальнення таких обов'язків щодо країн Європи.

**Питання, щодо яких рішення приймають акціонери (можливо, на загальних зборах):**

- Затвердження річної звітності.
- Прийняття рішення щодо виплати дивідендів.
- Затвердження змін до статуту або положень та/або до структури капіталу.
- Призначення та звільнення директорів та винагорода директорам.

**Питання, щодо яких рішення приймає рада:**

- Визначення корпоративних цілей, стратегії та організаційної структури.
- Відповідальність перед акціонерами та третіми особами.
- Здійснення нагляду та контролю за діяльністю компанії.
- Здійснення нагляду за генеральним директором (управляючим директором).
- Затвердження робочих планів компанії.
- Затвердження бюджетів компанії.
- Затвердження рішень щодо ключових питань діяльності компанії (наприклад, купівля або продаж активів, початок або припинення нових видів діяльності).
- Затвердження фінансової звітності.
- Затвердження кредитних гарантій (можливо, понад визначену фінансову суму).
- Політика щодо зовнішніх комунікацій (наприклад, з органами регулювання, акціонерами або ЗМІ).
- Визначення повноважень, які делегуються керівництву.
- Призначення або звільнення генерального директора (управляючого директора) та/або визначення рівня його винагороди (можливо, також іншим топ-менеджерам, за погодженням з генеральним директором).

**Питання, щодо яких рішення приймає керівництво:**

- Розробка стратегії, робочих планів та бюджетів.
- Реалізація стратегії затвердженої радою директорів.

- Виконання рішень ради щодо інвестицій, купівлі та продажу активів тощо.
- Відкриття банківських рахунків та затвердження фінансових платежів.
- Підписання контрактів.
- Підписання внутрішніх документів компанії.
- Видача довіреності.
- Зовнішні комунікації з органами влади, акціонерами або ЗМІ.
- Підбір персоналу та визначення рівня заробітних плат.
- Створення системи внутрішнього контролю та управління ризиками.
- Заходи щодо охорони здоров'я та безпеки.

Найкращою практикою є узагальнення таких повноважень у окремому документі компанії, так званому «статуті ради», або ж у внутрішньому кодексі корпоративного управління, який визначає обмеження щодо тих чи інших повноважень. Співвідношення повноважень ради та повноважень, які делегуються керівництву, повинно регулярно переглядатися, особливо у компаніях, які швидко зростають. Власники-керівники повинні виробити ефективний підхід до делегування повноважень та навчитися передавати повноваження щодо прийняття рішень іншим директорам та керівникам.

Рада повинна вести графік дотримання вимог та зобов'язань, який би відображав кінцевий термін виконання фінансових, юридичних та регуляторних вимог і зазначав осіб, які несуть відповідальність за таке дотримання. Зазначений графік може включати:

- Обов'язки щодо підготовки та подання фінансової звітності.
- Дотримання податкового законодавства.
- Зобов'язання перед банками, дотримання норм охорони здоров'я та безпеки.
- Страхування.

Невеликі нелістингові компанії можуть звернутись до зовнішньої особи (наприклад, юриста, бухгалтера або компанії з надання секретарських послуг) для забезпечення дотримання радою її законодавчо визначених обов'язків. Крім того, можливо видати довіреність зовнішньому раднику для виконання аналогічних функцій у випадку відсутності директорів або за непередбачуваних обставин. Зі зростанням компанії може бути доречним призначити внутрішнього секретаря ради.

Завжди необхідно пам'ятати, що у будь-якому випадку остаточна відповідальність за дотримання компанією регуляторних вимог та зобов'язань лежить на раді.

Ключовою відповідальністю ради є забезпечення високих стандартів професійної та етичної поведінки серед працівників. Зі зростанням кількості працівників ці стандарти рекомендується узагальнити в окремому кодексі корпоративної поведінки, що повинен обговорюватися з працівниками на початку їхньої роботи у компанії та в рамках окремих тренінгів. Норми такого кодексу мають бути критеріями оцінки при порушеннях дисципліни.

Такий внутрішній кодекс повинен визначати очікування компанії щодо наступних питань:

- Дотримання законодавства та внутрішніх положень
- Стандарти клієнторієнтованості
- Конфлікти інтересів
- Отримання подарунків від постачальників, клієнтів тощо
- Чесна поведінка та бізнес-етика
- Соціальна відповідальність
- Розвиток працівників

**Принцип 3.** *Розмір та склад ради повинні відображати розмір та структуру власності компанії*

#### **Рекомендації**

- В управлінні компанією повинен враховуватися її розмір. Досвід та навички, необхідні для управління компанією, мають відповідати вимогам бізнесу. Зміни у складі ради не повинні негативно позначатись на її діяльності.
- Повинна існувати чітка процедура призначення нових директорів до складу ради. Призначення нових директорів повинні відбуватися після ретельного вивчення представлених кандидатур та перевірки дотримання ними об'єктивних критеріїв.
- Рада повинна забезпечити наявність планів щодо наступництва посад існуючих директорів ради та вищого керівництва з метою підтримання належних навичок та досвіду у компанії і в раді.
- Термін призначення директорів повинен ретельно визначатись. Рада може як призначати директорів з відкритим терміном призначення, так і забезпечити планове оновлення складу ради.

#### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Під час перших років існування компанії власники-керівники можуть не заохотити запрошувати зовнішніх осіб до складу ради. Такі власники можуть бути ще не готовими ділитися внутрішньою інформацією про діяльність компанії та ділити свої повноваження щодо прийняття рішень зі сторонніми особами.

Таким чином, рада у цих компаніях часто складається з колег, родичів або близьких друзів власника-керівника.

Зі зростанням компанії все більше уваги приділятиметься раді, яка є основним органом, відповідальним за прийняття рішень. Оскільки успіх компанії все більше і більше залежатиме від ради, то в інтересах власника-керівника залучити до ради найкращих експертів.

Необхідно також пам'ятати, що у Європі організаційні структури різних компаній різняться. Хоча акціонери часто мають справу із призначенням членів до найвищого органу управління компанії, який має повноваження з прийняття рішень, такий орган має різні назви, залежно від структури ради. В однорівневій структурі існує лише одна рада, яка часто називається радою директорів. Така рада має у своєму складі невиконавчих директорів (деякі з яких можуть бути незалежними), однак також може включати одного або більше виконавчих директорів (у деяких країнах вони навіть становлять більшість директорів). У дворівневій структурі існує дві ради. Найвищий орган, відповідальний за прийняття рішень, складається тільки з невиконавчих директорів та називається наглядовою радою. Вона контролює діяльність виконавчої ради, яка складається лише з виконавчих посадових осіб і часто називається правлінням (несе відповідальність за виконавчі та операційні питання).

Незалежно від того, яка структура використовується, склад ради є дуже важливим і повинен ретельно визначатися компанією. Рішення щодо діяльності компанії та її майбутнього можуть вимагати наявності у членів ради широкого обсягу експертних знань, включаючи такі питання як маркетинг, логістика, фінанси, виробництво, законодавство, управління персоналом, міжнародна торгівля, злиття та поглинання тощо.

Незалежно від того, яка структура ради визначена на національному рівні, здатність приймати рішення та здійснювати контроль стає все більш обмеженою, якщо кількість членів ради перевищує 10-12 осіб. Менша за розміром рада забезпечить більш якісні та зосереджені обговорення актуальних питань. З організаційної точки зору, проведення засідань ради також є легшим.

На ранніх роках існування компанії власники-керівники можуть неохоче запрошувати сторонніх осіб брати участь у роботі ради. Вони можуть бути неготовими ділитися внутрішньою інформацією про діяльність компанії та передавати свої повноваження щодо прийняття рішень стороннім особам.

В результаті цього раді може не вистачати експертизи по тим чи іншим питанням стратегічного розвитку (наприклад, стосовно стратегічного аналізу, маркетингу, фінансів, управління персоналом, зовнішньої торгівлі тощо). В результаті може бути доцільним створення додаткової експертної ради, яка надаватиме рекомендації із зазначених питань (див. Принцип 2).

Однак створення експертної ради повинно вважатися лише проміжним кроком. З часом невиконавчі директори повинні входити до складу основної

ради. Власники зовнішнього капіталу також можуть наполягати на запрошенні невиконавчих директорів до участі у раді (див. Принцип 12). У компаніях, якими керують власники, скоріше за все, одна і та сама особа на початку виконуватиме ролі як голови ради, так і генерального директора (управляючого директора). Існування окремого, незалежного голови ради може бути невиправданим з фінансової точки зору. Однак особа, яка виконує обидві ці ролі, повинна пам'ятати, що функції голови ради та функції генерального директора є різними.

Планування наступництва посад є особливо актуальним питанням в компаніях, якими керують власники. Власник повинен визначити, чи планує він передати бізнес молодшим членам родини або вийти з бізнесу через публічне розміщення акцій або продаж компанії. Відповіді на ці запитання впливатимуть на те, яким буде склад ради.

До рад повинні входити особи, які мають різний попередній досвід та знання. Оновлення складу ради є важливим для надходження нових неупереджених ідей щодо діяльності компанії.

Участь у діяльності великої кількості рад може позначитися на якості роботи членів ради. Компанії мають самі вирішити, чи сумісне членство тієї самої особи у багатьох радах з ефективною діяльністю цієї особи у їхній раді.

Важливо, щоб члени ради мали довіру в очах акціонерів. Прозорість по відношенню до акціонерів є важливою для будь-якої компанії. Інформація про додаткові послуги, які надаються радою компанії, та відповідну винагороду за них повинна розкриватися акціонерам.

**Принцип 4.** *Регулярність засідань ради повинна бути достатньою для ефективного виконання обов'язків її членами. Рада повинна вчасно забезпечуватися необхідною інформацією.*

### **Рекомендації**

- Засідання ради повинні бути належним чином організовані.
- Голова ради несе відповідальність за забезпечення отримання директорами точної, вчасної та чіткої інформації.
- Керівництво зобов'язане надавати таку інформацію. Однак, директори повинні звертатися до керівництва за уточненням або роз'ясненням такої інформації у разі необхідності. Рада повинна встановити чіткі процедури звернення директорів до керівництва.
- Рада повинна забезпечити доступ директорів (особливо невиконавчих директорів) до незалежних професійних рекомендацій за рахунок компанії, якщо такі рекомендації виявляться необхідними для виконання директорами їхніх обов'язків.

## Практика застосування для нелістингових компаній

Зважаючи на особливу роль ради важливо проводити засідання ради окремо від засідань керівництва, навіть у компаніях, якими керують власники. Занадто часті засідання ради можуть призвести до того, що рада вирішуватиме переважно операційні питання. З іншого боку, занадто рідкі засідання ради можуть спричинити проблеми з виконанням обов'язків членами ради. Таким чином, необхідно визначитись із достатньою періодичністю проведення засідань ради. У невеликих компаніях, як правило, проводиться від чотирьох до восьми засідань ради на рік, часто з проведенням одноденного засідання ради зі стратегічних питань. Проте точна кількість засідань, необхідна для виконання радою своїх обов'язків, залежатиме від окремих потреб тієї чи іншої компанії. Дати проведення засідань ради повинні визначатися заздалегідь і не змінюватися, наскільки це можливо. Часті зміни у датах проведення засідань можуть спричинити погану відвідуваність з боку невиконавчих директорів.

Голова повинен забезпечити ефективне проведення засідань ради і повинен визначити процедури проведення засідань та їх порядок денний. Типова структура засідань ради включає наступне:

- Головою готується порядок денний. Порядок денний та документи, що стосуються питань порядку денного, повинні бути надані заздалегідь, щоб директори мали достатньо часу на підготовку.
- Під час засідань ведеться письмовий протокол. Усі прийняті під час засідання рішення фіксуються в протоколі із зазначенням питань, щодо яких є суперечності. Також зазначаються заходи, що мають бути вжиті, та графік їх виконання. Протокол також повинен містити інформацію про основні теми будь-яких обговорень під час засідання.
- Під час засідань ради повинні розглядатися результати виконання ухвалених минулого разу планів та бюджетів. Повинен забезпечуватися повний розгляд всіх питань, що віднесені до компетенції ради.

Ведення протоколів засідань ради є важливим показником професійності ради, а також юридичною гарантією для директорів. Це може також допомогти невеликим компаніям отримати зовнішнє фінансування на більш пізніх етапах.

Члени ради вимагають вчасного надання їм відповідної інформації, яка є необхідною для прийняття ними рішень. Однак для багатьох рад є актуальним збільшувати не обсяг інформації, а її якість. Така інформація повинна бути узагальнена та представлена у зручному для директорів форматі. Рада сама вирішує, яка інформація є для неї необхідною. Радами широко використовується формат збалансованих показників, в якому враховуються як якісні, так і кількісні критерії. В такому форматі може бути запропонована інформація про рівень задоволеності клієнтів, показники професійного розвитку працівників та якісні показники щодо тих чи інших бізнес-процесів. Приклада-

ми можуть бути результати участі у великих проектах або дотримання норм щодо захисту здоров'я та безпеки.

Директори можуть, крім інформації, яку вони отримують від керівництва, отримувати також інформацію з інших джерел, наприклад, від окремих департаментів компанії та із звітів, підготовлених зовнішніми консультативними організаціями, академічними установами або органами регулювання. Проте пошук додаткової інформації повинен здійснюватися за погодженням голови ради та генерального директора.

**Принцип 5.** Рівень винагороди повинен бути достатнім для залучення, утримання та мотивації виконавчих та невиконавчих директорів того рівня, якій є необхідним для успішного управління компанією.

### Рекомендації

- Між винагородою виконавчим директорам та невиконавчим директорам повинна бути чітка відмінність. Виконавчі директори є працівниками компанії і несуть відповідальність за її операційну діяльність. Натомість невиконавчі директори беруть участь у діяльності компанії час від часу. Структура винагороди повинна відображати ці різні ролі.
- Члени ради несуть відповідальність перед акціонерами за свою винагороду. Однак на практиці багато рад самі визначають рівень своєї винагороди та пропонують внесення змін до їх річної винагороди на зборах акціонерів.
- Рівень винагороди невиконавчим директорам повинен відображати той обсяг часу та ту відповідальність, яку вони мають. З обережністю необхідно підходити до прив'язки винагороди невиконавчим директорам до результатів діяльності компанії. У деяких європейських країнах це питання регулюється законодавством.
- Рада повинна також розробити формальну політику щодо винагороди виконавчим директорам та прозору процедуру запровадження цієї політики (наприклад, щодо фіксації пакетів винагороди окремим виконавчим та невиконавчим директорам).
- Жодна особа не повинна самостійно приймати рішення щодо рівня її винагороди.
- Ради повинні порівнювати рівень винагороди своїм виконавчим та невиконавчим директорам з рівнем винагороди, що існує в інших компаніях. Однак, таке порівняння повинне здійснюватися обережно, щоб уникнути ризику підвищення рівня винагороди без відповідного покращання результатів діяльності. Ради повинні обережно підходити до питань оплати праці в компанії, особливо при затвердженні підвищення річних заробітних плат.

- Зміни у винагороді виконавчим директорам повинні прив'язуватися до змін у результатах діяльності компанії в цілому та окремих директорів зокрема. Винагорода невиконавчим директорам повинна забезпечити відповідність інтересів виконавчих директорів інтересам акціонерів та інших ключових стейкхолдерів й створити стимули для більш ефективної діяльності з боку цих осіб.
- Рада повинна врахувати фінансові наслідки завчасного виходу виконавчих директорів зі складу ради у випадку, коли вони припиняють бути співробітниками компанії (через звільнення або закінчення терміну контракту). Метою цього є уникнення сплати винагороди за недостатньо ефективну діяльність.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Хоча питання винагороди членам ради є компетенцією акціонерів, відповідальність за прийняття рішення щодо цього питання часто делегується самій раді (в статуті компанії, хоча рішення ради з цього питання все ж вимагає затвердження акціонерів).

Винагорода невиконавчих директорів, на відміну від виконавчих, є, як правило, фіксованою. Це робиться задля того, щоб невиконавчі директори залишалися об'єктивними та незалежними у своєму погляді на діяльність компанії. Це є також причиною того, чому опціони на акції не становлять частину винагороди невиконавчих директорів. У деяких європейських країнах будь-яка форма винагороди невиконавчих директорів, що прив'язана до показників діяльності компанії, заборонена законодавством.

Акціонери та рада можуть вирішити винагороджувати невиконавчих директорів у формі акцій компанії. Хоча володіння акціями може зрівняти інтереси директорів з інтересами акціонерів, рада повинна пам'ятати, що володіння акціями може вплинути на неупередженість та незалежність членів ради (див. Принцип 11). У будь-якому випадку акціонери мають самостійно вирішувати питання щодо винагороди невиконавчим директорам у формі акцій компанії.

Хоча винагорода невиконавчим директорам повинна з обережністю прив'язуватися до показників їхньої діяльності, повинен існувати зв'язок між компенсацією та тими завданнями, які має вирішувати кожен окремий директор. Директори повинні отримувати вищу винагороду за вирішення завдань, які вимагають більшого часу (наприклад, в результаті участі у комітетах ради).

Рада повинна забезпечити адекватність винагороди виконавчим директорам (особливо генеральному директору) та її прив'язку до показників діяльності компанії. Показники діяльності компанії повинні оцінюватися не лише з точки зору досягнення короткострокових фінансових цілей, але й з огляду на досягнення компанією її довгострокових цілей.

У все більшій кількості компаній ради розробляють та оприлюднюють політику щодо винагород членам ради та ключовим керівникам компаній. Така політика визначає зв'язок між рівнем винагороди та показниками діяльності і включає критерії оцінки досягнення компанією довгострокових цілей.

Для нелістингових компаній така зовнішня прозорість може бути важливою відправною точкою на шляху до більшого професіоналізму та більш ефективного управління (особливо для компаній Фази 2).

Краща практика щодо винагород виконавчим директорам має включати наступні елементи:

- Баланс між фіксованою та перемінною винагородою та прив'язка перемінної частини винагороди до певних показників ефективної діяльності.
- Визначення конкретної пропорції перемінної частини винагороди.
- У випадках, коли акції становлять частину винагороди, має визначатись період, починаючи з якого такі акції можуть продаватися (як правило, існує вимога не продавати певний відсоток таких акцій до закінчення трудових відносин з компанією).
- Вимога про повернення перемінної частини винагороди, що базувалась на показниках, що з часом визнаються неправильно розрахованими.
- Обмеження на вихідну допомогу та несплата вихідної допомоги у випадку незадовільної діяльності.

Важливо, щоб винагорода, як виконавчим так і не виконавчим директорам була прозорою та зрозумілою. Корисним буде дослідити рівень винагород, який сплачується аналогічними компаніями, для забезпечення адекватного рівня винагороди. З цього питання багато рад звертається до зовнішніх експертів.

Однак ради повинні обережно використовувати інформацію, отриману від консультантів з питань оплати праці у визначенні рівня винагород для своїх директорів. Зокрема, вони повинні знати про можливий конфлікт інтересів консультантів (наприклад, коли консультанти надають послуги як виконавчим директорам, так і невиконавчим з цієї самої компанії). Рада повинна розробити свій власний підхід до питань оплати праці, а не просто слідувати існуючим тенденціям.

**Принцип 6.** Рада несе відповідальність за контроль за ризиками і повинна забезпечити надійну систему внутрішнього контролю для захисту інвестицій акціонерів та активів компанії.

## Рекомендації

- Рада повинна намагатися визначити основні ризики, з якими стикається компанія у своїй діяльності. Вона повинна також забезпечити належне управління усіма основними ризиками.
- Рада повинна створити формальні та прозорі процедури застосування принципів щодо фінансової звітності та внутрішнього контролю та підтримувати зв'язки з аудиторами компанії.
- Рада повинна здійснювати періодичну оцінку необхідності створення функцій внутрішнього контролю та управління ризиками. Більше того, є необхідною періодична перевірка ефективності підходу компанії до питань внутрішнього контролю. Така перевірка має стосуватися усіх основних процедур контролю, включаючи фінансовий та операційний контроль, а також контроль за дотриманням норм законодавства та контроль системи управління ризиками.

## Практика застосування для нелістингових компаній

Ризики є невід'ємною частиною будь-якого бізнесу. Уникнути ризиків неможливо, однак ризиками необхідно управляти. Компанія не повинна наражатися на ризики, яких вона не розуміє і які можуть зашкодити успішності її бізнесу.

В компаніях, якими керують власники, питання ризиків, скоріше за все, віршується власником у неформальний спосіб. Проте буде корисним за можливості вести облік ризиків, наприклад, шляхом застосування SWOT-аналізу або карти ризиків. Це допоможе у прийнятті відповідних рішень та продемонструє, що директори залучаються до управління ризиками. При цьому мають враховуватися не лише фінансові ризики, але й операційні та стратегічні. Компаніям рекомендується розробити реєстр базових ризиків, який переглядатиметься радою на регулярній основі. Такий реєстр міститиме наступну інформацію:

- Опис основних ризиків, з якими стикається компанія.
- Можливий вплив таких ризиків у разі їх виникнення.
- Вірогідність настання таких ризиків.
- Заплановані заходи на випадок виникнення ризиків.
- Заходи щодо зменшення впливу ризиків та вірогідності їх настання.

Директори менших за розміром нелістингових компаній повинні звертатися по допомогу до професійних консультантів з питань внутрішнього контролю. Зі збільшенням розміру компанії буде необхідно перейти на професійну систему внутрішнього контролю. Надійні процедури фінансового контролю є необхідними, якщо компанія бажає залучати зовнішнє фінансування.

Незважаючи на те, чи існують в компанії формальні процедури внутрішнього контролю, генеральний директор повинен завжди вважатися де-факто директором з управління ризиками компанії та повинен сприяти тому, щоб управління ризиками здійснювалося на всіх рівнях компанії.

У більших за розміром компаніях управління ризиками може стати предметом окремої уваги аудиторського комітету ради або ж департаменту внутрішнього аудиту. Однак навіть якщо питання обов'язків щодо управління ризиками делегується окремим особам або органам компанії, важливо розуміти, що саме рада несе відповідальність за контроль за ризиками.

Всі члени ради повинні брати участь в оцінці основних ризиків бізнесу компанії. Більше того, рада повинна визначати способи моніторингу змін у цих ризиках та наявності процедур управління ризиками з боку керівництва.

Корпоративний кодекс компанії повинен бути доступним для всіх працівників і повинен визначати політику та процедури щодо конкретних ризиків, з якими стикається компанія. Наприклад, мають бути розроблені окремі політики щодо наступних питань:

- Боротьба з шахрайством, боротьба з відмиванням грошей, управління грошовими коштами, моніторинг банківських кредитів.
- Безпека інформації, ведення протоколів, дотримання регуляторних вимог.
- Дотримання норм охорони здоров'я та безпеки.

Рекомендується розробити процедури, які сприятимуть ефективному внутрішньому контролю:

- обмеження на доступ до фінансових ресурсів
- розділення повноважень
- бухгалтерські звірки та моніторинг використання грошових коштів
- розвиток персоналу та навчання
- бюджетний контроль
- контроль за коштами, витратами та доступ до банківських рахунків
- безпека приміщення офісу та контроль за матеріальними активами

Важливо, щоб рада у виконанні своїх обов'язків щодо контролю та нагляду сприяла тому, щоб працівники звітували про неетичну або незаконну поведінку працівників. Наявність кодексу поведінки компанії допоможе у цьому процесі і гарантує юридичний захист тих чи інших осіб.

**Принцип 7.** Повинен існувати діалог між радою та акціонерами, оснований на розумінні ними цілей компанії. Рада несе відповідальність за забезпечення ефективного діалогу з акціонерами. Рада повинна пам'ятати про те, що ставлення до всіх акціонерів має бути однаковим.

### **Рекомендації**

- Рада повинна враховувати у своїх рішеннях думку акціонерів.
- Голова має особливу відповідальність за ефективність комунікації між акціонерами та радою і повинен обговорювати питання корпоративного управління та стратегії з акціонерами.
- Голова повинен забезпечити доведення думок акціонерів до відома ради. Проте інші директори так само повинні мати можливість відвідувати зустрічі з акціонерами.
- Ключовою роллю голови є розробка порядку денного річних та поза-чергових загальних зборів акціонерів.
- Відносини з акціонерами повинні розглядатися як постійний процес і не обмежуватися проведенням річних зборів.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Акціонери нелістингових компаній можуть потребувати тісного діалогу з радами через неліквідність їхніх акцій. На відміну від акціонерів лістингових компаній, вони мають менше можливостей висловлювати свої погляди на стратегію компанії та її ризики через купівлю або продаж акцій.

Спілкування з радою дозволяє їм переконатися у тому, що компанія рухається шляхом, який узгоджується з їхніми інтересами (особливо щодо співвідношення ризиків та винагород у стратегії компанії). Отже, така комунікація є основним способом, у який вони намагаються здійснювати управління ризиком ліквідності їхніх часток власності.

Національні законодавчі норми можуть і не вимагати від нелістингових компаній проведення загальних зборів акціонерів, на відміну від лістингових компаній. Тим не менш, компанії можуть використовувати загальні збори як формат діалогу з акціонерами, які не залучені до управління компанією.

Загальні збори також є способом організації діалогу між радою та акціонерами у випадках, коли акціонери становлять відносно велику та різнорідну групу.

Загальні збори є перевіреним механізмом розгляду результатів діяльності за останній рік та обговорення перспектив компанії на майбутнє.

У деяких випадках акціонери можуть вимагати більш частого та навіть регулярного діалогу з радою. Так само основні акціонери можуть бути активно залучені до діяльності компанії в якості її керівників та/або директорів.

У будь-якому випадку діалог між радою та акціонерами повинен відбуватися у форматі, який найкраще відповідає потребам тієї чи іншої компанії. Ради повинні звертати особливу увагу на те, у який спосіб вони доносять до акціонерів інформацію про стратегію компанії та її ризики. Така інформація повинна доходитися у зрозумілій для акціонерів формі.

Необхідно пам'ятати про те, що ключовим обов'язком ради є забезпечення відповідності діяльності компанії інтересам її акціонерів.

### **Принцип 8.** Усі директори повинні отримувати інструктаж до початку роботи в раді та регулярно підвищувати свою кваліфікацію

#### **Рекомендації**

- Обсяг та зміст інструктажу повинні відповідати розміру компанії та її структурі власності.
- Голова повинен забезпечити постійне підвищення кваліфікації директорів та отримання ними інформації про компанію, яка є необхідною для ефективного виконання ними їхніх функцій.
- Голова повинен заохочувати членів ради до участі у професійних тренінгах. У деяких європейських країнах існують спеціальні кваліфікаційні програми, які допомагають у цьому.

#### **Практика застосування для не лістингових компаній**

Інструктаж директорів є важливим для забезпечення директорів, особливо невиконавчих, інформацією, яка є необхідною для здійснення ними стратегічного аналізу та нагляду. Для виконавчих директорів, які мають досвід лише у вузько спеціалізованих питаннях, такий інструктаж є також корисним, оскільки вони до того часу не мали можливості здійснювати оцінку компанії в цілому.

Нові директори можуть просити про можливість зустрічей з іншими членами ради до участі у першому засіданні ради. Прохання нового директора про проведення інструктажу є сигналом серйозного ставлення такого директора до виконання ним відповідних функцій у раді.

У деяких європейських країнах директори можуть підвищувати свій професійний рівень, беручи участь у спеціальних сертифікаційних програмах для директорів. Такі професійні програми також забезпечують обізнаність з питаннях етичних та дисциплінарних норм поведінки директорів.

У країнах, де такі програми не реалізуються, ділові кола можуть створити альтернативні механізми підвищення професійного рівня директорів, наприклад, через співпрацю з професійними консультантами, навчальними закладами, об'єднаннями директорів та/або бізнес асоціаціями.

**Принцип 9.** Сімейні компанії повинні створити механізми сімейного корпоративного управління, які сприяють координації та взаєморозумінню між членами родини, а також забезпечити зв'язок між сімейним управлінням та корпоративним управлінням.

### **Рекомендації**

- Вибір процесів сімейного управління залежить від розміру бізнесу, кількості членів родини та активності залучення членів родини до бізнесу.
- Так звана «сімейна конституція» або інший документ повинен визначати бачення та цілі родини стосовно бізнесу. Він повинен також зазначати ролі сімейних органів управління та їхні відносини з радою директорів. У ньому повинна зазначатися сімейна політика, наприклад, стосовно питань працевлаштування членів родини, передачі акцій та наступництва посади генерального директора.
- Органи сімейного управління, такі як сімейна асамблея та сімейна рада, є форматом для обговорення членами родини питань, що стосуються родини та сімейного бізнесу та допомагають у розробці скоординованого сімейного підходу.
- Повинна існувати відмінність між сімейними інституціями та формальними структурами управління компанії. Роль ради, загальних зборів тощо повинна точно розумітися всіма членами родини.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Більшість сімейних компаній є нелістинговими компаніями. Однак результати дослідження свідчать про те, що сімейні компанії мають короткий життєвий цикл і рідко живуть довше, ніж їхні засновники. Зовсім небагато з них доживають до третього покоління власників. Сімейні бізнеси можуть подовжити своє життя шляхом створення правильних структур управління та починаючи готувати наступні покоління власників якомога скоріше.

Багатьом засновникам-підприємцям або головам сімейних компаній важко провести відмінність між справами, які мають інтерес для всієї родини (оцінка, ліквідність, передача акцій, дивіденди тощо) та корпоративними справами (питання операційної діяльності).

Коли компанія все ще знаходиться під контролем засновника-підприємця, очевидним стає весь спектр питань сімейного управління. Однак з часом та з появою наступних поколінь власників родина збільшується за розміром й змінюється її структура власності. Члени родини можуть віддавати перевагу тому чи іншому бізнесу (наприклад, прийняти рішення реінвестувати прибуток в компанію, а не розподілити його у вигляді дивідендів, може підтримуватися власником-керівником і не підтримуватися членами родини, які перебувають на пенсії, і для яких дивіденди становлять основне джерело прибутку).

Ще одна проблема великих родин полягає у тому, що члени родини, які працюють в компанії, мають більший доступ до інформації, ніж ті, які безпосередньо не займаються цим бізнесом.

За таких умов рекомендується створити структури сімейного управління, які сприятимуть дисципліні між членами родини, запобігатимуть конфліктам та забезпечуватимуть життєздатність бізнесу.

У разі створення таких структур сімейне управління буде відділено від корпоративного управління, і кожна інституція матиме свій склад, обов'язки та коло питань, щодо яких члени родини прийматимуть рішення.

«Сімейна конституція» визначає способи функціонування структури сімейного управління, зокрема:

- Цінності, місію та бачення родини.
- Роль сімейних інституцій, таких як сімейна асамблея та сімейна рада.
- Роль ради директорів та її відносини з сімейними інституціями.
- Політика щодо важливих сімейних питань, таких як працевлаштування членів родини, обмеження на передачу акцій та обмеження на наступництво посади генерального директора.
- Призначення членів родини до складу ради.

Сімейна асамблея може зустрічатися раз або два на рік та об'єднувати усіх членів родини. Члени родини у такий спосіб можуть отримувати інформацію про бізнес та висловлювати свої думки через процедуру голосування. Це допомагає уникати конфліктів, які можуть виникнути через нерівний доступ до інформації та інших ресурсів.

Сімейна рада є невеликою групою членів родини або представників родини, яка виступає головним органом прийняття рішень родиною стосовно компанії. Вона також є основною комунікаційною ланкою між родиною та компанією. Вона відіграє важливу роль, інформуючи раду про очікування власників, які є членами родини. Сімейна рада, як правило, обирається сімейною асамблеєю.

Сімейні установи можуть відігравати важливу роль у координації та об'єднанні інтересів великих родин, однак найбільш важливим кроком у забезпеченні довгого терміну життя сімейної компанії є створення ефективної ради за участю незалежних невиконавчих директорів (див. Принцип 11).

## Принципи Фази 2, що застосовуються до:

- **великих нелістингових компаній,**
- **нелістингових компаній зі значним обсягом зовнішнього фінансування,**
- **нелістингових компаній, які планують публічне розміщення акцій на біржі.**

**Принцип 10.** *Повинен існувати чіткий розподіл повноважень щодо управління радою та управління бізнесом компанії. Жодна особа не повинна мати необмежених повноважень щодо прийняття рішень.*

### **Рекомендації**

- У великих компаніях з однією радою роль голови та головного виконавчого (або керуючого) директора не повинні виконуватися тією самою особою. Розподіл повноважень між головою та генеральним директором повинен бути чітким, зазначеним у письмовому вигляді та погодженим радою.
- З часом компанії повинні намагатися призначити незалежного голову, однак як проміжний захід можливе призначення головою існуючого генерального директора (засновника або члена родини).

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Невеликі нелістингові компанії можуть не мати ресурсів для призначення окремого голови ради, однак ролі голови та генерального директора є абсолютно різними. Отже, як тільки компанія виросте понад певний розмір, рада повинна чітко розділити ці дві ролі.

Голова є життєво необхідним для діяльності ради. Він повинен координувати діяльність невиконавчих директорів для забезпечення контролю над керівництвом компанії. Є небезпека того, що виконання цієї ролі опиниться під загрозою у випадку, якщо генеральний директор також виконує роль голови. Важливо чітко зазначити роль голови та роль генерального директора у письмовому вигляді у окремому документі. Такий документ повинен визначати перелік питань, які мають вирішуватися радою, та питань, які мають вирішуватися керівництвом. Як правило, генеральний директор очолює команду менеджерів та керує компанією, тоді як голова ради керує радою.

Такий перелік повинен періодично переглядатися. Розробка такого документу є корисною для того, щоб кожен розумів свою роль і не виходив за її межі.

Роль голови передбачає дотримання певних вимог: голова повинен бути достатньо поінформованим та здатним залучатися до розгляду будь-яких питань у разі необхідності, однак він повинен уникати занадто активного за-

лучення до щоденної діяльності компанії. Ефективне функціонування ради може опинитись під загрозою, якщо ролі генерального директора та голови не будуть чітко виконуватися та суперечити одна одній.

**Принцип 11.** Структури ради різняться залежно від національних регуляторних вимог та бізнес норм. Однак усі ради повинні мати у своєму складі директорів, які мають достатні компетенції та досвід. Жодна особа (або група осіб) не повинна мати переважне право у прийнятті рішень радою.

### **Рекомендації**

- Незважаючи на існуючі відмінності, що спостерігаються у різних країнах, рада великих компаній повинна мати достатню кількість невиконавчих та виконавчих директорів.
- Найбільші нелістингові компанії або ж нелістингові компанії, які мають намір здійснити публічне розміщення акцій на регульованому ринку, повинні намагатися мати більшу кількість невиконавчих директорів, переважно незалежних, у складі своїх рад (хоча точне співвідношення виконавчих та невиконавчих директорів віддається на розсуд ради).
- Необхідно звертати увагу на те, чи мають невиконавчі або незалежні директори достатньо часу, який вони можуть присвятити роботі в раді. Це особливо важливо у випадку голови ради. Лист з інформацією про обрання кандидата до складу ради повинен зазначати приблизний час, який очікується витратити на роботу в раді. Невиконавчі або незалежні директори повинні переконатися, що вони мають достатньо часу, щоб задовольнити очікуванням від їхньої участі. Факт їхньої участі у роботі рад інших компаній повинен повідомлятися раді до моменту обрання, і рада повинна знати про важливі наслідки такого поєднання обов'язків.
- Голова повинен сприяти ефективній роботі невиконавчих та незалежних директорів, та забезпечити конструктивні відносини між усіма директорами.
- Невиконавчі та незалежні директори повинні допомагати у розробці пропозицій щодо стратегії компанії.
- Невиконавчі та незалежні директори повинні здійснювати оцінку діяльності керівництва щодо досягнення поставлених цілей та отримувати звітність щодо показників такої діяльності.
- Невиконавчі та незалежні директори повинні переконатися у правдивості фінансової інформації та забезпечити надійність систем фінансового контролю та оцінки ризиків (хоча погодження цих показників та систем залишається питанням колективного прийняття рішень всією радою).

- Невиконавчі та незалежні директори повинні нести відповідальність за визначення достатнього рівня винагороди керівництва та виконавчих директорів. Вони також повинні відігравати провідну роль у призначенні та, за необхідності, звільненні керівників, а також у плануванні наступництва виконавчих функцій.
- Голова може вирішити провести засідання за участю невиконавчих директорів без присутності виконавчих директорів.
- Невиконавчі та незалежні директори можуть призначатися на певний термін (наприклад, на початковий термін 4 роки, з можливим подовженням терміну ще на два періоди). Рішення щодо додаткових термінів призначення повинне базуватися на балансі потреб компанії у конкретному досвіді, здобуття якого може потребувати часу, та перевагах оновлення складу ради. Необхідно також визнавати, що багаторічне членство у раді може вплинути на упередженість та незалежність невиконавчих директорів. У випадку виходу невиконавчого директора зі складу ради за власним бажанням такий директор повинен подати письмову заяву голові, яка потім передається для ознайомлення іншим членам ради і в якій він зазначає свої думки щодо управління компанією.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Як тільки компанія досягає певного розміру, незалежна рада, тобто рада, яка має у своєму складі незалежних виконавчих директорів і складається не лише з членів родини або керівництва компанії, стає важливим органом компанії, який сприяє її довгостроковому успіху.

У країнах, де корпоративною структурою передбачається існування лише однієї ради, співвідношення між виконавчими та невиконавчими директорами у раді віддається на розсуд ради. Однак у певних європейських країнах участь невиконавчих директорів у раді директорів або у наглядовій раді визначається регуляторними вимогами або бізнес нормами.

Навіть для компаній Фази 1 введення зовнішніх директорів до складу ради є ключовою подією у корпоративному управлінні нелістингових компаній. Однак зі збільшенням розміру таких компаній або зі збільшенням складності їх структури власності вони повинні все більше покладатися на невиконавчих та незалежних директорів, які з часом повинні становити більшість членів ради у компаніях, які планують розміщення акцій на фондових біржах. Такий склад ради стане важливим стимулом до більш ефективного управління та впливатиме на культуру прийняття рішень під час засідань ради.

Основними перевагами введення незалежних невиконавчих директорів до складу ради є такі:

- Привнесення зовнішнього погляду на стратегію та контроль у компанії.

- Привнесення нових навичок та знань, які можуть бути недоступними в рамках самої компанії.
- Привнесення незалежної та об'єктивної думки, яка може відрізнитися від думки власника.
- Забезпечення незалежності рішень щодо прийняття на роботу та підвищення, незалежно від родинних зв'язків.
- Привнесення незалежної думки у випадках існування конфлікту інтересів ради.
- Дія в якості посередника між різними акціонерами (наприклад, членами родини) та у деяких випадках в якості об'єктивного судді у суперечках між членами родини або керівниками.
- Використання ділових зв'язків та інших контактів.

Незалежність директорів є поняттям, яке важко визначити. Однак наступні фактори можуть бути корисними у визначенні незалежності невиконавчих директорів:

- Невиконавчий директор за останні роки не був працівником компанії.
- Невиконавчий директор не має ділових відносин з компанією.
- Невиконавчий директор не отримував додаткову винагороду від компанії протягом терміну обрання в якості директора понад визначений рівень винагороди.
- Невиконавчий директор не має тісних сімейних стосунків з будь-яким із консультантів, членів ради або вищого керівництва компанії.
- Невиконавчий директор не має конфлікту інтересів у випадку поєднання участі у радах кількох компаній.
- Невиконавчий директор не представляє інтереси основного акціонера.
- Невиконавчий директор не обирався членом ради на повторний термін.

Однак зазначені фактори носять рекомендаційний характер. Саме рада повинна вирішувати, чи є директор незалежним, та чи існують відносини або обставини, які можуть вплинути на його неупередженість та незалежність.

Наприклад, іноді вважається, що додатковий термін може негативно позначитися на незалежності директора, хоча це залежить від конкретного директора. Директор, який є членом ради протягом додаткового терміну, все ще вважається незалежним, якщо він має бажання здійснювати неупереджену оцінку керівництва компанії та привносить додаткові галузеві знання щодо діяльності компанії та її стратегічних цілей.

Не виконавчі члени ради, як правило, не мають такого самого доступу до інформації, як виконавчі директори або власник-керівник. Їхня участь у роботі ради може бути покращена шляхом забезпечення доступу таких директорів до керівників компанії (хоча такі контакти повинні координуватися з керівництвом, при цьому невиконавчі директори повинні переконатися, що ці контакти не будуть підривати авторитет керівництва).

У деяких випадках невиконавчим директорам може також надаватися доступ до отримання незалежних зовнішніх консультацій за рахунок компанії, а результати таких консультацій, як правило, мають розповсюджуватися серед всіх членів ради, для уникнення конфронтації між виконавчими та невиконавчими директорами.

У невеликих нелістингових компаніях може існувати спокуса використовувати допомогу незалежних невиконавчих директорів в реалізації функцій управління компанією. Проте незалежні директори, як правило, не повинні залучатися до виконання операційних функцій або виступати у ролі консультантів.

Незалежні директори повинні утримуватися від участі в операційній діяльності. Їхня роль полягає у тому, щоб забезпечити вжиття правильних заходів керівництвом та використання ним ресурсів компанії у максимально ефективний спосіб. Якщо незалежні директори відіграють додаткову роль консультантів, вони повинні отримувати на це згоду ради

Рада може вирішити призначити секретаря ради, який звітуватиме голові (у спільному звіті генеральному директору) для забезпечення вчасного отримання директорами інформації, без участі керівництва (навіть якщо це не є формальною регулятивною вимогою). Рада, яка має власний секретаріат, як правило, займає більш сильну позицію у вимогах отримання інформації, аніж рада, секретар якої звітує лише генеральному директору.

Однак така адміністративна підтримка невиконавчих директорів є фінансово виправданою у відносно великих нелістингових компаніях.

**Принцип 12.** Рада повинна створити відповідні комітети для більш ефективного виконання покладених на неї обов'язків

### **Рекомендації**

- Структура комітетів компанії повинна виходити з потреб компанії. Однак більшість нелістингових компаній мають у своєму складі комітет з питань призначень, комітет з питань винагород та аудиторський комітет. Інші комітети можуть створюватися, якщо це вимагається певними обставинами.
- Рада у письмовому вигляді повинна визначити функціонал кожного комітету з поясненням його ролі та консультаційних повноважень,

делегованих йому радою. Такий функціонал повинен періодично переглядатися радою.

- Комітети повинні отримувати достатньо ресурсів для виконання їхніх обов'язків.
- Незалежні невиконавчі директори повинні відігравати суттєву роль у роботі комітетів ради.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Комітет з питань призначень може створюватися для управління процесом змін у складі ради та розробки рекомендації її членам. Роль комітету з питань призначень полягає у оцінці навичок, знань та досвіду членів ради, а також топ-менеджменту компанії. Здійснюючи таку оцінку, комітет готує описання ролі та функціоналу, що вимагається від членів ради, та пропонує план наступництва керівництва.

Комітет з питань винагород має повноваження розробляти пропозиції щодо винагороди усім виконавчим директорам, включаючи пенсійні права. Комітет повинен також визначати та контролювати рівень та структуру винагороди вищого керівництва.

Може бути доцільним об'єднати функції комітету з питань призначень та комітету з питань винагород в одному комітеті (на початкових стадіях).

Аудиторський комітет відіграє особливо важливу роль у здійсненні моніторингу та контролю за великими компаніями. Основні обов'язки аудиторського комітету включають:

- Моніторинг правильності фінансової звітності компанії.
- Оцінка систем внутрішнього контролю та управління ризиками компанії.
- Моніторинг та оцінка ефективності функції внутрішнього аудиту компанії.
- Розробка рекомендацій раді щодо призначення або звільнення зовнішнього аудитора.
- Затвердження винагороди та термінів призначення зовнішнього аудитора.
- Оцінка та моніторинг незалежності та ефективності зовнішнього аудитора.
- Розробка та запровадження політики щодо залучення зовнішнього аудитора до надання неаудиторських послуг.
- Аналіз випадків виникнення ризиків та моніторинг процесів управління ризиками.

Зважаючи на відносно технічний характер діяльності аудиторського комітету, рада повинна переконатися у тому, що якнайменш один з членів аудиторського комітету має відповідний фінансовий досвід. На практиці це означає, що такий член комітету має бухгалтерську кваліфікацію та достатній досвід роботи в якості аудитора або фінансового менеджера. Більшість членів аудиторського комітету повинні складати невиконавчі та переважно незалежні директори.

За відсутності окремої функції внутрішнього аудиту аудиторський комітет має вирішити, чи є необхідність у такій окремій функції, та подати свої рекомендації раді. Аудиторський комітет також повинен створити процедури конфіденційного інформування працівниками компанії про випадки можливих порушень у фінансовій звітності компанії.

Ніхто, крім голови комітету та його членів, не може приймати участі у засіданнях комітетів ради, однак інші особи можуть брати участь у засіданнях на запрошення комітетів.

**Принцип 13.** *Рада повинна здійснювати періодичну оцінку власної діяльності та діяльності кожного окремого директора.*

### **Рекомендації**

- Методи оцінки, які використовує рада, повинні відображати розмір та структуру власності компанії. Для невеликих компаній буде корисним пофазовий підхід.
- Голова повинен використовувати процес оцінки для отримання зворотного зв'язку щодо ефективності керування ним радою.
- Групова оцінка повинна свідчити про ефективність або не ефективність роботи ради як колективного органу з прийняття рішень.
- Індивідуальна оцінка має показати, наскільки ефективно працює кожен директор та чи демонструє він цю ефективність і чи приділяє своїй роботі достатньо часу.
- Голова повинен вживати заходів за результатами оцінки, відзначаючи ефективну діяльність ради та реагуючи на неефективну діяльність. У разі необхідності він може рекомендувати призначення нових членів ради або звільнити існуючих членів.
- Особливу увагу необхідно приділити оцінці співпраці з керівництвом компанії.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Голова несе відповідальність за забезпечення ефективності всіх членів ради та її складу. Його позиція у раді є вирішальною в усіх питаннях функціонування ради. Якщо голова недостатньо зосереджений на змінах у раді та поведін-

ці її членів, то це може негативно позначитися на результатах роботи ради. Голова повинен отримувати чесний та конструктивний зворотній зв'язок щодо його роботи. Він повинен бути відкритим до пропозицій інших членів ради для покращення результатів власної роботи.

Існує багато способів проведення оцінки роботи ради, включаючи самооцінку, оцінку третіми особами та порівняльну оцінку перед повторним призначенням до складу ради. Оцінка ради, що проводиться незалежними зовнішніми оцінювачами, розглядається як більш об'єктивна, ніж самооцінка, і має обиратися як спосіб оцінки у випадку збільшення розміру компанії.

Оцінка ради повинна забезпечити чесне обговорення позитивних та негативних моментів у роботі ради. Оцінка має дати відповіді на деякі ключові питання, такі як:

- Чи є розподіл повноважень у раді достатнім?
- Яку роль відіграє керівництво компанії у засіданнях ради?
- Чи має рада правильний баланс між експертизою та незалежністю?
- Чи здійснює рада свою діяльність ефективно? Чи визначають директори напрямок розвитку компанії (у формі рекомендацій щодо стратегії) та чи здійснюють вони моніторинг діяльності компанії та її керівництва (через системи контролю та управління ризиками)?
- Чи приділяють члени ради достатньо часу компанії та своїм обов'язкам у раді?
- Чи мають члени ради достатній доступ до інформації та консультацій?
- Чи співпрацює рада в достатній мірі з акціонерами та ключовими стейкхолдерами?
- Чи існують особисті фактори, які можуть заважати окремим членам ради виконувати свої обов'язки незалежно та об'єктивно?

Оцінка незалежних директорів є дуже непростим питанням, оскільки рада є колегіальним органом, що складається з рівних за статусом членів. Рекомендується уникати можливих конфліктів при здійсненні такої оцінки. Голова або зовнішній консультант може допомогти у збереженні конфіденційності такої оцінки і одночасно в загальному обговоренні ефективності ради в цілому, винагороди її членів та її складу.

Зворотній зв'язок самій раді щодо результатів оцінки її діяльності може надаватися головою ради або зовнішніми консультантами. Голова повинен бути здатним надати окремим директорам зворотній зв'язок, який стимулюватиме їх до покращення їхньої роботи. Голова повинен надавати такий зворотній зв'язок на постійній основі для покращення командної роботи в раді.

Рада повинна також бути відповідальною за оцінку роботи генерального директора. Цей процес повинен очолювати голова ради. Одним із можливих підходів є отримання головою результатів самооцінки генерального директора та порівняння її з конфіденційною інформацією, отриманою від інших директорів й використання цієї інформації в обговоренні результатів оцінки з генеральним директором. Важливо також провести оцінку співпраці між радою та керівництвом.

Незалежний голова може найкраще оцінити результати діяльності окремих директорів та генерального директора. Однак голова, який дуже тісно пов'язаний з керівництвом, не буде достатньо об'єктивним у оцінці діяльності керівництва. Це також справедливо у випадку ролі голови у оцінюванні діяльності генерального директора. Отже, голова повинен залишатися незалежним щодо генерального директора або ж у іншому випадку призначити іншого члена ради та/або залучити зовнішнього консультанта для проведення такої оцінки. Однак оцінка діяльності ради, проведена внутрішніми засобами або за допомогою зовнішніх консультантів, може мати сенс скоріше для великих нелістингових компаній, всі компанії повинні визнавати важливість періодичної оцінки ефективності ради як ключового органу прийняття рішень.

**Принцип 14.** Рада повинна здійснювати збалансовану та зрозумілу оцінку позиції та перспектив компанії для зовнішніх стейкхолдерів та розробити програму залучення стейкхолдерів до участі в діяльності компанії.

### **Рекомендації**

- Рада повинна оприлюднити річний звіт, який враховуватиме потреби її акціонерів та інших стейкхолдерів.

### **Практика застосування для нелістингових компаній**

Розкриття інформації та прозорість компанії є важливими елементами відносин компанії зі стейкхолдерами. Розкриття інформації покращує розуміння структури та діяльності компанії, її політики щодо захисту довкілля, етичних стандартів та відносин з місцевими громадами.

Річний звіт є важливим засобом комунікації зі стейкхолдерами (включаючи акціонерів). На відміну від традиційної фінансової звітності, розкриття якої є вимогою для більшості компаній у більшості країн, річний звіт може включати більш розширену інформацію щодо таких питань:

- Бачення та цінності компанії.
- Бізнес-стратегія компанії та можливі ризики, притаманні цій стратегії.

- Огляд діяльності компанії, результатів її діяльності та оцінка умов, в яких вона здійснює свій бізнес.
- Принципи корпоративного управління компанії та інформація про дотримання компанією кодексу корпоративного управління, включаючи наступну інформацію:
  - Звіт про діяльність ради, включаючи питання, рішення щодо яких входять до компетенції ради, та питання, рішення щодо яких входять до компетенції керівництва.
  - Імена всіх директорів, включаючи голову, генерального директора та голів і членів комітету з питань призначень, комітету з питань винагород та аудиторського комітету (за їх наявності).
  - Імена невиконавчих директорів, яких рада вважає незалежними, з поясненням факторів їхньої незалежності у разі необхідності.
  - Детальна інформація про способи оцінки діяльності ради, її комітетів та її директорів.
- Звіт про діяльність компанії та її спеціальні проекти, що можуть представляти інтерес для стейкхолдерів.

Зміст річного звіту стає більш важливим з розвитком компанії.

Проекти соціальної відповідальності можуть стати ключовими пунктами залучення стейкхолдерів до діяльності компанії. Вони мають бути інтегровані у діяльність компанії та входити до переліку стратегічних цілей керівництва. Відкрита, неопосередкована комунікація між директорами та працівниками може бути ефективним способом розповсюдження в компанії ключових ідей та планів. У випадках, коли така комунікація відбувається за ініціативи окремих директорів, вона має входити до загальної політики внутрішнього управління, яка реалізується радою. Якщо така політика ще не була розроблена, то найкращою практикою у цьому випадку є повідомити голові та генеральному директору про плани щодо такої комунікації. Однак під час усіх безпосередніх зустрічей з працівниками директори повинні підкреслювати, що саме генеральний директор відповідає за керівництво компанією. Директори повинні належним чином повідомити про свою довіру до керівництва та уникати обговорення з працівниками питань діяльності керівництва для мінімізації ризиків неправильної інтерпретації їхніх слів.

Рада може сприяти такій комунікації, призначаючи окрему особу, відповідальну за зв'язки зі стейкхолдерами. В умовах змін в діяльності компанії раді може рекомендуватися регулярно спілкуватися зі стейкхолдерами для надання пояснень щодо тих чи інших змін. Наприклад, стейкхолдери компаній, які планують збільшити або зменшити свою частку у компанії або приєднатися до іншої компанії, можуть мати бажання зустрітися з радою директорів для обговорення нової стратегії.

Стейкхолдери, включаючи працівників та їхні представницькі органи, повинні мати можливість донести до відома ради свої зауваження щодо існуючої незаконної або неетичної практики в компанії. Неетична або незаконна поведінка з боку посадових осіб компанії може не тільки порушувати права стейкхолдерів, але й негативно позначатись на репутації компанії та її фінансових зобов'язаннях. Отже, компанії може бути вигідно створити процедури розгляду скарг з боку стейкхолдерів.

## 2.2. Принципи належного корпоративного управління для нелістингових компаній Іспанії<sup>9</sup>

### *Кодекс належної практики для директорів*

#### **Вступ: доцільність практики належного управління.**

Іспанський інститут радників та адміністраторів (IPA), до якого входять директори компаній або установ, є основним консультативним органом з питань ефективного корпоративного управління. У квітні 2004 року IPA був створений комітет з професійних стандартів, який на регулярній основі мав надавати підтримку Раді та Виконавчому комітету Інституту, розробляти пропозиції та вносити зміни до правил діяльності рад та директорів з метою забезпечення запровадження найкращої міжнародної практики.

Наразі члени Комітету з професійних стандартів узагальнюють досвід невиконавчих (зовнішніх) директорів, виконавчих (внутрішніх) директорів, секретарів рад, членів консультативних рад тощо щодо розробки міжнародних кодексів корпоративного управління в лістингових та нелістингових компаніях.

Незважаючи на важливість діяльності нелістингових компаній, які забезпечують більше 80% економіки країни, наразі не існує окремого кодексу належного корпоративного управління для нелістингових компаній. Відповідно, шлях до належного корпоративного управління в таких компаніях займає багато часу. Закони, стандарти та кодекси, які стосуються корпоративного управління і були розроблені за останні двадцять років, так само як і вимоги, які передбачаються ними, як правило, застосовуються до великих компаній, переважно лістингових. Разом з тим основні положення цих документів є також релевантними для нелістингових та менших за розміром компаній. Причиною цього є те, що базові принципи, які лежать в основі належного корпоративного управління, є фундаментальними та мають загальне застосування, незалежно від розміру компанії, структури її власності та управління.

Необхідність запровадження корпоративного управління невід'ємно пов'язана із необхідністю існування ради директорів. Рада директорів є органом, члени якого призначаються власниками (акціонерами) для забезпечення їхніх законних інтересів, нагляду та контролю за діяльністю компанії та забезпечення дотримання вимог закону, етичних стандартів та прав стейкхолдерів – осіб, які не будучи власниками, мають прямий або опосередкований інтерес у її діяльності (клієнти, постачальники, партнери, працівники, органи влади, конкуренти, громадськість тощо).

За цей час були розроблені стандарти та законодавчі пропозиції, які суттєво підвищують рівень відповідальності з боку ради директорів, однак з підви-

---

<sup>9</sup> Опубліковано Інститутом радників та адміністраторів, Іспанія, 2008

щенням ролі належного корпоративного управління перед радою встало завдання практичного застосування цієї нової відповідальності. З посиленням вимог до ефективності збільшилась і прозорість дотримання принципів корпоративного управління. Все більш важливим стає забезпечення органами регулювання законних прав та інтересів власників (акціонерів).

У цьому контексті критерії корпоративного управління виходять за рамки норм законів та правил. Вони дозволяють створення більш ефективних та гнучких відносин з акціонерами та третіми особами, що прямо або опосередковано впливає на їхній розвиток та досягнення ними їхніх корпоративних цілей. Саме це робить застосування цих критеріїв будь-якою компанією особливо важливим, незалежно від існуючих юридичних вимог або вимог зовнішнього середовища.

Різні дослідження визнають той факт, що інвестори належним чином оцінюють вартість запровадження компаніями корпоративного управління. Наявність корпоративного управління надає інвесторам можливість кращого розуміння подальшого розвитку компаній і впливає на їхню готовність сплачувати певну премію за лістинг цінних паперів тих компаній, які мають краще корпоративне управління.

У випадку нелістингових компаній отримання безпосереднього свідчення більшої вартості компанії є складнішим. Проте існуючі дослідження щодо сімейних компаній вказують на те, що практика корпоративного управління є визначальним фактором стабільності та довгостроковому успіху таких компаній та позитивно впливає на репутацію компанії у випадку залучення капіталу.

У нелістингових компаніях акціонери є переважно фізичними особами, які мають значні частки власності та очікування яких можливо чітко передбачити: для них важливим будуть належне управління та прозорість структури управління. При запровадженні практики корпоративного управління вплив власників та директорів (членів ради) є навіть більшим, ніж у лістингових компаніях, оскільки вимоги до таких компаній з боку органів регулювання є менш суворими.

До числа нелістингових компаній входять компанії різного розміру, структури власності, моделі управління та практики корпоративного управління. Так само поняття «належне управління» включає широкий спектр питань, і його запровадження часто передбачає необхідність значних змін у способі діяльності та поведінці компаній. До процесу запровадження належного управління необхідно ставитися реалістично і пам'ятати про існуючі пріоритети та темпи реалізації тих чи інших змін у компаній.

Цей документ носить практичний характер і має на меті сприяти застосуванню різних аспектів належного управління.

## Преамбула

Належне корпоративне управління є важливим для всіх компаній, як лістингових, так і нелістингових. Цей кодекс належного корпоративного управління визначає принципи, які рекомендуються для дотримання нелістинговими компаніями в процесі покращання їхніх систем управління.

При визначенні принципів корпоративного управління для нелістингових компаній IPA віддавав належне широкому колу існуючих нелістингових компаній, до яких входять малі та середні підприємства, великі підприємства, компанії з одноосібним власником, компанії з великою кількістю власників, сімейні компанії з власниками першого покоління та сімейні компанії за багаторічною історією.

Застосування практики належного управління передбачає значні зміни у способі діяльності компаній. У цьому кодексі нелістинговим компаніям пропонується поступовий перехід до належного управління, який передбачає три фази, на кожній з яких компанія досягає певного рівня свого розвитку. У рамках кожної із цих фаз також передбачаються альтернативи, які дозволяють компанії адаптувати свої кроки на шляху до належного корпоративного управління до тих і інших особливостей своєї діяльності.

Рівні належного корпоративного управління підвищуються з кожною фазою, що означає загальне покращення якості корпоративного управління в компанії. Кожна компанія повинна визначити ту фазу запровадження та той рівень корпоративного управління, якого вона хоче досягти і, відповідно, темпи запровадження тих чи інших процедур.

Цим кодексом також передбачено створення консультаційних рад та їхній зв'язок з радою директорів. Кодексом також передбачені процедури корпоративного управління у сімейному бізнесі (цьому питанню присвячено окремий розділ).

Також необхідно зазначити, що можливе затвердження Європейським Союзом Директиви з питань аудиту може поставити перед нелістинговими компаніями певні вимоги щодо створення аудиторського комітету.

## I. РАДА ДИРЕКТОРІВ

У малих компаніях та особливо у сімейних компаніях на початкових стадіях їхнього розвитку компанією, як правило, керує одна особа (адміністратор, власник, інвестор або один з її головних акціонерів).

Цей кодекс корпоративного управління визначає раду директорів як незалежний орган регулювання, який повинен створюватись у нелістингових компаніях.

Нижче описані три фази переходу компанії від управління однією особою до етапу створення ради директорів, до якої входять зовнішні та внутрішні ди-

ректори і яка має відповідні комітети та забезпечує дотримання компанією принципів корпоративного управління.

Після досягнення компанією третьої фази компанія легко зможе задовольнити вимоги щодо корпоративного управління, які необхідні для лістингу, якщо така мета переслідується акціонерами компанії.

## **I.1. Фаза 1**

### **I. 1. 1 Підвищення професіоналізму компанії**

Підвищення професіоналізму компанії є важливим кроком на шляху покращення її корпоративного управління. Цей процес починається із залучення підготовлених та досвідчених професіоналів до структур управління компанії.

Залучення таких зовнішніх професіоналів повинно відбуватись із чітким визначенням їхніх повноважень та відповідальності, а також періодичною оцінкою результатів досягнення ними поставлених цілей.

Разом з тим такі зовнішні професіонали повинні увійти до складу консультативної ради (у разі її створення компанією).

Наступним кроком є залучення топ-менеджменту компаній, включаючи виконавчих директорів, до складу ради директорів (після її створення).

### **I. 1.2 Створення консультативної ради**

У тих компаніях, у яких ще не існує ради директорів, рекомендується у процесі переходу до створення такої ради створити консультативну раду, яка б складалася із досвідчених професіоналів, які не мають особистого інтересу у капіталі компанії та які не пов'язані з її керівництвом.

Консультативна рада повинна діяти відповідно до визначених правил її діяльності та надавати раді директорів рекомендації щодо засідань, порядку денного протоколів та секретаріату.

### **I. 1.3 Створення ради директорів з числа акціонерів та посадових осіб**

Пізніше може бути створена рада директорів. Встановлюються чіткі правила її діяльності та визначається, які з її рішень вимагають узгодження з боку ради, а які – з боку генерального директора.

Під час першої фази рада директорів, як правило, створюється з числа акціонерів та ключових посадових осіб компанії (які можуть бути або не бути її акціонерами).

Рада повинна з самого початку мати обов'язки по забезпеченню належного корпоративного управління, зокрема:

- 1) залучення зовнішнього аудитора
- 2) надання прозорої та регулярної звітності усім акціонерам.

В обох випадках повинен бути визначений мінімальний рівень вимог для компаній, які бажають запровадити належне корпоративне управління.

Зважаючи на те, що в раді директорів не буде зовнішніх (незалежних) директорів, консультативна рада повинна продовжувати своє існування для покращення корпоративного управління та надання експертних рекомендацій новоствореній раді.

#### **I.1.4 Склад ради**

Кількість членів ради визначається розміром компанії. Рекомендується мати в складі ради не менше ніж 5 та не більше ніж 10 директорів.

#### **I.1.5 Засідання ради**

Рада повинна проводити засідання з періодичністю, яка є необхідною для обговорення питань, що належать до компетенції ради. Рекомендується проведення не менше 5 засідань ради щорічно. На практиці, як правило, проводиться від 5 до 10 регулярних засідань ради. Тривалість засідань ради повинна бути достатньою для детального обговорення питань порядку денного.

#### **I.1.6 Порядок денний**

Порядок денний засідань ради, наскільки можливо, повинен включати всі пункти, які планується обговорити.

Рекомендується, щоб певні пункти порядку денного повторювалися від засідання до засідання (наприклад, дотримання річного бюджету або виконання стратегічного плану компанії).

Директорам повинна заздалегідь надаватися уся необхідна інформація та документи щодо кожного пункту порядку денного для забезпечення активної участі директорів у обговоренні та подальшій підготовці рішень.

#### **I.1.7 Протокол засідань**

Під час засідань ради ведеться протокол, який коротко, але зрозуміло описує найбільш важливі рішення, які були прийняті, із зазначенням результатів голосування по кожному питанню (якщо проводилось голосування).

Якщо можливо, протокол повинен бути підготовлений та погоджений в кінці засідання. В іншому випадку він готується та погоджується якомога скоріше після проведення засідання.

Крім того, директори повинні бути поінформовані щодо процедур запровадження рішень, які були прийняті, та чітких термінів виконання таких рішень.

### **I.1.8 Інформація, яка надається директорам**

У процесі голосування усі директори повинні пам'ятати про фундаментальний принцип «я не погоджую рішення, яке я не розумію або з яким я повністю не погоджуюсь».

Всі директори мають право вимагати та отримувати від компанії, її органів управління та працівників інформацію будь-якого характеру, яка є необхідною для виконання ними їхніх повноважень.

Завданням голови ради є заохотити обговорення та визначити в процесі нього ту інформацію, яка є необхідною для прийняття директорами поінформованих рішень з питань, що належать до їхньої компетенції. Невиконавчі директори мають вирішити, чи є отримана ними інформація достатньою та чи була вона надана вчасно для прийняття відповідного рішення і можуть попросити про більш детальну та уточнюючу інформацію у разі необхідності.

В ідеалі, рада директорів ухвалює всі рішення шляхом консенсусу.

### **I.1.9 Аудитори компанії**

Усі компанії, які прагнуть до запровадження належного корпоративного управління, повинні користуватися послугами зовнішніх аудиторів, навіть якщо законодавством не вимагається проведення зовнішнього аудиту.

### **I.1.10 Секретар ради**

Секретар ради діє об'єктивно та неупереджено і відіграє ключову роль у дотриманні процедур діяльності ради та їх періодичному перегляді.

Голова ради та інші директори отримують від секретаря ради рекомендації щодо відповідальності, яка передбачена діючим законодавством, статутом та внутрішнім положенням про раду за ті чи інші дії.

Призначення та припинення повноважень секретаря ради затверджується на засіданні ради. Рекомендується визначити кваліфікаційну більшість для забезпечення незалежності секретаря.

Секретар ради звітує всім іншим членам ради через голову ради та надає голові рекомендації з питань, що належать до його компетенції, зокрема з питань корпоративного управління. Разом з тим, він забезпечує дотримання законодавства, статуту та внутрішніх положень, а також зберігання документів та протоколів компанії.

## **I.2 Фаза 2.**

У процесі Фази 2 при запровадженні корпоративного управління в компанії відбуваються найбільші внутрішні зміни. Компанія переходить зі стадії, коли до її ради директорів входили виключно акціонери та посадові особи, на стадію, коли до складу ради входять зовнішні незалежні професійні директори.

Зовнішні незалежні професійні директори відіграють активну роль в житті ради. Зокрема, одним з важливих обов'язків цих директорів є допомога у вирішенні конфліктів між акціонерами або конфліктів інтересів акціонерів.

Із введенням до складу ради зовнішніх незалежних професійних директорів постає питання про виведення зі складу ради виконавчих директорів з метою уникнення потенційного конфлікту інтересів.

### **1.2.1 Розробка положення про раду**

Під час цієї фази корпоративного управління необхідно розробити положення про раду, яке б регулювало такі питання як призначення директорів, склад та функції ради, політика щодо винагороди директорів тощо. Таке положення розробляється радою та подається на затвердження загальним збором.

Належні зміст та основні статті цього положення говорять про якісний перехід компанії від Фази 1 до Фази 2.

### **1.2.2 Обов'язки ради щодо аудиту, винагород та призначень**

Зважаючи на те, що під час Фази 2 ще не створюються комітети ради, рекомендується, щоб рада під час своїх засідань та за відсутності виконавчих директорів виконувала функції комітетів з питань аудиту, винагород та призначень, створення яких передбачається в рамках Фази 3.

Виконання радою обов'язків стосовно аудиту є формальним, і виконавчі директори не приймають участі у безпосередньому контролі за здійсненням такого аудиту.

### **1.2.3 Залучення зовнішніх незалежних професійних директорів**

Під час цієї фази корпоративного управління до складу ради залучаються зовнішні незалежні професійні директори, кількість яких з часом збільшується. На цьому етапі не існує рекомендації щодо певної мінімальної кількості таких директорів у складі ради.

### **1.2.4 Вимоги до директорів**

Коли компанія готова залучити до складу ради зовнішніх незалежних професійних директорів, розробляється окремий документ з вимогами до таких директорів, який визначає критерії незалежності директорів, професіоналізму, репутації, справедливої винагороди, пенсійного віку, максимальної кількості мандатів (прав на голосування) на весь період служби, а також інші важливі критерії вибору таких директорів.

### **1.2.5 Навчання директорів**

Директори мають отримати навчання в рамках відповідних навчальних програм з метою кращої обізнаності з питань діяльності компанії або ж повинні вже бути обізнаними з таких питань. Проведення навчання для директорів входить до відповідальності голови ради.

## **1.2.6 Призначення директорів та винагорода директорів**

Рекомендується розробити формальну та прозору процедуру обрання нових директорів та припинення їх повноважень, а також визначити політику з питань винагороди директорам. Рекомендується визначити конкретну суму винагороди виконавчих директорів. Для забезпечення максимального консенсусу з боку усіх акціонерів рекомендується затвердити перший склад ради на загальних зборах.

Директори не повинні бути присутніми під час обговорень щодо їхньої винагороди.

## **1.2.7 Прозорість та конфлікт інтересів**

Компанії повинні дотримуватися принципу прозорості, який повинен бути не лише офіційно закріпленим у відповідних документах, але й передбачати передачу акціонерам повної та правдивої інформації щодо керівництва компанії, її організаційної структури та особливостей діяльності, з окремою увагою на операціях з пов'язаними особами та конфлікті інтересів.

Повинні існувати процедури вирішення конфлікту інтересів між компанією, її акціонерами і радою директорів.

## **1.3 Фаза 3**

Фаза 3 передбачає створення комітетів ради, розділення функцій голови та генерального директора, оцінку діяльності ради, її членів та комітетів. По завершенні цієї фази компанія має відповідати найбільш суворим вимогам щодо корпоративного управління для нелістингових компаній.

### **1.3.1 Комітети ради**

Рада директорів, яка має внутрішні комітети, працюватиме більш ефективно, оскільки завдяки цьому директори будуть розподілені на менші за розміром робочі групи зі спеціалізацією по окремим питанням й розроблятимуть пропозиції для розгляду під час засідань ради.

Першим має бути створений комітет з питань аудиту. Комітет з питань призначень та комітет з питань винагород мають бути створені поступово, залежно від потреб та розміру компанії.

#### **1.3.1.1 Комітет з питань аудиту**

Рекомендується, щоб до складу комітету з питань аудиту входили лише зовнішні (невиконавчі) директори, більшість з яких є зовнішніми незалежними професійними директорами.

Цей комітет повинен мати письмове положення про комітет, яке затверджується радою директорів і визначає повноваження, що делегуються комітету радою, його функції та обов'язки, відповідальність, а також процедури й правила здійснення діяльності.

Мінімальні обов'язки комітету включають: контроль за правдивістю фінансових звітів та річних звітів, розробку пропозицій стосовно вибору зовнішнього аудитора, поновлення договору з ним або відмови від його послуг, забезпечення його незалежності, затвердження його річного робочого плану та умов договору з ним, контроль за наданням послуг внутрішнього аудиту, оцінка робочого плану внутрішнього аудиту та відповідних звітів компанії, забезпечення контролю за ризиками та запровадження системи управління ризиками.

За необхідності посадові особи компанії можуть відвідувати засідання комітету з питань аудиту.

### **І.3.1.2 Комітет з питань призначень**

Цей комітет складається лише з зовнішніх (невиконавчих) директорів, більшість з яких є зовнішніми незалежними професійними директорами. Голова ради, який є невиконавчим директором, може входити до складу цього комітету, але не може бути його головою. Якщо в компанії існує старший незалежний директор (головний директор) (див. пункт 3.3 «Голова та генеральний директор»), рекомендується, щоб головою цього комітету був саме він.

Цей комітет повинен мати письмове положення про комітет, яке затверджується радою директорів і визначає повноваження, що делегуються комітету радою, його функції та обов'язки, відповідальність, а також процедури й правила здійснення діяльності.

Комітет розробляє та подає раді пропозиції з питань, що належать до його компетенції, які потім передаються загальним зборам.

Комітет повинен бути поінформованим про оцінку результатів діяльності ключового керівництва компанії та плану наступництва, а також змін до нього, включаючи зміни у складі керівництва компанії та причини таких змін. Нові члени керівництва, призначення яких залежить від генерального директора, мають також затверджуватися радою, що має відобразитися у відповідному звіті цього комітету. Разом з тим цей комітет звітує про призначення та звільнення, включаючи звільнення за власним бажанням, голови та секретаря ради, а також генерального директора.

У разі необхідності посадові особи компанії відвідують засідання цього комітету.

### **І.3.1.3 Комітет з питань винагород**

Цей комітет складається лише з зовнішніх (невиконавчих) директорів, більшість з яких становлять зовнішні незалежні професійні директори.

Комітет може бути або не бути об'єднаним з комітетом з питань призначень.

Комітет розробляє пропозиції щодо політики з питань винагород членам ради (виконавчим та іншим директорам), включаючи такі питання як пенсійні схеми, готівкові виплати, бартерна оплата, фондові опціони тощо.

Разом з тим цей комітет розробляє рекомендації щодо пенсійних схем, готівкових виплат, бартерної оплати фондів опціонів тощо для подальшого подання на розгляд ради з наступним погодженням з боку загальних зборів. Комітет повинен бути детально обізнаним з питань політики щодо винагороди та розміру винагороди керівництва компанії та загальної політики компанії щодо винагороди.

Цей комітет повинен мати письмове положення про комітет, яке затверджується радою директорів і визначає повноваження, що делегуються комітету радою, його функції та обов'язки, відповідальність, а також процедури й правила здійснення діяльності.

У разі необхідності посадові особи компанії беруть участь у засіданні комітету з питань винагород.

### **1.3.2 Системи управління та контролю**

Рада затверджує корпоративну стратегію компанії та бере участь у розробці бізнес-стратегій компанії, що безпосередньо впливає на ефективне прийняття рішень з її боку. Під час прийняття рішень рада повинна мати достатній обсяг інформації для проведення відповідного аналізу. Стратегія компанії підлягає періодичному перегляду.

Рада забезпечує управління ризиками та наявність систем внутрішнього контролю компанії для гарантування її фінансової життєздатності.

Рада підтримує постійний прямий зв'язок з внутрішніми та зовнішніми аудитами.

### **1.3.3 Голова та генеральний директор**

У процесі управління компанією жодна особа не повинна мати необмежені повноваження щодо прийняття рішень. Рекомендується, щоб посади голови ради та генерального директора займали різні особи. Досвід свідчить про те, що розділення цих функцій робить діяльність ради більш ефективною, мінімізує конфлікти інтересів та сприяє ефективному корпоративному управлінню. Рада затверджує письмові правила, які визначають чіткий розподіл обов'язків та повноважень голови ради та генерального директора.

Голова ради (невиконавчий голова) готує порядок денний засідань ради, головує на ній та координує діяльність цього органу. Разом з тим спільно з головами комітетів він забезпечує організацію та координує проведення оцінки діяльності ради та генерального директора, а також забезпечує поінформованість генерального директора з питань діяльності ради і має додаткові повноваження, які можуть бути надані йому радою та визначені у відповідному положенні.

У випадку, якщо посади голови та генерального директора займає одна й та сама особа, або ж якщо голова ради є виконавчим директором, то обирається старший незалежний директор (головний директор) з поміж

зовнішніх незалежних професійних директорів. Він діє як ланка між радою та її головою та інформує голову про відповідні питання. Голова консультує його з питань підготовки порядку денного засідань. Він керує процедурою оцінки діяльності голови, очолює комітет з питань призначень, головує під час засідань зовнішніх директорів, здійснює координацію діяльності зовнішніх незалежних професійних директорів та заміщує голову ради у разі його відсутності.

#### **I.3.4 Оцінка діяльності ради, її членів та комітетів**

Раді рекомендується здійснювати періодичну оцінку своєї діяльності, діяльності її директорів та комітетів (у разі наявності).

Рада проводить щорічну оцінку діяльності генерального директора. Ця оцінка координується невиконавчим головою або старшим незалежним директором (головним директором), якщо голова є виконавчим директором. Результати такої оцінки передаються генеральному директору.

#### **I.4 Основні функції ради директорів**

Принципи належного управління відповідають функціям, які мають виконуватися радою директорів. Ці функції можуть бути узагальнені за шістьма основними напрямками.

##### **I.4.1 Вивести компанію на найвищий професійний рівень**

Рада визначає темпи розвитку компанії та рівні такого розвитку в межах її повноважень, крім питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів. Це передбачає визначення бізнес-цілей компанії та способів досягнення цих цілей з дотриманням принципів прозорості, етики та відповідальності та з дотриманням відповідного законодавства.

##### **I.4.2 Визначити корпоративну стратегію**

Рада несе відповідальність за розробку місії компанії, її цінностей та цілей. Вона має повідомити місію та цінності особам, які відповідають за керівництво компанією.

Зокрема, рада затверджує корпоративну стратегію та бере активну участь в її визначенні. Вона також розглядає та погоджує стратегічні рішення компанії (наприклад, щодо суттєвих інвестицій, вилучення інвестицій, злиття та поглинання тощо) та річні або напіврічні бізнес-плани.

Рада також забезпечує ефективну реалізацію затверджених планів у спосіб, що узгоджується зі стратегією компанії, її цінностями та місією.

##### **I.4.3 Нести відповідальність перед акціонерами та третіми особами**

Рада несе відповідальність за дотримання законних інтересів та очікувань акціонерів компанії та є підзвітною перед цими особами. Такі звіти мають бути повними та регулярними і сприяти реалізації прав зазначених осіб,

забезпеченню справедливого ставлення до всіх акціонерів, включаючи акціонерів меншості та іноземних акціонерів (у разі наявності).

Рада забезпечує прозорість певної інформації, такої як інформація щодо фінансового стану компанії, результатів її діяльності, власності, управління тощо, а також несе відповідальність за точність такої інформації і періодичність її розповсюдження. Вона також забезпечує надання акціонерам правдивої інформацію щодо поточної ситуації в компанії та її стану.

Рада забезпечує повне дотримання законних прав та інтересів осіб або груп осіб, які, не будучи акціонерами компанії, знаходяться під прямим або опосередкованим впливом її діяльності (стейкхолдери компанії). Вона також забезпечує наявність окремої політики по відношенню до стейкхолдерів компанії та підтримання активного зв'язку зі стейкхолдерами відповідно до потреб тих чи інших груп стейкхолдерів або окремих осіб.

#### **1.4.4 Контроль за керівництвом компанії**

Рада здійснює контроль за виконанням планів компанії, прибутковістю її діяльності, ефективністю управління нею, фінансовою спроможністю та можливостями для розвитку.

Вона здійснює постійну оцінку ризиків діяльності компанії та забезпечує належне управління такими ризиками. Відповідно, вона забезпечує наявність та ефективно застосування процедур аудиту та контролю, як внутрішнього так і зовнішнього.

#### **1.4.5 Здійснювати контроль за діяльністю генерального директора**

Рада несе відповідальність за обрання та призначення генерального директора, визначення його повноважень, а також наявність відповідних політик та стандартів, що мають бути прийняті радою (щодо інформації, періодичності засідань, річних робочих планів тощо). Вона повинна також забезпечити наявність плану щодо наступництва. У разі необхідності вона може приймати рішення щодо припинення повноважень генерального директора та його заміни.

Рада затверджує цілі діяльності генерального директора та здійснює оцінку його діяльності й досягнень. Рада визначає заробітну плату та суму винагороди генерального директора. За результатами оцінки його діяльності вона затверджує суми його річної або напіврічної винагороди.

Рада також затверджує пропозиції щодо призначення та припинення повноважень основних керівників, а також політику щодо оцінки їхньої діяльності та їхньої винагороди. Вона також розглядає результати такої оцінки для прийняття рішення щодо компетентності та потенціалу таких керівників.

#### **1.4.6 Керівництво ради**

Рада несе відповідальність за власне управління в межах своїх повноважень, крім питань, які віднесені до компетенції загальних зборів.

Перш за все, вона повинна забезпечити достатній власний склад та вносити загальним зборам пропозиції щодо звільнення тих чи інших директорів у разі необхідності. Вона визначає та обирає осіб, які мають відповідні професійні та особистісні якості і забезпечує баланс повноважень ради, яка має в своїй діяльності керуватися інтересами всіх акціонерів.

Рада створює власну внутрішню структуру, визначає функції голови та вирішує, чи мають бути розділені посади голови та генерального директора. Вона також визначає, які комітети мають бути створені, та їхній склад.

Рада визначає власні робочі процедури, включаючи періодичність та тривалість її засідань та засідань кожного з її комітетів та основні питання річного плану комітетів.

Рада також визначає політику з питань винагороди та забезпечує дотримання інтересів акціонерів щодо цих питань.

Рада встановлює дисципліну в оцінці власного управління, яка проводиться на регулярній основі, бажано із застосуванням зовнішніх та внутрішніх ресурсів.

## **II. ЗАГАЛЬНІ ЗБОРИ**

Загальні збори є основною площадкою для отримання акціонерами інформації про компанію, проведення обговорень, прийняття рішень та активної участі у питаннях корпоративного управління. Разом з тим загальні збори забезпечують дотримання інтересів та очікувань акціонерів, включаючи міноритарних акціонерів, і гарантування їхніх прав.

### **II.1 Право акціонерів на інформацію**

Право акціонерів на інформацію лежить в основі філософії корпоративного управління. Саме рада відповідальна за підтримання ефективного діалогу з акціонерами компанії. Повинні існувати канали обміну достатньою та регулярною інформацією між компанією та інвесторами.

Рада несе відповідальність за надання повної та зрозумілої фінансової та управлінської інформації для оцінки поточного стану компанії та перспектив її діяльності. Рада повинна забезпечити підтримання діалогу з інституційними інвесторами та їхню участь у корпоративних планах, цілях та досягненнях. Рада здійснює контроль за планами щодо навчання, яке необхідне для розуміння її членами всіх аспектів діяльності компанії та виконання завдань, які стоять перед радою.

### **II.2 Процедури діяльності загальних зборів**

Рада забезпечує використання загальних зборів як способу комунікації з акціонерами та сприяє їхній участі у зборах. Щодо діяльності загальних зборів рекомендуються наступні мінімальні стандарти:

- Забезпечити затвердження загальними зборами положення про загальні збори, яке передбачає контроль за діяльністю загальних зборів.
- Скликати загальні збори заздалегідь із наданням акціонерам вчасної інформації, яка б дозволила реалізувати їхні права до проведення зборів, прийняти рішення щодо участі у зборах та визначити спосіб голосування. Збори повинні скликатися раніше за існуючий мінімальний термін у 30 днів.
- Рекомендувати дату, місце, порядок денний та повний текст рішень, що підлягають затвердженню під час зборів.
- Зв'язатися перед скликанням зборів з кожним акціонером окремо для того, щоб переконатися, що акціонеру відомо, які питання мають бути розглянуті на зборах.
- Створити механізми реалізації прав голосу для акціонерів, частка участі яких становить більше 5%, щодо внесення пропозицій до порядку денного голосування.
- Разом з запрошенням на збори надавати акціонерам необхідні документи стосовно питань порядку денного.
- Голосувати з питань внесення змін до статуту в рамках окремого пункту порядку денного із зазначенням статті статуту, до якої вносяться зміни.
- Голосувати на індивідуальній основі (поголовно) з питань призначень та звільнень директорів (залежно від фази, на якій знаходиться компанія) в рамках окремого пункту порядку денного.
- Погоджувати винагороду директорів та політику щодо винагороди в рамках окремого пункту порядку денного із зазначенням кожної статті статуту, до якої вносяться зміни.
- Забезпечити присутність під час зборів представників компанії та зовнішніх експертів, які мають необхідну кваліфікацію з питань, що внесені до порядку денного, і можуть бути корисними акціонерам у наданні уточнюючої інформації та прийнятті відповідних рішень.
- Забезпечити зазначення результатів голосування у протоколах зборів.

### **III. ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ СІМЕЙНОГО БІЗНЕСУ**

Цей розділ документу не є виключним і пропонує стислий огляд аспектів корпоративного управління у сімейних бізнесах, в яких родина є єдиним акціонером.

#### **III.1 Сімейна асамблея**

Сімейна асамблея є сімейною установою (сімейним органом), основною метою якої є зміцнювати сімейний бізнес, забезпечувати поінформо-

ваність родини з питань діяльності компанії та сприяти відносинам між членами родини. Сімейну асамблею можна порівняти із загальними зборами. Разом з тим обов'язки акціонерів, які беруть участь у загальних зборах (незалежно від того, належать вони до родини чи ні), визначаються законом або статутом, натомість діяльність сімейної асамблеї стосується лише окремої сім'ї, її склад залежить від складу сім'ї, а функції – від відносин між родиною та компанією.

### **III.1.1 Функції**

- Визначати та формулювати сімейні цінності, бачення бізнесу та процедури прийняття рішень.
- Сприяти комунікації, обміну інформацією та розумінню питань діяльності компанії членами родини.
- Визначати способи надання підтримки членам родини у вирішенні особистих або сімейних проблем.
- Діяти як основний орган компанії для наступних поколінь власників та надавати їм підтримку у навчанні та збереженні ними знань.
- Гарантувати підтримку родини та висловлювати ставлення родини до тих чи інших аспектів діяльності компанії та її можливих проблем.

### **III.1.2 Склад та діяльність**

- Сімейна асамблея є особливо важливою для другого та наступних поколінь власників сімейних компаній. На останній фазі корпоративного управління компанією, коли стає необхідною розробка плану наступництва, перше покоління власників відіграє важливу роль у її розробці.
- Родина, як правило, формується з прямих нащадків сімейної пари засновників, які вважаються такими по досягненні певного віку (18 років).
- Непрямі нащадки можуть або не можуть входити до складу родини або можуть входити до її складу в окремих випадках або за певних умов (наприклад, шлюб з прямим нащадком тривалістю не менше 5 років). Це питання повинно бути врегульоване заздалегідь, так само як має бути визначене право на володіння акціями родини.
- Призначається голова асамблеї, який головує під час засідань та розробляє порядок денний. Він не повинен бути головою ради директорів. До його завдань, крім іншого, входить посилення незалежності обох органів: сімейної асамблеї та ради директорів.
- Головою сімейної асамблеї може бути голова родини, тобто особа, яка має найбільшу повагу та захоплення з боку усіх членів родини.

- Щороку має проводитися від 2 до 4 засідань асамблеї, під час яких, крім питань діяльності компанії та розгляду звітів про її діяльність, обговорюються й сімейні питання, деякі з яких носять неформальний характер.
- Має бути розроблене положення про сімейну асамблею з визначенням цілей її органів, членів, засідань, організаційної структури та обов'язків голови.

### **III. 1.3 Питання в межах компетенції асамблеї**

До питань, що входять до компетенції асамблеї, можуть входити питання, які стосуються:

#### **A. родини:**

- Сімейна історія та традиції.
- Цілі та цінності засновників, які брали безпосередню участь у створенні та розвитку компанії.
- Поточне та майбутнє положення родини у суспільстві, участь родини у політичному, соціальному та культурному житті тощо.
- Публічний імідж родини.

#### **Б. акціонерів компанії:**

- Вплив сімейних цінностей на визначення і розвиток стратегії компанії.
- Роль, яку відіграють акціонери в органах управління компанією (рада директорів, наглядова рада тощо).
- Можливість підтримки нових бізнесів, започаткованих членами родини.

#### **В. майбутні акціонери:**

- Планування наслідування власності.
- Правила передачі акцій та оцінки компанії.
- Навчання наступних поколінь власників.

### **III.2 Сімейна рада**

- Сімейна рада, як правило, створюється тоді, коли сімейна асамблея має завелику кількість членів, що заважає їй виконувати свої функції.
- Відносини між сімейною радою та сімейною асамблеєю схожі на відносини між радою директорів та загальними зборами.
- Для максимально ефективної діяльності сімейна рада повинна складатися з 5-10 членів, які обираються за критерієм професійних знань та потенціалу. Склад членів повинен поновлюватися.
- У складі ради повинні бути представлені члени різних гілок родини та різних поколінь родини.

- Важливо підтримувати високий рівень комунікації з органом управління компанії, особливо на рівні голів. До сімейної ради не повинні входити члени родини, які входять до складу керівництва компанії або входили раніше до складу її органу управління.

### III.3 Сімейний протокол

Сімейний протокол є документом, який відображає основні сімейні цінності та фундаментальні аспекти сімейного й корпоративного управління.

Сімейний протокол повинен включати наступні положення:

#### III.3.1 Принципи

- **Причини створення сімейного бізнесу:** спадщина, сімейна історія, сімейні та ділові цінності, культура тощо.
- **Тип сімейного бізнесу, який планується створити:** компанія відкритого або закритого типу, лістингова компанія, в управлінні членів родини або найманих керівників, інвестиції тощо.
- **Що очікується від кожного члена родини, який входить до складу сімейного бізнесу?** На якій стадії або за яких обставин бізнес повинен перестати бути сімейним? За яких умов члени родини виключаються зі складу сімейного бізнесу? Які питання мають включатися до корпоративної стратегії? Які можливості будуть надаватися партнерам для розвитку власних ініціатив? Якими будуть дивіденди? Яка інформація надаватиметься акціонерам? Якою буде політика навчання акціонерів?

#### III.3.2 Правила роботи

##### III.3.2.1 Робота у сімейному бізнесі

Політика участі членів родини у діяльності компанії: на яких посадах, при задоволенні яких вимог, умови участі директорів, які не входять до складу родини, критерії оцінки діяльності та винагороди, робота непрямих членів родини, пенсійний вік для певних посад, залучення професійних або комерційних послуг членів родини або їхніх бізнесів.

##### III.3.2.2 Власність

Політика наступництва та її відображення у заповітах, обмеження на вільну передачу акцій, тип авторизації (дозволу) та умови переважного придбання акцій, які захищають від входу до складу компанії небажаних акціонерів, залучення професійних послуг, визначення вартості компанії порівняно з запропонованою ззовні вартістю, способи вирішення членами родини проблем неліквідності, придбання пакетів на заздалегідь погоджених умовах.

Органи управління компанії, загальні збори, рада директорів, питання, що належать до їх компетенції (члени родини, зовнішні члени, домовленості щодо синдикації акцій, купівлі та продажу, продажу пакетами, право на співучасть у продажі тощо).

### **III.3.2.3 Зміцнення єдності**

Органи управління сімейного бізнесу: сімейна асамблея та сімейна рада. Основні критерії їхнього функціонування та навчання їхніх членів.

### **III.4 Періодичний перегляд та внесення змін до протоколу**

Не всі родини мають чи повинні мати сімейний протокол як такий, однак належне функціонування сімейного бізнесу вимагає обговорення всіх важливих для родини питань діяльності компанії та погодження відповідних критеріїв й очікувань з боку родини. У розробці сімейного протоколу, його періодичному перегляді та внесенні до нього змін повинна брати активну участь вся родина.

# Розділ 3

## Корпоративне управління у сімейних компаніях: досвід Бразилії<sup>10</sup>

---

### 3.1. Основи корпоративного управління у сімейних компаніях

Корпоративне управління є системою, за допомогою якої здійснюється управління компаніями та моніторинг за їх діяльністю. Воно включає відносини між акціонерами, радами директорів, керівництвом, зовнішніми та внутрішніми аудиторами та податковими органами. Метою практики корпоративного управління є створення механізмів, які дозволяють в процесі прийняття рішень максимізувати довгострокову вартість компаній. Незалежно від того, чи є компанія сімейною або ні, основні питання управління у будь-якій приватній компанії є однаковими. Однак через те, що корпоративне управління у сімейній компанії характеризується можливим впливом сімейних стосунків на бізнес компанії, потенційними конфліктами між керівництвом компанії, директорами та акціонерами (які, в принципі, притаманні будь-якій моделі корпоративного управління), сімейні компанії мають певні особливості в плані корпоративного управління, яких не мають інші компанії (відносини між родичами, вплив емоцій на рішення, планування наслідування посади керівника та перехід власності від одного покоління до іншого).

Корпоративне управління у сімейних компаніях, таким чином, представляє відносини, які передбачають як розмежування власності та управління (так само як і у випадку несімейних компаній), так і розмежування сімейних відносин, відносин власності та операційного управління компанією. Як наслідок, успіх управління у сімейних компаніях залежить від здатності родини визначити свою роль у зазначених питаннях, а також створити формальні механізми належного управління потенційними конфліктами.

Також структура власності у сімейних компаніях з часом «розмивається» між членами родини. Із передачею власності наступному поколінню в сімейних компаніях може виникнути конфлікт між членами родини, які є акціонерами і керівниками одночасно, та членами родини, які є акціонерами, але не є керівниками компанії. Такі конфлікти можуть виникати через різні очікування щодо діяльності та цілей компанії. Ще однією особливістю корпоративного управління в сімейних компаніях є те, що компанії не завжди так швидко

---

<sup>10</sup> Матеріали, що розміщені в даному розділі є результатами спільного проекту CIPE та Бразильського інституту корпоративного управління, що здійснювався в Бразилії в 2007-2008 рр.

розростаються, як сім'ї: успіх компанії на початковій стадії її розвитку може в подальшому призвести до необхідності капіталізації компанії шляхом реінвестиції прибутку (зменшує надходження вільних грошових коштів) та/або залучення зовнішнього капіталу кредиторів або інвесторів (що зменшує вплив власників контрольного пакету).

### **Можливості управління в сімейних компаніях**

- Узгодженість інтересів топ-менеджерів та акціонерів
- Більший рівень лояльності до компанії
- Більша оперативність у прийнятті рішень

### **Ризики корпоративного управління у сімейних компаніях**

- Дисбаланс між збільшенням прибутковості компанії та зростанням родини
- Передача бізнесу від одного покоління іншому та план наступництва
- Відокремлення сімейних інтересів від інтересів компанії
- Підтримання професійного рівня
- Надання переваг родичам
- Конкуренція між родинними кланами та різними поколіннями власників

### **Проблеми, з якими стикаються сімейні компанії в корпоративному управлінні**

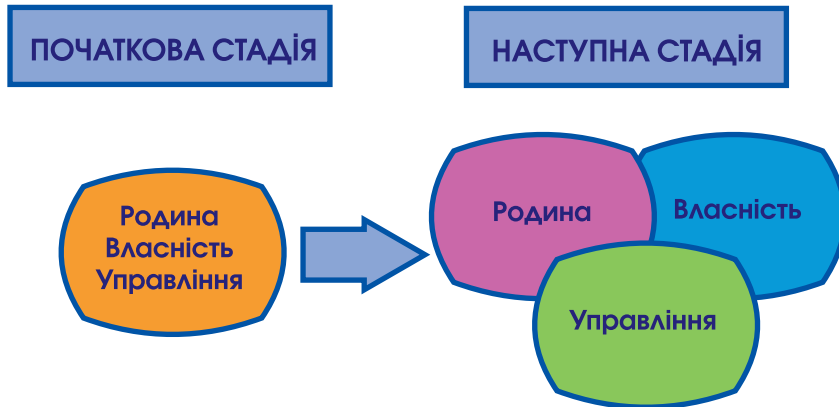
- Співвідношення зростання родини та зростання прибутковості компанії
- Співвідношення колективних інтересів з індивідуальними очікуваннями членів родини
- Підготовка спадкоємців до їхньої ролі акціонерів
- Підвищення професіоналізму членів родини та власників відповідно до темпів зростання компанії
- Підготовка періодичних та прозорих звітів усім стейкхолдерам

### **Модель трьох кіл**

Модель трьох кіл (англ. model of the three circles) є найбільш відомою та дослідженою моделлю того, як діють сімейні компанії. Ця модель базується на припущенні, що управління, власність, та родина є сферами рішень, щодо яких рішення у сімейних компаніях приймаються переважно однією особою. У випадках, коли власниками компаній є кілька родин (представники різних

родин), у кожного з таких акціонерів коло родини буде частково накладатися на коло власності та коло керівництва.

Згідно з цією моделлю (Мал. 1) зі зростанням компанії та переходом власності від одного покоління до іншого відносини влади, впливу та інтересів стають диференційованими, що спричиняє розрив у сферах родини, управління та власності. Дослідження, проведене щодо сімейних компаній, визначило три кола влади, кожен з яких має свої стандарти, правила, цінності та організаційну структуру.



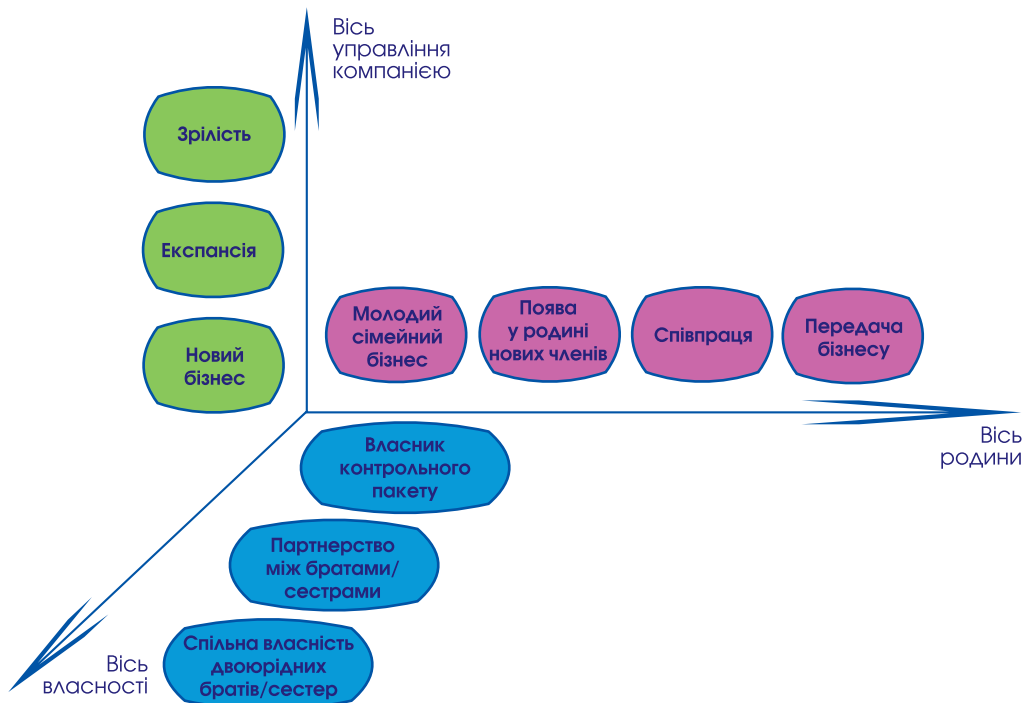
**Мал. 1.** Модель трьох кіл у сімейних компаніях

## Трьохмірна модель розвитку сімейних компаній

Модель трьох кіл, незважаючи на її важливість для розуміння корпоративного управління у сімейних компаніях, має важливий недолік: вона є статичною моделлю, яка не враховує розвиток компаній. Отже, стає важливим включення до цієї моделі певного «динамічного» компонента, оскільки з розвитком сімейних компаній змінюється і їхня проблематика.

Для доповнення моделі трьох кіл чотири північноамериканських дослідника Джон Девіс, Меріон Хемптон, Іван Лансберг та Келін Герсік створили модель, яка пропонує шкалу розвитку для кожної з трьох підсистем: власність, родина та управління. Ця модель, яка називається «трьохмірна модель розвитку сімейних компаній» представлена на Мал. 2.

Відповідно до трьохмірної моделі розвитку сімейні компанії проходять різні стадії у кожній з підсистем. На цих стадіях вони стикаються з різними проблемами. Характеристика та проблеми кожної стадії детально представлені у таблиці 1.



**Мал. 2.** Трьохмірна модель розвитку сімейних компаній

**Таблиця 1.** Характеристика та проблеми. Коло власності

Стадія розвитку власності	Характеристика	Основні проблеми
Власник контрольного пакету	<ul style="list-style-type: none"> <li>Контроль зосереджено в руках однієї особи або сімейної пари</li> <li>Інші власники, якщо вони є, володіють лише символічними частками за розміром частками.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Капіталізація компанії</li> <li>Баланс між одноосібним контролем (прийняття рішень сконцентроване в руках лише однієї особи) та введенням до складу інших осіб, які матимуть право приймати рішення</li> </ul>
Партнерство	<ul style="list-style-type: none"> <li>Двоє або більше дітей однієї родини, які разом мають контрольний пакет.</li> <li>Ефективний контроль в руках одного покоління дітей.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Розробка процедури розподілу контролю між власниками</li> <li>Визначення ролі невиконавчих акціонерів</li> <li>Вилучення коштів з метою капіталізації та інвестицій, навіть у випадку вимоги дивідендів з боку невиконавчих акціонерів.</li> <li>Контроль за створенням конкурентних груп в межах тієї самої родини.</li> </ul>
Родинний консорціум	<ul style="list-style-type: none"> <li>Велика кількість акціонерів в родині.</li> <li>Наявність в родині акціонерів, які є керівниками, і акціонерів, які не є керівниками</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Складність родинних зв'язків та «розмита» власність в рамках групи акціонерів</li> <li>Створення ринку капіталу для компанії, яку контролює родина (купівля та продаж акцій, які належать членам родини).</li> </ul>

**Таблиця 2.** Характеристика та основні проблеми. Коло родини

<b>Стадія розвитку родини</b>	<b>Характеристика</b>	<b>Основні проблеми</b>
Молодий сімейний бізнес	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Доросле покоління віком до 40 років.</li> <li>• Діти (якщо є) віком до 18 років.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Прийняття початкових рішень щодо необхідного балансу між роботою та родиною.</li> <li>• Підготовка молодого покоління</li> </ul>
Поява у родині нових членів	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Старше покоління віком 35-55 років.</li> <li>• Молодше покоління віком 20-30 років.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Відокремлення молодшого покоління (індивідуальна оцінка нових членів родини).</li> <li>• Вирішення питання щодо подальшої кар'єри молодого покоління</li> </ul>
Співпраця	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Старше покоління віком 50-65 років, молодше покоління віком 20-45 років.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Сприяння позитивному вирішенню конфліктів серед членів родини</li> <li>• Створення умов для співпраці двох або трьох поколінь родини в тій самій компанії</li> </ul>
Передача бізнесу	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Старше покоління віком від 60 років або більше.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Відхід старшого покоління від управління компанією</li> <li>• Передача управління з рук одного покоління до іншого</li> </ul>

**Таблиця 3.** Характеристика та основні проблеми. Коло власності/управління

<b>Стадія розвитку компанії</b>	<b>Характеристика</b>	<b>Основні проблеми</b>
Новий бізнес	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Неформальна організаційна структура з керуючим власником на чолі</li> <li>• Один продукт</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Вживання (вихід на ринок, фінансування тощо)</li> <li>• Співвідношення бажань та реальності (порівняння початкових планів щодо бізнесу та складних рішень, які мають бути прийняті задля його виживання).</li> </ul>
Експансія/розростання/формалізація	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Структура бізнесу з часом стає більш функціональною</li> <li>• Декілька продуктів або напрямків бізнесу</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Еволюція ролі управляючого власника та залучення професійних керівників</li> <li>• Здійснення стратегічного планування</li> <li>• Визначення систем та організаційних політик</li> </ul>
Зрілість	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Стабільна організаційна структура</li> <li>• Стабільна клієнтська база з незначним її збільшенням</li> <li>• Структурні підрозділи компанії керуються командами найманих керівників</li> <li>• Налаштовані організаційні процеси в компанії</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Пошук нової стратегії</li> <li>• Лояльність керівників та акціонерів</li> <li>• Реінвестиції</li> </ul>

## 3.2. Приклади застосування найкращої практики корпоративного управління бразильськими компаніями

### Кейс 1. Банко Ітау Холдинг Фінансейра С.А.

#### 1. Історія заснування та опис діяльності компанії

Інвестіментос Ітау С.А. (Investimentos Itau S.A.) була однією з найперших публічних компаній у Бразилії. У 1974 році компанія з інвестиційного банку (першого, який був заснований в Бразилії) перетворилася на компанію з торгівлі акціями та нерухомістю, а з часом трансформувалася у конгломерат, який наразі складається з більше ніж 15 компаній. У 1974 році загальними зборами було прийняте рішення перейменувати компанію на Інвестіментос Ітау, а також затвердити новий стратегічний план діяльності компанії відповідно до нових цілей компанії. Компанія мала надавати підтримку національним приватним компаніям, в яких вона мала відповідні частки. У 1991 році загальними зборами була затверджена назва компанії – Ітауза, або Інвестіментос Ітау С.А. (Itausa).

Ітауза є центром прийняття фінансових та стратегічних рішень групи компаній, які працюють у різних галузях (Duratex, Elekeiroz, Itaotec, Itausa Empreendimentos) для забезпечення їх найкращими умовами для росту. Банко Ітау Холдинг Фінансейра С.А., що є предметом дослідження цього кейс-стаді, також контролюється Ітауза.

Банко Ітау Холдинг Фінансейра С.А. (надалі — «Банко») є одним з найбільших приватних банків у Бразилії. У 2005 році Банко мав найбільший обсяг торгівлі на Бразильській фондовій біржі. Його торгова марка є найбільш дорогою у Бразилії (1,32 мільярда доларів США станом на 2005 рік згідно з даними спеціалізованого консалтингового агентства Інтербренд). Банк був створений у 2003 році та контролює безпосередньо й опосередковано кілька інших банків Бразилії.

Ітау була створена у 1945 році. Пройшовши природній період розвитку, який зайняв приблизно двадцять років, вона стала предметом серії поглинань у 1960-ті роки. Для Ітау 1970-ті стали роками швидкого розвитку, про який свідчить придбання декількох інших банків, зокрема банку Уніау Комерсьяль у 1974 році, завдяки чому Ітау став другим найбільшим приватним банком на той час. Наприкінці 1970-х років Ітау здійснив перші кроки на шляху до виходу на міжнародні ринки і відкрив свої філіали у Нью-Йорку та Буенос-Айресі.

Нестабільна політична та економічна ситуація у Бразилії у 1980-ті роки зашкодила подальшій експансії банку та реалізації його стратегії. Незважаючи на це, наприкінці 1980-х років Ітау став одним з перших банків, що створив широку мережу філій. Також Ітау зосередився на запровадженні провідних технологій і став відомим як «електронний банк», що сприяло його швидкому розвитку у наступні роки.

У 1990-ті роки через зміну у зовнішніх конкурентних умовах діяльності та зміну керівництва банку розпочався новий період розвитку, що відзначився сегментацією ринку та організаційними перетвореннями. У цей період були придбані як державні, так і урядові банки, і Ітау відкрив нові офіси у Північній Америці, Аргентині, Європі та Японії.

На початку 2003 року був створений Банко Ітау ББА спільно з контролюючою групою Банко ББА Кредит Анштальт. Сферою діяльності нової структури стало надання корпоративних та інвестиційних банківських послуг. У цей же час відбулася корпоративна реорганізація, яка призвела до створення Банко Ітау Холдинг Фінансейра, який став контролюючим власником Банко Ітау (власником переважної кількості його акцій) та безпосередньо контролював ББА. Метою такої корпоративної реорганізації стало покращення управління бізнесом, забезпечення більшої операційної незалежності та більшої прозорості фінансової звітності банку.

Важливо зазначити, що розвиток Ітау супроводжувався збільшенням його прибутковості. За останні одинадцять років (з 1995 по 2005) Ітау щорічно розподіляв в середньому 35% свого чистого прибутку у формі дивідендів серед своїх акціонерів. Отже, Ітау з року в рік демонстрував постійне зростання, про що свідчить збільшенні його активів та власного капіталу, а також прогресивне підвищення показників прибутку. За п'ятирічний період між 2000 та 2005 роками чистий прибуток компанії щорічно підвищувався в середньому на 23,3%.

Структура акціонерного капіталу компанії виглядає наступним чином:

<b>Прості акції 605 963 тис. шт.</b>		<b>Привілейовані акції 526 978 тис. шт.</b>	
Розподіл (%)		Розподіл (%)	
Ітауза — Інвестіментос Ітау С.А.	88,2	Ітауза — Інвестіментос Ітау С.А.	0,01
Власні акції, викуплені у акціонерів	0,72	Власні акції, викуплені у акціонерів	4,66
Акції у вільному продажу	11,08	Акції у вільному продажу	95,33

Компанія випускала як прості акції (голосуючі), так і привілейовані. Власники контрольного пакету тримають переважну більшість простих акцій (88,2%), а інша частина голосуючих акцій торгується на фондовому ринку. Більшість привілейованих акцій, які не надають права голосу, торгуються на ринку. Власники контрольного пакету мають 88,2% контролюючих прав і лише 48,1% прав у вигляді дивідендів/відсотку на власний капітал. Існує велика невідповідність в правах, що суперечить найкращій практиці управління.

## 2. Дотримання кращої практики корпоративного управління

Банко Ітау Холдинг Фінансейра торгується на Рівні 1 BOVESPA<sup>11</sup>, що вимагає дотримання норм прозорості та розкриття інформації. Однак Ітау запровадив деякі практики корпоративного управління, які переважають норми та вимоги Рівня 1 і вже багато років має власну практику корпоративного управління. Щодо структури власності Ітау має наступну практику:

**Таблиця 1.** Практика корпоративного управління щодо власності

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"><li>• Договір з акціонерами доступний усім інвесторам компанії.</li><li>• Компанія заохочує участь акціонерів у загальних зборах.</li><li>• Звіти та інші документи, що стосуються питань порядку денного, надаються акціонерам разом з повідомленням про проведення зборів.</li><li>• Голоси «проти» реєструються у протоколі зборів.</li><li>• Існують механізми отримання до моменту проведення зборів пропозицій щодо питань, які акціонери хотіли б внести до порядку денного.</li><li>• Компанія уможливує проведення голосування за довіреністю або у інший спосіб.</li><li>• Компанія гарантує права на співучасть у продажі акцій щодо 80% привілейованих акцій.</li><li>• Компанія має документально затверджену політику розкриття інформації про суттєві порушення та про будь-які переговори щодо продажу цінних паперів і вживає необхідних заходів й у разі необхідності залучає комітет з питань контролю.</li><li>• Кількість акцій у вільному обігу становить більше 25% від загальної кількості акцій.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Випущені акції не надають прав голосу.</li><li>• Компанія не гарантує прав співучасті у продажі щодо простих акцій понад кількість, яка встановлена у вимогах.</li><li>• Компанія не звертається до арбітражної палати для вирішення корпоративних конфліктів.</li></ul>

<sup>11</sup> Фондова біржа Сан-Паулу (порт. *Bolsa de Valores de Sao Paulo*) або Бовеспа (порт. *Bovespa*) — найбільша фондова біржа в Латинській Америці. Розташована у центрі найбільшого міста Бразилії — Сан-Паулу. У травні 2008 Bovespa об'єдналась з Бразильською торговою і ф'ючерсною біржею (*Brazilian Mercantile & Futures Exchange*), в результаті чого була створена одна из найбільших у світі бирж *BM&FBOVESPA* (Прим. перекладача).

Компанія має кілька практик управління щодо власності, які відповідають рекомендаціям кодексів управління. Компанія також має чудову практику щодо прозорості по відношенню до інших акціонерів. Вона покращує доступ до документів та звітів для акціонерів і у 2002 році створила комітет з питань розкриття інформації. Компанією також був створений комітет з питань торгівлі, головою якого є директор з питань відносин з інвесторами і членами якого є незалежні директори, хоча створення такого комітету є добровільним. Метою комітету є запобігти інсайдерській торгівлі цінними паперами, випущеними компанією, що демонструє дотримання банком важливого принципу корпоративного управління. Itaу став піонером серед компаній у Бразилії щодо створення цього та інших комітетів з управління.

З 2002 року банк надає право співучасті разом з контролюючою групою у продажу акцій за ціною, яка дорівнює 80% ціни, сплаченій іншим акціонерам за акції контрольного власника. Це право визначено у статуті компанії і відповідає найкращій практиці управління, оскільки надає гарантію акціонеру меншості у випадку продажу контрольного пакету компанії. Крім того, така практика здатна підвищити інтерес іноземних інвесторів, оскільки урівнює права, що надаються власникам привілейованих акцій, з правами, які, як правило, надаються на міжнародних ринках. Itaу має програму реінвестиції дивідендів, що є єдиною зареєстрованою та затвердженою в Бразилії програмою. Ця програма була створена у жовтні 2004 року і передбачає автоматичне інвестування дивідендів для купівлі акцій банку, що відповідно збільшує участь акціонерів у власному капіталі компанії. Така програма є ефективною альтернативною купівлі акцій і дозволяє збільшити обсяг інвестицій міноритарних акціонерів. Вона також забезпечує цим акціонерам меншу вартість посередницьких послуг порівняно з вартістю придбання акцій.

Однак деякі практики не відповідають найкращій практиці управління. Наприклад, контролююча група має велику невідповідність між правами голосу та фінансовими внесками у компанію, що видно з частки голосуючих акцій у загальній кількості акцій. Оскільки такий підхід є відхиленням від концепції «одна акція – один голос», то він суперечить найкращій практиці. Ще однією невідповідністю є ненадання прав голосу акціонерам-власникам привілейованих акцій щодо таких важливих питань як злиття, виділення, купівля великих активів тощо. Незважаючи на те, що компанія офіційно не є членом жодної арбітражної палати, керівництво компанії відкрите щодо запровадження арбітражу. Будь-яких корпоративних конфліктів за участю акціонерів зареєстровано не було. Більше того, на думку посадових осіб компанії, перехід компанії на Рівень 2 BOVESPA не пов'язаний з дотриманням вимоги про участь в арбітражній палаті.

Практика Itaу щодо ради директорів є такою:

**Таблиця 2.** Практика корпоративного управління щодо ради директорів

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Діяльність ради директорів регулюється внутрішніми правилами та положеннями.</li> <li>• Посади голови ради та генерального директора займають різні особи.</li> <li>• Рада директорів має комітети, діяльність яких зосереджена на аналізі конкретних профільних питань.</li> <li>• Комітети ради мають внутрішні положення, що регулюються їхню діяльність.</li> <li>• Всі комітети мають в своєму складі незалежних директорів.</li> <li>• Компанія має аудиторський комітет, що складається з двох незалежних директорів та одного зовнішнього директора.</li> <li>• Аудиторський комітет періодично зустрічається з внутрішніми та незалежними аудиторами, фінансовою радою, генеральним директором та іншими директорами.</li> <li>• Рада директорів має у своєму складі 4 незалежних директора.</li> <li>• Переобрання директорів дозволяється лише після проведення формальної оцінки діяльності директорів радою.</li> <li>• Директори отримують перемінну частину винагороди у формі частки від прибутку компанії.</li> <li>• Компанія розкриває інформацію про форму виплати винагороди та пільги, які надаються директорам та керівникам.</li> <li>• Директори звертаються за консультаціями до зовнішніх осіб за рахунок компанії.</li> <li>• Рада здійснює формальну оцінку діяльності генерального директора.</li> <li>• Рада має річний робочий план.</li> <li>• Документи, які стосуються засідань ради, розповсюджуються якнайменше 7 днів заздалегідь.</li> <li>• Аудиторський комітет здійснює періодичну оцінку роботи зовнішніх аудиторів та звітує про результати такої оцінки раді директорів.</li> <li>• Внутрішні аудитори звітують безпосередньо аудиторському комітету.</li> <li>• Рада або її призначені члени періодично зустрічаються з фінансовою радою для обговорення спільних питань.</li> <li>• Рада вимагає від виконавчих посадових осіб визначення основних ризиків компанії та затвердження планів щодо зменшення ризиків (згідно з розділом 404 закону Сарбанеса-Окслі).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Річний звіт не містить інформації про винагороду керівників та директорів та не вказує окремо відсоток винагороди, яка сплачується раді, та відсоток винагороди, яка сплачується керівникам.</li> </ul>

У таблиці 3 представлена практика управління Itaу, яка відповідає найкращій практиці управління.

**Таблиця 3.** Практика корпоративного управління щодо управління компанією

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Генеральний директор пропонує кандидатури керівників для затвердження радою директорів.</li> <li>• Річний звіт має окремих розділ, присвячений практиці корпоративного управління.</li> <li>• Внутрішні документи компанії містять інформацію про модель управління компанії.</li> <li>• Компанія оприлюднює фінансову звітність відповідно до міжнародної практики бухгалтерського обліку (Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та форма 20F, у якій зазначаються основні ризики Itaу).</li> <li>• Генеральний директор здійснює періодичну оцінку результатів діяльності керівників та звітує про результати такої оцінки раді директорів.</li> <li>• Компанія має чітку політику щодо винагороди керівникам і співвідносить її з прибутками банку та іншими показниками його діяльності.</li> <li>• Керівники компанії не можуть брати участі у прийнятті рішень щодо їх власної винагороди.</li> <li>• Компанія використовує показники доданої вартості, які враховують альтернативні витрати щодо коштів, інвестованих в компанію.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Річний звіт не містить інформації про винагороду керівників та директорів та не вказує окремо відсоток винагороди, яка сплачується раді, та відсоток винагороди, яка сплачується керівникам.</li> </ul>

Стосовно питань прозорості необхідно зазначити, що Itaу публікує свої балансові звіти та фінансову звітність щоквартально та у визначені законом терміни. У 2005 році банком було проведено 13 засідань з Асоціацією інвестиційних аналітиків та учасників ринку капіталу — органом, який об'єднує основних аналітиків ринку Бразилії. Itaу отримав публічне визнання від ринку за прозорість та кілька винагород за прозорість управління ризиками, відносини з інвесторами та корпоративне управління. Річний звіт компанії має окремих розділ, присвячений корпоративному управлінню.

Компанія має окремий веб-сайт на трьох мовах, який вона активно використовує для відносин з інвесторами та публічного розкриття інформації. Крім прозорості опублікованої інформації, як фінансової так і нефінансової, яка відповідає найкращій практиці управління, компанія також розкриває інформацію про свою модель управління, механізми оцінки діяльності керівників та політику щодо винагород залежно від результатів діяльності. Нерозкриття інформації про винагороди керівникам та директорам широкій громадськості, принаймні інформації про відсоток розподілу винагороди між радою та керівництвом, є єдиним відхиленням від найкращої практики управління. Стосовно винагороди керівництву необхідно зазначити, що у 2005 році акціонери схвалили створення комітету з питань винагород, до складу якого увійшов один незалежний директор. Одним із завдань цього комітету є визначення політики щодо винагороди керівництву з розподілом щорічного бюджету, затвердженого загальними зборами. Так само його завданнями є прийняття рішень щодо виплати частини прибутку, надання опціонів та пільг, а також компенсації представницьких витрат. Крім того, комітет несе відповідальність за представлення політики щодо винагород керівництву філії.

Itaу є однією з небагатьох бразильських компаній, яка має план опціонів для своїх керівників. Метою цього плану є заохотити керівників до участі у розвитку компанії у середньостроковій і довгостроковій перспективі та збільшенні ціни на акції компанії. У плані зазначаються особи, які можуть брати у ньому участь, умови та обмеження щодо надання опціонів, ціни та терміни реалізації опціонів тощо. Деталі щодо плану опціонів Itaу містяться на веб-сайті компанії, а також у примітках до її фінансової звітності.

Компанія має наступну практику Щодо незалежного аудиту:

**Таблиця 4.** Практика управління щодо незалежного аудиту

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Аудитори можуть повторно залучатися лише після проведення формальної оцінки їхньої діяльності, що підтверджена документально і здійснена аудиторським комітетом та/або радою директорів.</li> <li>• Компанія має політику щодо ротації аудиторських фірм, які можуть надавати послуги компанії максимум п'ять років підряд.</li> <li>• За останні п'ять років компанія не мала в аудиторських звітах жодних застережень.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Незалежний аудитор надає компанії інші послуги, крім аудиторських. Такі послуги становлять 5% від загальної вартості послуг, що надаються, та затверджуються радою директорів компанії.</li> </ul>

У таблиці 4 представлена інформація щодо дотримання Itaу найбільш важливих принципів корпоративного управління щодо незалежного аудиту. Таким чином, компанія дотримується вимог розділу 404 Закону Сарбанеса-Окслі.

Компанія проводить зовнішній аудит з 1978 року. Наразі аудитори можуть залучатися повторно тільки після оцінки їхньої діяльності аудиторським комітетом та/або радою директорів. Політика ротатії аудиторських компаній повністю відповідає вимогам найкращої практики, хоча незалежний аудитор надає Ітау додаткові послуги, крім аудиторських, що не відповідає найкращій практиці.

Компанія має наступну практику щодо її фінансової ради:

**Таблиця 5.** Практика корпоративного управління щодо фінансової ради

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Фінансова рада має внутрішні положення, які регулюють її діяльність.</li> <li>• Фінансова рада часто спілкується з членами групи внутрішнього аудиту, представниками незалежної аудиторської фірми та членами аудиторського комітету.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Контролююча група (власники контрольного пакету) не відмовилася від свого права обирати більшість членів фінансової ради. Важливо зазначити, що всі фінансові радники є незалежними по відношенню до керівництва компанії.</li> </ul>

Інформація, представлена у таблиці 5, свідчить про те, що практика фінансової ради компанії відповідає найкращій практиці корпоративного управління (наприклад, щодо наявності внутрішніх положень, відкритої комунікації між аудиторами та аудиторським комітетом та співпраці між різними органами компанії). Крім того, з початку свого створення у 2000 році фінансова рада є повністю незалежною. Однак, компанія визнає, що власники контрольного пакету не відмовилися від свого права обирати більшість членів цього органу.

Ітау має наступну практику щодо корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів:

**Таблиця 6.** Практика корпоративного управління щодо корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія має кодекс корпоративної поведінки, що розроблений керівництвом та затверджений радою директорів.</li> <li>• Жодних поточних розслідувань щодо неналежної практики управління в компанії не існує.</li> <li>• Компанія не притягалася до відповідальності за останні п'ять років за несправедливе ставлення до акціонерів меншості.</li> <li>• Компанія не мала жодних скарг з боку Комісії з цінних паперів Бразилії.</li> </ul>	

У таблиці 6 наведена інформація, яка свідчить про повне дотримання Ітау практики, яка має на меті забезпечення належної поведінки її керівництва та уникнення можливого конфлікту інтересів. З 2000 року в компанії діє кодекс етики, розроблений керівництвом компанії та затверджений радою директорів. Цей кодекс постійно переглядається, і в 2005 році була затверджена нова редакція кодексу етики. Крім того, у компанії не було жодних юридичних проблем з акціонерами меншості, що є гарним показником належного корпоративного управління.

### **3. Мотивація щодо дотримання найкращої практики управління**

У випадку Ітау запровадження найкращої практики корпоративного управління не мало на меті нагальну необхідність залучення коштів. Завдяки успішному надходженню грошових коштів до компанії перед банком не стояло питання про підвищення свого капіталу, про що свідчить відсутність нових випусків акцій починаючи з 1990 року. Отже, основною причиною запровадження практики належного управління була додана вартість для акціонерів компанії та підвищення вартості акцій в обігу.

Крім того, у 90-ті роки Ітау також намагався активізувати свою міжнародну присутність та проникнення у міжнародні інвестиційні кола. Для цього були важливими як зовнішні зв'язки, так і належна практика управління. Для компанії міжнародного класу та бразильського банку з найбільшою міжнародною присутністю краща практика управління демонструвала надійність та респектабельність в очах інвесторів. Отже, корпоративне управління розглядалося як спосіб покращення операційної діяльності, доданої вартості для акціонерів (підвищення ліквідності та потенційної вартості акцій) та кращого іміджу банку за кордоном (додана вартість торгової марки). Банко Ітау Холдинг Фінансейра приєднався до Рівня 1 BOVESPA у 2008 році. На думку керівництва компанії, той факт, що банк ще й досі не належить до Рівня 2, пояснюється скоріше стратегією компанії в очікуванні належного моменту для більшого підвищення вартості акцій, аніж неможливістю дотримуватися вимог цього рівня або ж високою вартістю дотримання таких вимог. На думку Ітау, наразі не існує будь-яких додаткових матеріальних переваг від участі у Рівні 2 (крім того, Ітау вже дотримується деяких вимог Рівня 2).

Перехід на Рівень Нового Ринку є непростим, оскільки для того, щоб вийти на цей рівень, компанія повинна мати лише прості акції, що складно для фінансових інституцій, таких як Ітау, акції яких торгуються за кордоном.

У 2002 році Банко Ітау Холдинг Фінансейра розпочав торгівлю своїми акціями на Нью-Йоркській фондовій біржі через програму американських депозитарних розписок, Рівень 2. Розкриваючи певну інформацію Американській Комісії з цінних паперів та бірж, компанія дотримується вимог щодо прозорості інформації.

Прийняття компанією найкращої практики управління визнається ринком, якій погоджується сплачувати більшу ціну за акції компанії. Це є стимулом для компанії постійно покращувати практику управління.

#### **4. Процес запровадження**

Керівництво компанії визнає, що запровадження належного корпоративного управління являє собою довготривалий процес. З 1994 року, коли президентом банку став Роберто Секубаль, процес запровадження прискорився. У 1995 році почалось обговорення необхідності створення окремої групи з питань відносин з інвесторами, яка формально була створена у 1999 році. За свідченнями представників компанії, вище керівництво бере активну участь в успішному запровадженні практики корпоративного управління. Принципам корпоративного управління відповідає як структура компанії, так і її корпоративна культура. Запровадження практики корпоративного управління здійснювалося за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів. При цьому зовнішня консалтингова допомога не залучалася, однак підтримувався діалог між групою з питань відносин з інвесторами, інвесторами та вищим керівництвом.

Банк має раду директорів починаючи з 1974 року. До ради були обрані два незалежних директора у 2001 році. Пізніше до них приєдналися ще два незалежних директори, отже наразі рада складається з чотирьох незалежних директорів.

На сьогоднішній момент Itaу не має будь-яких внутрішніх перешкод для того, щоб продовжувати запроваджувати практику корпоративного управління, оскільки в компанії відбулися зміни у корпоративній культурі, які мінімізували зовнішній опір, а отже компанія змогла зосередитися на максимальному покращенні своєї структури корпоративного управління.

Процес запровадження практики корпоративного управління в Itaу може бути узагальнений за допомогою Схеми 1:

Процес запровадження, що представлений на Схемі 1, демонструє розуміння компанією різних стадій процесу запровадження, що супроводжується створенням нових структур та підтримкою постійного навчання керівництва і працівників з питань найкращої практики корпоративного управління. Також необхідно зазначити, що новостворені структури сприяли більшій прозорості компанії в цілому.

Структура комітетів ради директорів забезпечує формальний та систематизований розгляд стратегічно важливих для банку питань, а також надання відповідної інформації керівництву та покращення контролю за його діяльністю. Директори та інші члени комітетів ради також беруть активну участь у роботі органів управління компанії. Участь членів ради в роботі цих органів полегшується завдяки динамізму нових структур, а також заохочує участь інших керівників у роботі під час засідань.



**Схема 1.** Процес запровадження практики корпоративного управління в Itaу

## 5. Отримані переваги

Переваги, отримані в результаті запровадження кращої практики управління, можна розподілити на внутрішні та зовнішні. Внутрішніми перевагами для Itaу стало покращення внутрішнього контролю, процесу прийняття рішень вищим керівництвом, практики бухгалтерського обліку та інструментів управління. Крім того, участь незалежних директорів в роботі комітетів стала важливою перевагою. Взагалі, покращення практики корпоративного управління сприяло кращому управлінню компанією, яка поступово ставала все більш відкритою, професійною та якісною.

Зовнішні переваги включають покращення репутації компанії (вважається взірцем корпоративного управління, відповідно до індексу Доу Джонс), отримання визнання з боку ринку та збільшення кількості інвесторів, включаючи іноземних. Також зменшилася вартість залучення капіталу. І наостанок, корпоративне управління надало переваги не лише для іміджу компанії, але і для усіх його стейкхолдерів.

Важливою перевагою для Itaу стала прозорість інформації. Ринкова вартість акцій Itaу була значно вищою за загальноринкову за останні 5 років. Також з моменту запровадження кращої практики управління у 2001 році вартість банку, оцінювана інвесторами, підвищилася, чому також сприяла економічна ефективність та сприятливі макроекономічні умови для фінансових інституцій на той час. Зокрема, коефіцієнт відношення ціни до прибутку та коефіцієнт відношення ціни до балансової вартості компанії значно перевищував середні коефіцієнти для компаній з найвищою ліквідністю, акції яких торгувалися на BOVESPA у 2005 році.

## Кейс 2. Klabin

### 1. Історія заснування та опис діяльності компанії

Компанія була створена у 1899 році двома родинами литовського походження (Лафер та Клабін). Спочатку компанія займалася імпортом та продажем товарів для офісу та друку. У 1903 році компанія почала виробляти папір і саме цей напрямок залишився ключовим в діяльності компанії до сьогоднішнього дня. У 1934 році компанія відкрила першу в Бразилії фабрику з друку паперу, яка, зокрема, виробляла папір для газет в період швидкого зростання галузі друку в країні.

У 1950-ті роки Клабін почала розповсюджувати свою діяльність на інші ринки, відкривала нові напрямки бізнесу та придбавала інші компанії. Одним із таких напрямків стало виробництво упаковки, зокрема картонних коробок, пакетів та конвертів. Наразі Клабін є найбільшою в Латинській Америці інтегрованою компанією з виробництва целюлози, паперу та паперової продукції.

Скориставшись економічними стимулами, які надавав уряд, Клабін почала публічну торгівлю акціями у 1979 році. До 1980 року члени родини безпосередньо керували бізнесом, і до складу ключового керівництва компанії входили тільки члени родини. На початку 1980-х років були розроблені нові правила, які регулювали відносини між родиною та компанією. Зокрема, цими правилами передбачалося, що родина діятиме лише як акціонер, а її члени більше не входитимуть до складу керівництва. Як наслідок, керівні посади в компанії, включаючи посаду генерального директора, стали займати найменші працівники, а члени родини почали входити до складу ради директорів.

З кінця 2002 року Клабін стала дотримуватися офіційних вимог щодо корпоративного управління, передбачених Рівнем 1 BOVESPA. У 2003 році в компанії відбулась реструктуризація, в результаті якої звужився перелік видів діяльності компанії і основна увага зосередилася на ключових видах діяльності. Було вирішено, що компанія зосередиться на виробництві паперу та упаковки і продасть свої активи в інших сферах, зокрема у виробництві целюлози, паперу для друку та туалетного паперу. Наразі діяльність компанії зосереджена на чотирьох ключових напрямках бізнесу: лісогосподарство, виробництво паперу, виробництво картонної упаковки та виробництво промислової упаковки. Компанія має 17 представництв в Бразилії та одне в Аргентині.

За період з 2001 по 2005 роки чистий річний прибуток компанії збільшувався в середньому на 14 доларів, а EBITDA щороку зростала в середньому на 13%.

Клабін випустила привілейовані акції, які не надають право голосу і складають 2/3 від загальної кількості випущених акцій. Власники контрольного

пакету володіють 59,5% простих акцій. Майже всі привілейовані акції торгуються на ринку. У результаті випуску двох видів акцій контролююча група володіє 59,5% простих акцій і лише 20% усіх акцій компанії. Це свідчить про нерівні права власності, що може інтерпретуватися як неналежна практика корпоративного управління, хоча загалом ця практика відповідає корпоративному законодавству.

## 2. Дотримання кращої практики корпоративного управління

Клабін дотримується вимог щодо корпоративного управління, які передбачені Рівнем 1 BOVESPA, зокрема вимог щодо розкриття інформації та прозорості. Разом з тим Клабін застосовує деякі принципи управління, які виходять за рамки вимог Рівня 1.

Стосовно структури власності Клабін має таку практику:

**Таблиця 1.** Практика корпоративного управління щодо власності

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Договір з акціонерами компанії є доступним для всіх інвесторів.</li> <li>• Звіти та інші документи, які стосуються порядку денного, надаються акціонерам разом з повідомленням про проведення зборів.</li> <li>• Компанія заохочує акціонерів брати участь у загальних зборах виходячи з принципу «добросовісної участі».</li> <li>• Компанія дозволяє голосування за довіреністю або у інший спосіб.</li> <li>• Компанія гарантує право співучасті у продажі за 70% привілейованих акцій.</li> <li>• Компанія має формальну політику щодо торгівлі цінними паперами.</li> <li>• Власники контрольного пакету не використовують пірамідальну структуру для розповсюдження контролю над компанією.</li> <li>• Акції у вільному обігу становлять більше 25% від загальної кількості акцій.</li> <li>• На позачергових загальних зборах приймається рішення, яке гарантує право власників привілейованих акцій голосувати стосовно угод з власниками контрольного пакету та пов'язаними з ними компаніями.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Значна частка акцій компанії не надає права голосу (2/3 від загальної кількості акцій).</li> <li>• Компанія не гарантує права співучасті у продажу за простими акціями понад обсяг, який вимагається законодавством.</li> <li>• Внутрішні положення компанії не передбачають заходів на випадок виходу акціонерів з компанії (не використовуються критерії економічної вартості для виходу акціонерів з компанії).</li> <li>• Відсоток акцій, які належать власникам контрольного пакету і надають право голосу, є значно вищим, ніж відсоток акцій від загальної кількості акцій компанії, якими вони володіють (дисбаланс між правом голосу та правом на отримання прибутку).</li> </ul>

Компанія має практику управління щодо власності, яка відповідає кодексам корпоративного управління. Стосовно прозорості інформації Клабін забезпечує доступність договору з акціонерами, звітів та інших корпоративних до-

кументів та має в наявності політику щодо розкриття інформації та політику щодо торгівлі цінними паперами. Більше того, наприкінці 2005 року компанія затвердила право співучасті у продажі за 70% привілейованих акцій за суму, яка б сплачувалася за прості акції компанії, що складають контрольний пакет, у випадку передачі власності компанії.

Також необхідно відзначити, що власники контрольного пакету Клубін не створюють пірамідальної структури, яка сприяє розповсюдженню їхнього контролю.

З іншого боку, деякі практики не можуть вважатися належними практиками корпоративного управління, наприклад, невикористання арбітражної палати та відсутність формальної сімейної ради. Щодо останнього, то на думку керівництва, через існування чіткого правила, яке забороняє членам родини працювати в компанії, створення такої сімейної ради не є необхідним. Проте, відповідно до розділу 1.10 Кодексу найкращої практики корпоративного управління, сімейна рада має важливий вплив як на сімейний бізнес, так і на перспективи розвитку компанії.

Стосовно ради директорів у Клубін існує наступна практика:

**Таблиця 2.** Практика корпоративного управління щодо ради директорів

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Посади голови ради директорів та генерального директора займають різні особи.</li> <li>• Існує чіткий розподіл функцій між радою директорів та вищим керівництвом (жоден керівник не є членом ради).</li> <li>• Член ради директорів обирається строком на один рік.</li> <li>• Директори мають право звертатися за консультаціями до зовнішніх осіб за рахунок компанії з метою отримання додаткової інформації щодо важливих питань діяльності компанії.</li> <li>• Документи, що стосуються засідань ради директорів, розповсюджуються якнайменше за 7 днів.</li> <li>• Внутрішній аудитор звітує безпосередньо раді директорів (неформально генеральний директор також отримує цей звіт).</li> <li>• Рада або окремі її члени періодично зустрічаються з фінансовою радою для обговорення спільних питань.</li> <li>• Рада директорів надає повний екземпляр протоколу всіх її засідань фінансовій раді.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія не розкриває інформацію про винагороду членам ради директорів та керівництву та про пільги й бонуси, які вони отримують.</li> <li>• Рада не має річного бюджету, який затверджуються акціонерами.</li> <li>• Рада не здійснює формальну оцінку діяльності генерального директора.</li> <li>• Рада не має плану наступництва щодо посади генерального директора.</li> <li>• Не існує окремої програми щодо адаптації (введення в посаду) нових директорів.</li> <li>• Рада не має річного тематичного плану засідань.</li> <li>• Усі директори беруть участь в усіх засіданнях ради, хоча існують випадки, коли не всі директори повинні брати участь в засіданнях.</li> <li>• Рада директорів обирає заступників директорів у рівній кількості до існуючих членів ради (директорів).</li> <li>• Рада не вимагає від керівництва визначення основних ризиків компанії, а керівництво не ухвалює планів щодо управління такими ризиками.</li> </ul>

Клабін має деякі практики щодо ради директорів, які відповідають рекомендаціям кодексів корпоративного управління, зокрема наступні:

- 1) різні особи займають посади генерального директора та голови ради;
- 2) функції ради директорів та керівництва чітко розподілені і члени керівництва не є членами ради;
- 3) між радою директорів та фінансовою радою відбувається постійна співпраця з метою обговорення спільних для цих двох органів питань.

Проте, деякі практики управління щодо ради потребують покращення. Зокрема, практики щодо відсутності профільних комітетів ради (аудиторського, фінансового, з питань управління, з питань винагород); наявності лише одного незалежного директора (за словами представників компанії, в компанії є три незалежних директора, однак, за визначенням Кодексу, лише один з них може вважатися незалежним); відсутності формальної оцінки діяльності членів ради як органу в цілому, так і його окремих членів; нерозкриття інформації про винагороди, пільги та бонуси членам ради та керівництву; відсутність формальної оцінки радою діяльності генерального директора; відсутність плану наступництва щодо посади генерального директора; відсутність програми адаптації (введення в посаду) нових директорів.

Стосовно управління Клабін має наступну практику:

**Таблиця 3.** Практика корпоративного управління щодо управління компанією

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• У річному звіті існує розділ, присвячений питанням корпоративного управління.</li> <li>• Компанія публікує свою фінансову звітність, відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (GAAP).</li> <li>• Генеральний директор рекомендує кандидатури членів вищого керівництва для затвердження радою директорів.</li> <li>• Генеральний директор здійснює періодичну оцінку діяльності керівництва та звітує про її результати раді директорів.</li> <li>• Компанія має чітку політику щодо винагороди керівництва, згідно з якою винагорода керівництва та результати його діяльності пов'язані між собою.</li> <li>• Винагорода керівництву розраховується з урахуванням доданої вартості та альтернативного доходу на кошти, інвестовані в компанію.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• У корпоративних документах не зазначена модель управління компанією.</li> <li>• У річному звіті не зазначається винагорода керівництва та директорів і не зазначається відсоток від загальної винагороди, які сплачуються окремо членам ради та керівництву.</li> </ul>

Стосовно розкриття інформації Клубін має дуже гарну практику. У річному звіті компанії є окремий розділ, присвячений корпоративному управлінню, а фінансова звітність компанії публікується згідно з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. Зв'язок винагороди керівництва з показниками компанії в цілому також вважається належною практикою, так само як і використання альтернативного доходу на кошти, інвестовані в компанію. Така практика впливає на досягнення довгострокових цілей компанії керівництвом.

Деякі практики управління потребуються покращення, зокрема відсутність системи управління ризиками, що перешкоджає належному корпоративному управлінню. Так само, у річному звіті необхідно зазначити інформацію щодо винагород керівництва та членів ради.

Стосовно незалежного аудиту в компанії існує наступна практика:

**Таблиця 4.** Практика управління щодо незалежного аудиту

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Аудитори компанії можуть залучатися на повторний термін лише після проведення та документованої оцінки їхньої діяльності радою директорів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Компанія за останні 5 років мала зауваження у звіті незалежного аудитора.</li> <li>Аудиторська компанія надає, крім аудиторських послуг, також консультаційні послуги (без отримання дозволу ради директорів).</li> </ul>

Клубін частково відповідає вимогам щодо незалежного аудиту. Належною практикою можна вважати переобрання аудиторів на повторний термін лише після формальної оцінки з боку ради директорів. Однак те, що незалежний аудитор надає й інші послуги, а також наявність зауважень у звітах незалежного аудитора за останні 5 років вважається неналежною практикою корпоративного управління.

Стосовно фінансової ради в компанії існує така практика:

**Таблиця 5.** Практика корпоративного управління щодо фінансової ради

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Фінансова рада часто спілкується з внутрішніми аудиторами та представниками незалежного аудитора.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Фінансова рада не має формальної системи внутрішніх правил та положень.</li> <li>Власники контрольного пакету не відмовилися від права обирати більшість членів цього органу, і як наслідок останній член обирається іншими акціонерами.</li> </ul>

Клубін має фінансову раду, яка складається з 5 членів, 4 з яких були призначені власниками контрольного пакету та міноритарними акціонерами. Фінансова рада має деякі практики належного корпоративного управління, однак діяльність та цілі цього органу не визначені формально в окремому

внутрішньому документі компанії. Той факт, що власники пакету не відмовилися від права обирати більшість членів фінансової ради, не є належною практикою. Така відмова надала б міноритарним акціонерам більше гарантій щодо ретельного аналізу фінансового стану компанії.

Клабін має наступну практику щодо поведінки та конфлікту інтересів:

**Таблиця 6.** Практика корпоративного управління щодо корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Проти компанії наразі не існує жодних позивів до Комісії з цінних паперів стосовно неналежної практики управління.</li> <li>• Компанія не обвинувачувалася у порушенні прав міноритарних акціонерів за останні 5 років.</li> <li>• Комісія з цінних паперів не накладала жодних обвинувачень на компанію за останні 5 років.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія не має окремого кодексу корпоративної поведінки, розробленого керівництвом та затвердженого радою директорів.</li> <li>• Внутрішні положення компанії не забороняють надання кредитів власникам контрольного пакету та іншим пов'язаним особам.</li> </ul>

Клабін не обвинувачувалась у порушеннях практики корпоративного управління та прав міноритарних акціонерів, що є гарною ознакою стану корпоративного управління. Хоча в компанії не існує формального кодексу корпоративної поведінки, представники компанії стверджують, що такий кодекс знаходиться у стані розробки. Хоча внутрішніми документами компанії не забороняється надання кредитів власникам контрольного пакету та іншим пов'язаним особам, не існує фактів, які б підтверджували надання таких кредитів. Відповідно до внутрішніх положень компанії, будь-які кредити або угоди, у яких беруть участь власники контрольного пакету, вимагають затвердження на позачергових загальних зборах та голосування власників привілейованих акцій.

### 3. Мотивація щодо дотримання найкращої практики управління

Питання корпоративного управління, зокрема щодо розділення функцій власників та керівництва, стало особливо актуальним для компанії у 80-х роки, коли родини-власники вирішили вперше в історії компанії призначити на посаду генерального директора особу, яка не була членом родини. Було також прийнято рішення про те, що члени родин-власників будуть діяти лише в якості акціонерів і не входитимуть до складу керівництва. У той самий час компанія почала публічну торгівлю акціями, в результаті чого змогла залучити нових акціонерів. Отже, основним мотиваційним фактором запровадження практики належного корпоративного управління була необхідність розділення родини та керівництва та відхід членів родини від управління компанією з чітким визначенням ролей керівників, акціонерів та

інших членів родини, що у свою чергу обмежило вплив членів родини. Відтоді такий вплив став обмежуватися лише впливом на раду директорів, а не на компанію в цілому. Ще одним мотиваційним фактором дотримання кращої практики корпоративного управління, включаючи практику добровільної передачі прав співучасті у продажу власникам привілейованих акцій, стало те, що такі практики застосовувалися іншими гравцями ринку, і Клабін вирішила також застосувати ці практики.

#### **4. Процес запровадження**

Розмежування власності та управління, а також більша прозорість інформації мали місце в компанії ще з 80-х років після зміни генерального директора та з початком публічної торгівлі акціями. У 2003 році відбулася реструктуризація портфелю активів компанії, і компанія зосередилася на основних напрямках діяльності. За словами представників компанії, цей факт, що був результатом важливого рішення ради директорів компанії, суттєво вплинув на її майбутнє.

У 2005 році Клабін стала дотримуватися вимог корпоративного управління BOVESPA, зокрема щодо прозорості та ліквідності акцій. Перехід компанії на більш високі рівні корпоративного управління (Рівень 2 та Рівень Нового Ринку) ще не відбувся, оскільки компанія не певна, що таке рішення призведе до підвищення вартості компанії. Той факт, що 2/3 всіх акцій компанії випущені у формі привілейованих акцій, які не надають право голосу, становить серйозну перешкоду для переходу на більш високі рівні корпоративного управління.

На думку керівництва Клабін, запровадження корпоративного управління є постійним процесом, який має бути адаптованим до ринкових вимог у той чи інший час. Наприклад, компанія передала права на співучасть у продажі власникам 70% привілейованих акцій у вересні 2005 року. Компанія також відповідає вимогам Рівня 1 NYSE (випуск депозитарних розписок) та готова до переходу на Рівень 2.

На сьогодні рада директорів компанії складається з 13 членів та такої самої кількості їхніх заступників. 8 з членів ради були призначені родинами-власниками, 2 директора були призначені однією з гілок родини, яка не входить до складу власників контрольного пакету, 2 директора були призначені інституційним інвестором, а ще один був призначений Бразильським банком розвитку (BNDES), який володіє значною кількістю привілейованих акцій компанії.

#### **5. Отримані переваги**

Запровадження належної практики корпоративного управління в компанії мало не меті досягнення двох цілей: утримання контролю з боку родини та довгостроковий успіх компанії. За словами генерального директора, «компанія значно змінилася і при цьому родина зберегла свій контроль над нею». Можна припустити, що найбільшою внутрішньою перевагою став чіткий

розподіл ролей, який дозволив уникнути потенційних сімейних конфліктів та стабілізувати відносини між родинами-власниками та компанією, адже з часом ці відносини відіграють все більш важливу роль.

Іншою важливою внутрішньою перевагою стало створення ефективної системи прийняття рішень, яка уможливила прийняття складних рішень.

Однією з зовнішніх переваг стала оцінка інвесторами прийняття компанією практики корпоративного управління. На думку представників компанії, як інвестори на фондовому ринку, так і міжнародні банки розвитку, такі як Бразильський банк розвитку та Міжнародна фінансова корпорація, вважають запровадження корпоративного управління важливим фактором при прийнятті рішення щодо надання кредитів. Хоча керівництву компанії невідомо, наскільки практика корпоративного управління впливає на зменшення вартості залучення капіталу («іноді це впливає, але ми точно не знаємо наскільки»), самій компанії очевидно, що така практика впливає на покращення її репутації.

Свідченням того, що репутація компанії на ринку покращилася, є показник відношення ціни до доходу. Зокрема, у 2005 році цей показник компанії Клабін на 20% перевищував середній показник 100 найбільш ліквідних компаній на фондовому ринку.

Клабін має намір розробити кодекс корпоративної поведінки для співпраці з Бразильським банком розвитку, який володіє значною кількістю привілейованих акцій, для підвищення ліквідності акцій та розробки планів щодо довгострокової стабільності. Це має стати наступним кроком компанії на шляху до належного корпоративного управління.

## Кейс 3. Маркополо

### 1. Історія заснування та опис діяльності компанії

Компанія Маркополо була створена у 1949 році 7 партнерами та 10 працівниками, які разом інвестували однакові частки капіталу та своєї праці. Компанія почала виробляти автомобільні запчастини та здійснювати ремонт автомобілів. Виробництво було повністю ручне. Лише в 1953 році компанія почала виробляти перші металеві запчастини, а з часом – автобусні шасі, що значно прискорило процес виробництва. У 1950 роки уряд Бразилії започаткував політику підтримки національного автовиробництва, що суттєво вплинуло на подальший розвиток компанії, яка на той час спромоглася побудувати нову фабрику.

Перше експортне виробництво відбулося на початку 1960-х років, коли Маркополо підписала контракт з уругвайською автобусною компанією. У той самий час вона розпочала експорт вузлових запчастин та технологій до Венесуели. У 1978 році Маркополо розпочала торгівлю власними акціями на фондовій біржі Сан-Пауло.

Спад економічного розвитку у 1980-ті роки перешкодив подальшій експансії компанії. Проте, компанія продовжувала експортувати свою продукцію до інших країн і в 1988 році вийшла на американський ринок з власною моделлю мікроавтобусу.

Компанія вийшла на Спільний ринок Євросоюзу у 1991 році, коли побудувала фабрику у Португалії. У 1996 та 1997 роках продукція та послуги компанії отримали сертифікати ISO9002 та ISO9001 відповідно.

Маркополо є лідером у своїй галузі в Бразилії і саме на цю компанію припадає 50% національного виробництва. Компанія є однією з найбільших у світі, а її частка у світовому виробництві становить 6-7 %.

За період 1999-2004 років чистий операційний дохід компанії зростав в середньому на 28% щороку. Щорічно EBITDA збільшувалася на 33%, а чистий прибуток на 53%.

Приблизно 50% чистого доходу компанії припадає на експортний продаж.

Власники контрольного пакету володіють 64,87% голосуючих акцій і лише 3,54% привілейованих акцій. Враховуючи те, що 62% від загальної кількості випущених акцій складають привілейовані акції, зрозуміло, що власники контрольного пакету володіють лише 26,84% всіх акцій. Контроль з боку власників здійснюється через договір з акціонерами.

### 2. Дотримання кращої практики корпоративного управління

Маркополо стала однією з перших компаній, яка вирішила дотримуватися вимог Рівня 2 BOVESPA. Окрім дотримання цих вимог, компанія також за власної ініціативи запровадила й іншу практику корпоративного управління, яка передбачена Кодексом.

Стосовно структури власності та контролю, Маркополо має наступну практику:

**Таблиця 1.** Практика корпоративного управління щодо власності

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія дозволяє власникам привілейованих акцій голосувати з ключових питань діяльності компанії.</li> <li>• Договір з акціонерами доступний всім акціонерам.</li> <li>• Компанія сприяє участі акціонерів у загальних зборах.</li> <li>• Компанія дозволяє голосування за довіреністю або у інший спосіб.</li> <li>• Компанія гарантує право на співучасть у продажі за простими та привілейованими акціями понад законодавчо визначену кількість (100% для простих акцій та 80% для привілейованих).</li> <li>• Компанія має формальну політику щодо торгівлі цінними паперами.</li> <li>• Компанія звертається до арбітражної палати для вирішення відповідних конфліктів.</li> <li>• В компанії створена сімейна рада, а її діяльність здійснюється відповідно до визначених внутрішніх правил.</li> <li>• Існує чіткий розподіл ролей між сімейною радою та радою директорів.</li> <li>• В компанії дозволено обрання представників власників привілейованих акцій до ради директорів без обмежень.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Існує значна відмінність між правом контролю та правом на участь у прибутку для власників контрольного пакету, які володіють 64,87% простих акцій і лише 26,84% усіх акцій.</li> <li>• Внутрішні положення компанії не передбачають випадків, в яких акціонери мають право виходу з компанії.</li> </ul>

Компанія має належну практику корпоративного управління за рахунок сприяння участі акціонерів у загальних зборах, наданню права на співучасть у продажу акцій та розділенню сімейних та корпоративних питань, якими займаються різні органи. З іншого боку, деякі практики компанії суперечать рекомендаціям кодексів корпоративного управління (наприклад, щодо принципу «одна акція – один голос»).

Стосовно ради директорів Маркополо має таку практику:

**Таблиця 2.** Практика корпоративного управління щодо ради директорів

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рада має 6 членів і ця кількість вважається достатньою з точки зору найкращої практики.</li> <li>• Рада має 3 незалежних директорів (50% від загальної кількості).</li> <li>• Рада має 4 профільні комітети: виконавчий комітет, комітет зі стратегії та інновацій, комітет з аудиту та ризиків та комітет з питань управління персоналом та етики.</li> <li>• Посади голови ради та генерального директора займають різні особи.</li> <li>• В компанії існує окрема процедура адаптації (введення в посаду) нових директорів.</li> <li>• Аудитори звітують раді директорів.</li> <li>• Рада директорів періодично зустрічається з фінансовою радою для обговорення спільних питань.</li> <li>• Фінансова рада отримує повний протокол усіх засідань ради директорів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В компанії не існує внутрішніх правил (положень) щодо діяльності ради директорів.</li> <li>• В компанії не існує практики проведення засідань директорів без присутності керівництва компанії.</li> <li>• Рада не здійснює формальну оцінку своєї діяльності як органу в цілому, так і окремих членів (директорів).</li> <li>• Компанія не розкриває інформацію про форму виплати винагороди директорам та керівництву.</li> <li>• Компанія не здійснює формальну оцінку діяльності генерального директора.</li> <li>• Рада не має оновленого плану наступництва щодо посади генерального директора.</li> <li>• Рада не має річного тематичного плану своїх засідань.</li> <li>• Документи, які стосуються засідань ради, не надаються якнайменше за 7 днів до проведення засідань.</li> <li>• Керівництво систематично запрошується до участі у засіданнях ради.</li> <li>• Рада не здійснює періодичну оцінку діяльності зовнішніх аудиторів.</li> <li>• Рада не вимагає від керівництва визначення основних ризиків компанії та прийняття планів управління цими ризиками.</li> </ul>

Практика компанії Маркополо щодо ради директорів, зокрема щодо розміру та складу ради, а також відносин між радою директорів та фінансовою радою, можна вважати належною практикою. Однак для повного дотримання рекомендацій кодексу корпоративного управління компанії необхідно провести деякі зміни, оскільки певні аспекти корпоративного управління суперечать кращій практиці, а саме: відсутність річного тематичного плану засідань, відсутність механізмів оцінки діяльності ради директорів та генерального директора, а також відсутність системи управління ризиками.

Маркополо має наступну практику стосовно керівництва:

**Таблиця 3.** Практика корпоративного управління щодо управління компанією

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Річний звіт має окремий розділ з питань корпоративного управління.</li> <li>• Компанія готує свою фінансову звітність відповідно до GAAP.</li> <li>• Компанія використовує методи оцінки доданої вартості, в яких враховується альтернативний дохід на інвестиції в компанію для оцінки діяльності керівництва та прийняття відповідних рішень.</li> <li>• Компанія має політику щодо винагород керівництву, в якій використовується методика визначення доданої вартості.</li> <li>• Компанія нещодавно внесла зміни до своєї моделі управління і офіційно її описала.</li> <li>• Керівництво компанії не може брати участі у прийнятті рішень, що стосуються їхньої винагороди.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В річному звіті не зазначена форма виплати винагороди керівництву і членам ради та не визначений відповідний відсоток кожної із цих груп у загальній сумі винагороди.</li> <li>• Генеральний директор не здійснює періодичну оцінку діяльності керівництва та не звітує про його діяльність раді директорів.</li> </ul>

Практика Маркополо щодо керівництва відповідає майже всім рекомендаціям ключових кодексів корпоративного управління. Серед найкращої практики, яку запровадила компанія, є прозорість інформації, прийняття рішень з використанням методики оцінки альтернативного доходу на інвестиції, ефективні механізми оцінки діяльності, а також залежність винагороди від результатів діяльності.

Стосовно незалежного аудиту компанія має наступну практику:

**Таблиця 4.** Практика управління щодо незалежного аудиту

Основні позитивні аспекти	Аспекти, що суперечать найкращій практиці
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія добровільно запровадила політику ротації аудиторських фірм.</li> <li>• Незалежний аудитор не може надавати інші послуги, крім аудиторських.</li> <li>• Компанія не мала жодних зауважень у звітах незалежних аудиторів за останні 5 років.</li> </ul>	

Маркополо повністю відповідає найкращій практиці корпоративного управління стосовно незалежного аудиту.

Маркополо має наступну практику стосовно фінансової ради:

**Таблиця 5.** Практика корпоративного управління щодо фінансової ради

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>Фінансова рада систематично спілкується з внутрішніми аудиторами та представниками незалежних аудиторів.</li><li>Більшість членів ради є представниками міноритарних акціонерів.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Фінансова рада не має внутрішніх правил або положень стосовно своєї діяльності.</li></ul>

Практика Маркополо щодо фінансової ради відповідає найкращій практиці. Рішення власників контрольного пакету відмовитися від переважного права обирати більшість членів ради та вибирати лише одного члена заслуговує окремої уваги. Така практика передбачає більшу безпеку та захист прав міноритарних акціонерів. Однак необхідно розробити окремий внутрішній документ та правила щодо діяльності фінансової ради.

Маркополо має таку практику щодо корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів:

**Таблиця 6.** Практика корпоративного управління щодо корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>Кодекс корпоративної поведінки компанії розроблений керівництвом та затверджений радою директорів.</li><li>Компанія не була стороною жодного судового процесу щодо порушення прав міноритарних акціонерів за останні 5 років.</li><li>Проти компанії до Комісії з цінних паперів не надходило жодних скарг за останні 5 років.</li><li>Наразі Комісія не проводить жодних розслідувань щодо неналежної практики корпоративного управління компанії.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Внутрішні документи компанії не забороняють надання кредитів власникам контрольного пакету та іншим пов'язаним особам.</li></ul>

Маркополо не мала жодних юридичних проблем стосовно порушення прав міноритарних акціонерів, що є важливою ознакою належного корпоративного управління. Важливо відзначити наявність в компанії кодексу корпоративної поведінки, затвердженого радою директорів. Однак відсутність заборони на кредити власникам контрольного пакету є практикою, яка вважається неналежною з точки зору корпоративного управління.

### 3. Мотивація щодо дотримання найкращої практики управління

Наявність розпорошеної структури власності з моменту створення компанії, а також необхідність систематичного залучення коштів на місцевому ринку примусило компанію Маркополо звернути особливу увагу на питання розкриття інформації, чесності та відповідальності ще до того, як ці поняття стали формальними принципами корпоративного управління компанії. Крім того, постійна потреба у коштах для подальшого зростання також стала причиною запровадження корпоративного управління.

На початку 1980-х років компанія вже проводила річні збори за присутності міноритарних акціонерів. Загальні збори компанії, які включали презентацію звіту компанії та традиційний банкет, вважалися однією з ключових подій у місті, де розташовувався головний офіс компанії. Ці збори відвідували сотні акціонерів. Компанія навіть вирішила змінити формат зборів та обмежити кількість присутніх на них акціонерів, оскільки з роками ця кількість лише зростала. З формальної точки зору, таку практику можна вважати порушенням рекомендацій кодексів корпоративного управління.

Ще одним прикладом належної практики корпоративного управління ще до моменту його офіційного запровадження в компанії можна вважати те, що впродовж багатьох років компанія використовувала арбітраж як інструмент вирішення спорів, що виникали за контрактами. На думку керівництва компанії, арбітраж завжди вважався більш швидким та професійним способом вирішення конфліктних питань, порівняно з судовими процедурами.

Компанія стала однією з перших запроваджувати програму американських депозитарних розписок і вийшла на Рівень 1 у 1996 році. Ця програма була скасована у 2003 році через низьку торгівельну активність акцій, однак в майбутньому Маркополо ще раз випускав депозитарні розписки вже на Рівнях 2 та 3. Як вимагалось програмою депозитарних розписок, компанія готувала свою фінансову звітність згідно з GAAP з 1996 року.

Маркополо приділяє важливу увагу виплаті фінансового доходу акціонерам у формі дивідендів, які завжди сплачувалися регулярно. Це говорить про бажання компанії мати гарні стосунки зі своїми інвесторами. Ще одним важливим мотиваційним фактором запровадження належної практики корпоративного управління є постійна присутність інституційних інвесторів у якості акціонерів компанії починаючи з кінця 90х років. Рішення компанії відповідати вимогам Рівня 2 BOVESPA було природним для компанії у 2002 році, оскільки на той час вона вже дотримувалася більшої кількості вимог щодо корпоративного управління, які передбачаються цим Рівнем, хоча з точки зору законодавства не була зобов'язана дотримуватися них. Рішення компанії відповідати вимогам Рівня 2, а не вимогам Рівня Нового Ринку, де вимоги до корпоративного управління є найбільш суворими, пояснюється виключно тим, що менше 30% капіталу компанії знаходилося в руках власників

контрольного пакету і у випадку, якби компанія перевела свої привілейовані акції у прості акції, вони би втратили контроль над компанією.

#### **4. Процес запровадження**

Для Маркополо завжди важливим було підтримання гарних відносин з акціонерами компанії, навіть до формального запровадження корпоративного управління, отже якогось окремого процесу запровадження належної практики корпоративного управління в компанії не відбувалося, оскільки така практика встановлювалась та поширювалась впродовж всієї історії компанії. Однак, необхідно окремо відзначити зміни, які відбулися в компанії за останні кілька років, зокрема, щодо складу ради директорів та дотримання компанією вимог Рівня 2 БОВЕСПА. Ці зміни відбулися під впливом інституційних інвесторів, які завжди були активними акціонерами компанії.

У 1998 році Фонд Бродеско Темплтона включив компанію Маркополо до свого інвестиційного портфелю. Фонд є інституційним інвестором, для якого є характерним активне управління активами та заохочення кращої практики корпоративного управління в них. Отже, саме цей Фонд допоміг компанії у покращенні практики управління та її формальному затвердженні.

У 2001 році загальними зборами було прийняте рішення щодо змін у розмірі та складі ради директорів. Кількість директорів збільшилася з 3 до 6 членів. Склад ради став більше відповідати вимогам найкращої практики, і рада стала складатися з 3 внутрішніх директорів та 3 зовнішніх директорів. 4 директори обиралися власниками контрольного пакету, а 2 міноритарними акціонерами. Одним з тих директорів, які обиралися міноритарними акціонерами, був сам адміністратор фонду. Зміни відбулися і у діяльності ради: засідання ради стали проводитися двічі на місяць, а питання, які вона розглядала, почали стосуватися переважно стратегічних цілей компанії.

2001 рік став важливим роком у запровадженні практики корпоративного управління, оскільки саме тоді була створена фінансова рада, що складалася з 3 постійних членів і 3 заступників та мала на меті забезпечити прозорість управління компанією.

У 2002 році після обрання нових членів ради директорів власники контрольного пакету дозволили власникам привілейованих акцій вільно обирати свого представника. У тому самому році компанія вирішила дотримуватися вимог Рівня 2 BOVESPA і стала вже офіційно запроваджувати кращу практику корпоративного управління.

У 2004 році склад ради був знову змінений, і до нього увійшли 2 внутрішніх директора, 1 зовнішній директор (обраний власниками контрольного пакету) та 3 незалежних директора (один був обраний міноритарними акціонерами, один власниками привілейованих акцій і один власниками контрольного пакету). У тому самому році змінився і склад фінансової ради: один її член

призначався міноритарними акціонерами, один власниками привілейованих акцій і ще один власниками контрольного пакету.

У 2005 році в компанії були проведені зміни щодо структури управління, зокрема були запроваджені кодекс корпоративної поведінки, політика щодо викупу акцій та політика щодо торгівлі цінними паперами.

## 5. Отримані переваги

Дотримання найкращої практики корпоративного управління надало Маркополо численні переваги, основними з яких є наступні:

- Краща оцінка інвесторами цінних паперів компанії (акцій та облігацій).
- Більш легке залучення коштів через капіталізацію компанії, а також коштів банків розвитку.
- Більша впевненість керівництва у наявності можливостей для фінансування цікавих інвестиційних проектів.
- Покращення процесу прийняття рішень серед вищого керівництва за більш активної участі ради директорів.
- Покращення репутації компанії на ринку.

Перші ознаки запровадження найкращої практики корпоративного управління з'явилися одразу ж після виходу компанії на Рівень 2 BOVESPA, оскільки після цього компанія змогла залучити 100 мільйонів доларів інвестицій у 2002 році (20% з яких були іноземними інвестиціями). Це особливо важливо враховуючи той факт, що 2002 рік припав на період економічної нестабільності у Бразилії напередодні президентських виборів. В цей період Маркополо стала єдиною компанією, яка змогла залучити кошти на ринку капіталу. Відданість компанії принципам корпоративного управління стала визначальним фактором такого успіху (ціна продажу на 40% перебільшила ціну пропозиції). У 2002 році Бразильська національна асоціація інвесторів ринку капіталу визнала успіх компанії та нагородила Маркополо за досягнення.

У 2003 році Міжнародна Фінансова Корпорація надала Маркополо кредит у розмірі 38 мільйонів доларів.

Ціна акцій компанії на фондовій біржі є основним показником оцінки ринком запровадження практики корпоративного управління. За перші два роки торгів (2001 р. та 2002 р.) акції компанії принесли дохід, який на 60% перевищив індекс BOVESPA. Однак вже в 2003 році, коли ейфорія на фондовій біржі досягла максимального піку, дохід на акції впав на 40% порівняно з індексом, оскільки у цей рік долар суттєво послабшав, що вплинуло на такі компанії, як Маркополо, що займалися переважно експортним виробництвом. Невдовзі компанія повернулася до свого попереднього стану.

Ще однією перевагою для компанії стало покращення процесу прийняття рішень серед вищого керівництва в результаті змін у складі ради директорів та

більш ефективної діяльності цього органу. Наразі рада директорів виконує функції контролю та оцінки діяльності керівництва та допомагає керівництву в аналізі та технічній оцінці інвестиційних проектів. Хоча Маркополо є взірцевою компанією з точки зору корпоративного управління, порівняно з іншими бразильськими компаніями ця компанія систематично продовжує покращувати свою практику управління. Для цього компанія планує в найближчому майбутньому наступні кроки:

- Підвищити ліквідність акцій, можливо шляхом залучення маркетмейкера. Компанія має на меті потрапити до IBX 50, індексу, до якого входять 50 компаній з найбільш ліквідними акціями на фондовій біржі.
- Покращити політику розподілу прибутку шляхом більш частих та регулярних виплат дивідендів.
- Покращити політику щодо винагороди та передбачити виплату частини винагороди акціями компанії.
- Підвищити прозорість інформації щодо доходів компанії, розкриваючи акціонерам інформацію про доходи за окремий період з використанням методики розрахунку доданої вартості.

## Кейс 4. WEG

### 1. Історія заснування та опис діяльності компанії

WEG була створена у 1961 році трьома засновниками як фабрика з виробництва електромоторів. Назва компанії походить від перших літер імен засновників. Бізнес стратегія компанії спочатку полягала у розбудові цілої мережі кваліфікованої технічної допомоги клієнтам та у просуненні продукції компанії на ринку. В результаті запровадження такої стратегії WEG вдалося створити найбільшу мережу технічної допомоги у Бразилії, що стало однією з причин успіху продукції компанії на ринку. У 1968 році компанія із товариства з обмеженою відповідальністю була перетворена у корпорацію. У 1971 році компанія почала публічно торгувати власними акціями на фондовій біржі. У 1972 році завдяки підвищеному попиту на мотори WEG почала розширювати свій виробничий комплекс, завдяки чому змогла виробляти нові види продукції.

У 1979 році WEG створила спільне підприємство зі шведською компанією Асеа, однак воно проіснувало недовго. Цей досвід навчив компанію WEG необхідності розробки власної технології виробництва та її використання у власних виробничих лабораторіях. На початку 1980-х років компанія переглянула свою стратегію розвитку і в результаті почала диверсифікувати напрямки своєї діяльності, так само як і її тодішні конкуренти. Отже, окрім продукції та послуг компанії, на ринку були запропоновані так звані «технологічні пакети». У 1980 році була створена компанія WEG Маккінас для виробництва великих електромашин для галузей енергетики, нафтохімії, гірничого машинобудування, паперової та целюлозної промисловості. У той самий рік компанія заснувала WEG Аціонаментос для діяльності у сфері промислових інформаційних технологій. Метою цієї компанії було виробляти електронні складові та розробляти прикладні інжинірингові рішення для промислових систем.

У 1981 році була створена компанія WEG Трансформадорес, яка почала виробляти обладнання для розподілу енергії для виробничих комплексів, електророзподільних компаній, компаній з електрифікації, лікарень, житлових та комерційних будівель, готелів тощо. Компанія стала відома на ринку енергетики завдяки своєму обладнанню з накопичення, розподілу та передачі енергії. В рамках своєї стратегії диверсифікації у 1983 році WEG придбала одну з компаній на ринку та розпочала діяльність з виробництва промислових та електроізоляційних фарб. У 1986 році була створена окрема компанія з виробництва сервомеханізмів та промислових роботизованих машин для використання у нездоровому навколишньому середовищі або конвеєрному типі робіт. У 1988 році різні напрямки компанії, що були об'єднані в організаційну структуру однієї корпорації, змінили свою форму на товариство з обмеженою відповідальністю. У 1999 році з метою покращення показників операційної діяльності та зменшення адміністративного тиску компанія була

реорганізована, і всі промислові напрямки діяльності Групи ВЕГ у Бразилії були об'єднані в одну велику компанію. З того часу всі фабрики та операційні підрозділи групи компаній почали працювати як бізнес одиниці компанії ВЕГ Індустріаз.

У 2001 році була створена окрема компанія з експортного продажу, яка дозволила отримати податкові та операційні переваги в діяльності групи компаній. Того самого року ВЕГ почала дотримуватися вимог Рівня 1 BOVESPA.

Компанія ВЕГ Партісіпакоес е Сервікос є власником контрольного пакету групи компаній і володіє 97% простих акцій і лише 10,3% привілейованих акцій. Враховуючи те, що привілейовані акції становлять 53% від загальної кількості випущених компанією акцій, зрозуміло, що ця компанія контролює групу компаній ВЕГ, маючи 51,2% від загальної кількості акцій.

Структура акціонерного капіталу компанії виглядає наступним чином:

<b>Прості акції 288 000 000 шт.</b>		<b>Привілейовані акції 329 626 729 шт.</b>	
Розподіл (%)		Розподіл (%)	
ВЕГ Партісіпакоес е Сервікос	97,03	ВЕГ Партісіпакоес е Сервікос	10,57
Акції у вільному продажу	2,97	Акції у вільному продажу	89,43

## 2. Дотримання кращої практики корпоративного управління

Окрім дотримання вимог щодо корпоративного управління, які передбачені Рівнем 1 BOVESPA, ВЕГ запровадила практику корпоративного управління, передбачену Кодексом.

ВЕГ має наступну практику щодо структури власності та контролю:

**Таблиця 1.** Практика корпоративного управління щодо власності

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• В компанії дозволено проведення голосування за довіреністю.</li> <li>• Компанія добровільно надає право співучасті у продажі привілейованих акцій.</li> <li>• Компанія має політику щодо торгівлі цінними паперами із визначенням періодів, коли така торгівля заборонена.</li> <li>• У холдинговій компанії, яка контролює ВЕГ, існує сімейна рада.</li> <li>• Контроль над компанією є безпосереднім (прямим).</li> <li>• Частка акцій у вільному продажі перевищує 25%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Деякі акції не надають право голосу навіть щодо суттєвих питань діяльності компанії.</li> </ul>

Практика корпоративного управління ВЕГ, включаючи практику, згідно з якою надається право співучасті у продажі привілейованих акцій, забезпечує більшу довіру до компанії серед міноритарних акціонерів. Позитивно впливають на таку довіру також наявність політики щодо торгівлі цінними паперами та існування сімейної ради, а негативно впливають ненадання права голосу за привілейованими акціями та випуск великої кількості акцій без права голосу.

**Таблиця 2.** Практика корпоративного управління щодо ради директорів

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Посади голови ради та генерального директора займають різні особи.</li> <li>• До складу ради директорів не входять представники керівництва.</li> <li>• В компанії здійснюється формальна оцінка діяльності ради директорів.</li> <li>• Винагорода директорам визначається на тій самій основі, що і винагорода генерального директора.</li> <li>• Директори отримують перемінну частину винагороди.</li> <li>• Директори можуть звертатися за консультаціями до третіх осіб за кошти компанії.</li> <li>• Рада директорів здійснює формальну оцінку діяльності генерального директора щорічно.</li> <li>• В компанії існує план наслідування щодо посади генерального директора.</li> <li>• Рада має річний тематичний план.</li> <li>• Рада проводить засідання з достатньою періодичністю (щомісячні засідання за виключенням січня).</li> <li>• Рада вимагає від керівництва розробляти та затверджувати плани управління основними ризиками, і управління ризиками є окремим пунктом в порядку денному засідань ради.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Керівництво постійно запрошується до участі у засіданнях ради директорів.</li> <li>• Фінансова рада не проводить періодичних засідань із радою директорів.</li> <li>• В компанії не існує формальної програми адаптації (введення в посаду) нових директорів.</li> <li>• В компанії існують заступники директорів (членів ради).</li> </ul>

Серед позитивних моментів діяльності ради директорів можна відзначити те, що посади голови ради та генерального директора займають різні осо-

би, керівництво не входить до складу ради, члени ради отримують перемінну частину винагороди, що є важливим мотиваційним фактором в їхній діяльності. Належною практикою корпоративного управління можна вважати й існування внутрішнього документу, що визначає діяльність ради директорів. Однак те, що цей документ не є публічним, в тому числі для інвесторів компанії, зменшує важливість цієї практики для компанії. Те саме стосується й оцінки діяльності ради директорів як окремого органу. За словами представників компанії, така оцінка діяльності здійснюється, але без відповідної документації, що, відповідно, зменшує якість цієї практики управління. Так само необхідно відзначити, що у ради директорів не існує профільних комітетів, зокрема відсутній аудиторський комітет.

Стосовно практики управління ВЕГ має наступні особливості:

**Таблиця 3.** Практика корпоративного управління щодо управління компанією

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Генеральний директор рекомендує кандидатури членів керівництва для затвердження радою директорів.</li> <li>• Компанії розкривається інформація щодо угод з пов'язаними особами.</li> <li>• Компанія використовує методику оцінки доданої вартості для оцінки показників діяльності керівництва.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• У річному звіті компанії не існує окремого розділу стосовно практики управління.</li> <li>• У річному звіті не міститься інформація щодо винагороди керівництва та членів ради і не зазначається частка винагороди кожної з цих груп у загальній винагороді.</li> <li>• Компанія не готує свою фінансову звітність згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку.</li> </ul>

Стосовно деяких практик ВЕГ не відповідає найкращій практиці корпоративного управління. Зокрема, у її річному звіті або будь-якому іншому публічному корпоративному документі відсутня інформація щодо запроваджуваної в компанії практики управління.

Так само внутрішні аудитори компанії звітують безпосередньо генеральному директору, і компанія не розкриває інформацію про свої доходи згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку. Розкриття інформації про угоди з пов'язаними особами та оцінка діяльності керівництва і розрахунок перемінної частини його винагороди на основі методики розрахунку доданої вартості є позитивними рисами в практиці ВЕГ стосовно керівництва. Щодо перемінної частини винагороди, то необхідно зазначити, що керівництво отримує лише бонуси, оскільки в компанії не прийнята програма фондових опціонів або співучасті керівництва у доході на акції компанії.

**Таблиця 4.** Практика управління щодо незалежного аудиту

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія проводить ротацію незалежних аудиторів кожні 5 років.</li> <li>• Компанія не користується іншими послугами аудиторських фірм, крім аудиторських.</li> <li>• За останні 5 років в аудиторських звітах компанії не було жодних зауважень.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Повторне залучення аудиторів не залежить від оцінки їхньої діяльності, яка проводиться радою директорів.</li> </ul>

ВЕГ майже повністю відповідає найкращій практиці корпоративного управління щодо відносин з незалежними аудитором. Єдине, в чому компанія не відповідає цій практиці, — це повторне залучення незалежних аудиторів, незважаючи на відсутність формальної оцінки наданих ними послуг. З іншого боку, те, що компанія не користується іншими послугами аудиторських фірм, крім аудиторських, і те, що за останні 5 років в аудиторських висновках не було жодних зауважень, є позитивними рисами практики стосовно аудиту.

Стосовно фінансової ради ВЕГ має наступну практику:

**Таблиця 5.** Практика корпоративного управління щодо фінансової ради

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Компанія має фінансову раду як постійно діючий орган.</li> <li>• В компанії існують внутрішні правила щодо діяльності фінансової ради із визначенням повноважень та відповідальності цього органу.</li> <li>• Між фінансовою радою та зовнішніми аудитором здійснюється постійне спілкування.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Акціонери більшості не відмовилися від свого права обирати більшість членів фінансової ради.</li> </ul>

Основними позитивними моментами практики ВЕГ щодо фінансової ради є існування внутрішніх правил стосовно цього органу та постійне спілкування між фінансовою радою та незалежними аудитором. Єдине, що перешкоджає компанії повністю відповідати найкращій практиці, є те, що акціонери більшості не відмовилися від свого права обирати більшість членів фінансової ради, а також те, що внутрішні правила діяльності цього органу громадськості не є доступними.

Стосовно корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів ВЕГ має таку практику:

**Таблиця 6.** Практика корпоративного управління щодо корпоративної поведінки та вирішення конфлікту інтересів

<b>Основні позитивні аспекти</b>	<b>Аспекти, що суперечать найкращій практиці</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Проти компанії в Комісії не порушено жодної справи, щодо неналежної практики корпоративного управління.</li> <li>• В аудиторських звітах за останні 5 років не було жодних зауважень.</li> <li>• Компанія не обвинувачувалась у порушенні ринкових правил або порушенні прав міноритарних акціонерів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Внутрішні положення компанії не забороняють надання кредитів власникам контрольного пакету.</li> <li>• В компанії не існує формального кодексу корпоративної поведінки, затвердженого радою директорів.</li> </ul>

Позитивними факторами щодо корпоративного поведінки ВЕГ є відсутність будь-яких порушень з її боку прав міноритарних акціонерів або обвинувачень компанії у неналежній практиці корпоративного управління. Фактори, які перешкоджають ВЕГ повністю відповідати найкращій практиці управління, включають відсутність формального кодексу корпоративної поведінки та заборону у внутрішніх документах компанії на надання кредитів власникам контрольного пакету.

За словами представників компанії, ВЕГ має дві практики управління, які де в чому зменшують негативний вплив такої невідповідності найкращій практиці: існування окремого документу з визначеними принципами корпоративної поведінки, який можна вважати кодексом корпоративної поведінки, а також визначення мінімальних відсоткових ставок для кредитних договорів з пов'язаними особами, які застосовуються у випадках невеликих сум кредитів.

### **3. Мотивація щодо дотримання найкращої практики управління**

Задовго до того, як компанії почали формально запроваджувати практики корпоративного управління, засновники ВЕГ добровільно запроваджували в компанії принципи прозорості та справедливого ставлення до всіх акціонерів. Три засновника компанії визначили основний принцип діяльності, який дотримувався компанією всі подальші роки. Цей принцип передбачає отримання всіма акціонерами, як партнерами по бізнесу, прибутку на свої інвестиції та інформації, яка стосується діяльності компанії та її прибутковості. Зокрема, цей принцип передбачає отримання всіма акціонерами частки від прибутку компанії у формі дивідендів, а також систематичне надання акціонерам інформації про стан діяльності компанії. Отже, мотивація щодо запровадження практики корпоративного управління у ВЕГ з самого початку походила від її засновників, які у принципах корпоративного управління вбачали основи створення подальшої вартості компанії.

Окрім принципів прозорості та отримання доходу акціонерами, засновники ВЕГ також розуміли важливість інституціоналізації компанії, посилюючи незалежність компанії від рішень тих чи інших осіб. Отже, у ВЕГ була створена філософія групового прийняття рішень, яка збереглася в компанії впродовж всієї історії її існування.

Наразі ВЕГ запроваджує наступні принципи корпоративного управління:

- Прозорість діяльності керівництва, захист активів компанії та підвищення її вартості.
- Постійний пошук способів максимізації прибутку на інвестиції для акціонерів.
- Відповідне представлення інтересів міноритарних акціонерів – власників як простих, так і привілейованих акцій.
- Збереження цінностей та ключових цілей компанії.

Власники контрольного пакету ВЕГ також переконані, що життєздатність компанії та її успіх залежать від репутації компанії на ринку капіталу, а запровадження належної практики корпоративного управління вони вважають визначальним для вдалого позиціонування ВЕГ на цьому ринку.

#### **4. Процес запровадження**

Принципи прозорості та отримання прибутку всіма акціонерами компанії були запроваджені ще у 1961 році. Отже, можна сказати про те, що два з основних принципів корпоративного управління, які широко обговорюються впродовж останніх років в усьому світі, лягли в основу діяльності компанії більше ніж півстоліття тому.

У 1971 році компанія почала користуватися послугами зовнішніх аудиторів. За словами представників компанії, окрім більшої впевненості у точності та правильності фінансової звітності компанії, ВЕГ отримала від залучення зовнішніх аудиторів ще й перевагу у покращенні бізнес-процесів компанії. У 1976 році зміни у корпоративному законодавстві Бразилії поставили перед ВЕГ необхідність дотримання нових законодавчих вимог, зокрема щодо розміру та складу ради директорів. В цей час до ради директорів компанії увійшли три зовнішні директора, які не входили до складу її керівництва. Ці нові директори приєдналися до трьох існуючих директорів, які були керівниками компанії, а отже рада директорів стала складатися з 6 членів.

Й до сьогодні рада директорів ВЕГ має 6 членів: по 1 члену з кожної з трьох родин-власників контрольного пакету, 2 члена, які призначаються за рішенням власників контрольного пакету (1 з яких є незалежним), та 1 член, який є представником міноритарних акціонерів.

Рішення компанії дотримуватися вимог Рівня 1 BOVESPA щодо корпоративного управління було природнім, оскільки ВЕГ на той час вже задовольняла

всім вимогам, передбаченим цим Рівнем. У 2002 році компанія добровільно надала право співучасті у продажі 80% акцій власникам привілейованих акцій. Компанією запланований перехід на Рівень 2 BOVESPA. Перехід на Рівень Нового Ринку буде складним для компанії, на думку її представників, через велику частку привілейованих акцій у загальній кількості випущених акцій. Те, що компанія й досі не перейшла на Рівень 2, пояснюється тим, що вона досить добре почувається на ринку і не потребує додаткових переваг, які надає цей Рівень, таких як краща оцінка компанії або доступ до нових джерел фінансування.

У 2004 році група інвесторів, які були власниками акцій компанії, уклали між собою договір щодо продажу своєї спільної частки акцій. В результаті цього значно зросла частка акцій компанії у вільному продажі та підвищилась ліквідність акцій, що перетворило ВЕГ на справжню «ринкову» компанію. Оскільки ВЕГ є компанією, яку контролює більше ніж одна родина, то відносини між родинами, а також між родинами та компанією, є важливими для подальшого розвитку самої компанії. Для цього була створена сімейна рада, яка проводить щоквартальні засідання і в якій беруть участь представники всіх трьох родин, які є власниками контрольного пакету. Метою діяльності цього органу є підтримання єдності між родинами та чіткий розподіл сімейних питань та корпоративних питань. Наприклад, деякі питання вимагають консенсусу між родинами, який необхідний для затвердження змін до статуту, дивідендної політики, визначення форми винагороди керівництву та механізмів використання прибутку.

Родини-власники також уклали між собою договір, який визначає правила участі членів родини в управлінні компанією. В компанії також створений окремий департамент з питань відносин з інвесторами, який сприяє покращенню відносин компанії з її акціонерами завдяки участі у конференціях, роуд-шоу (виїзних презентаціях) та інших важливих подіях в житті компанії. Необхідно також зазначити, що значна частка акцій ВЕГ в обігу перебуває в руках іноземних інвесторів (56%), що підвищує важливість окремого підрозділу з питань відносин з інвесторами.

## **5. Отримані переваги**

В результаті запровадження корпоративного управління ВЕГ отримала такі зовнішні переваги, як гарні відносини компанії з її кредиторами та акціонерами, хоча такі переваги можна віднести на рахунок якості управління компанією, що була завжди високою ще з 1971 року, коли компанія вперше почала торгівлю своїми акціями. Наприклад, керівники компанії чітко визнають той факт, що банки розвитку та приватні інституції приділяють важливу увагу так званій «внутрішній вартості» компанії у прийнятті ними рішень щодо надання кредитів. З іншого боку, керівники ВЕГ не бачать значної різниці у доступі до капіталу до моменту запровадження формальної практики корпоративного управління і після (наприклад, після виходу компанії на Рівень 1 BOVESPA).

У той час як зовнішні переваги запровадження корпоративного управління не є настільки помітними, на думку представників компанії, ВЕГ отримала численні внутрішні переваги, серед яких такі:

- Більша зрілість керівництва компанії, розуміння компанією функцій різних органів управління, таких як рада директорів та фінансова рада.
- Підвищення професійного рівня керівництва компанії.
- Покращення внутрішніх бізнес-процесів.
- Покращення процесу прийняття рішень на рівні вищого керівництва та більш чіткий розподіл ролей між власниками та керівниками.

На думку представників компанії, поточною корпоративною метою ВЕГ є отримання справедливої ринкової вартості її акцій, для чого є необхідним постійне покращення компанією практики корпоративного управління. Також необхідно відзначити, що з моменту виходу компанії на Рівень 1 BOVESPA ціна на акції компанії постійно підвищувалася та була вищою за середньоринкову. Ринкові показники діяльності В ВЕГ ЄГ також є вище середньоринкових, що свідчить про гарну оцінку компанії ринком.



---

**Міжнародний інститут бізнесу (МІБ)** був заснований відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 22 липня 1993 року Українською академією державного управління при Президенті та Фондом Центральноєвропейського університету.

Сьогодні МІБ є визнаним лідером бізнес-освіти в Україні, який формує нові стандарти галузі та виводить на ринок інноваційні продукти, що об'єднують кращі теоретичні досягнення західних бізнес-шкіл з вітчизняним досвідом управління бізнесом.

МІБ — перша і єдина українська бізнес-школа, програми MBA якої акредитовані Британською Асоціацією MBA (Association of MBAs) і єдиний в Україні навчальний центр найбільших світових професійних асоціацій в області фінансового менеджменту (CIMA), маркетингу (CIM), управління виробництвом (REFA), зв'язків з громадськістю (CIPR).

**Центр розвитку корпоративного управління** створено у складі Міжнародного інституту бізнесу у 2001 році. Головні завдання Центру є:

- Впровадження до практики ведення бізнесу в Україні найвищих стандартів корпоративної поведінки через освітні програми, дослідження, публікації.
- Надання акціонерним товариствам (АТ) України практичної допомоги у:
  - розробці та виконанні програм заходів, спрямованих на вдосконалення корпоративного управління відповідно до вимог законодавства України, найкращої світової та вітчизняної практики;
  - запобіганні та врегулюванні корпоративних конфліктів;
  - привертанні та підтриманні інтересу інвесторів через забезпечення надійної системи захисту прав акціонерів.
- Допомога органам державної влади та управління у вдосконаленні нормативного регулювання корпоративних відносин.

## Форми роботи Центру:

- Розробка та проведення **відкритих освітніх програм, тренінгів** для посадових осіб акціонерних товариств (членів наглядових рад, корпоративних секретарів, юристів, що працюють для АТ тощо).
- Підготовка та проведення **корпоративних навчальних програм, тренінгів** для представників певної компанії (групи компаній), спрямованих на вирішення конкретних завдань у сфері корпоративного управління (здійснення реорганізації АТ; підготовка та проведення «проблемних» загальних зборів акціонерів тощо).
- Надання **консультаційних послуг** у галузях корпоративного права та корпоративних фінансів (аналіз та розробка нових нормативних документів АТ, аналіз та розробка проектів законів та інших нормативних актів органів державної влади та управління, консультаційне супроводження корпоративних подій тощо).
- **Інформаційний проект «Електронний бюлетень з корпоративного управління»** – оперативна розсилка 20 примірників видання на рік електронною поштою 50-60 сторінок:
  - текстів нових нормативних документів у сфері корпоративного управління та експрес-коментарів до них;
  - найцікавіших статей вітчизняних та зарубіжних фахових видань, матеріалів з мережі «Інтернет»;
  - оперативних фахових відповідей на питання передплатників;
  - опублікованих судових рішень з корпоративних спорів та іншої корисної інформації.
- **Співпраця із зарубіжними та міжнародними організаціями** у галузі корпоративного управління



Центр  
міжнародного  
приватного  
підприємництва

---

**Центр міжнародного приватного підприємництва (CIPE)** зміцнює демократію в усьому світі через розвиток приватного підприємництва та ринкові реформи. CIPE — один з чотирьох головних інститутів Національного фонду розвитку демократії (США) та некомерційна філія Торгової палати США. За останні роки, CIPE у співпраці з лідерами ділового співтовариства, політиками та журналістами служить створенню інститутів громадянського суспільства, без яких неможлива справжня демократія. Основні напрямки діяльності CIPE включають боротьбу з корупцією, підприємницькі об'єднання, корпоративне та демократичне управління, доступ до інформації, тіньовий сектор і майнові права, а також програми для жінок та молоді. Діяльність CIPE фінансується Національним фондом розвитку демократії, Американським агентством міжнародного розвитку, відділом розвитку приватного сектору при посольстві США в Іраку та Ініціативою США по близькосхідному партнерству.

Діяльність CIPE ведеться за трьома напрямками, підпорядкованими основному завданню – залучити підприємців до активної підтримки ринкових реформ і демократичного державного управління. Ці напрями включають: програму грантів на підтримку широкої мережі громадських організацій у країнах перехідного періоду, програми підвищення професійного рівня добровільних організацій та технічне сприяння на базі регіональних відділень CIPE. Унікальним у діяльності CIPE є його творчий, динамічний підхід до реалізації таких концепцій, як прозорість, підзвітність, справедливість і відповідальність в інституційній реформі, що допомагає закласти базу для побудови демократії на всіх рівнях суспільства.

CIPE тісно співпрацює з підприємницькими об'єднаннями, науково-дослідними інститутами та іншими організаціями приватного сектора в країнах, де необхідні реформи, і є передумови для їх здійснення. Інституційний підхід до розвитку визнає, що зміни не відбудуться відразу, але вимагатимуть довгострокових зусиль для того, щоб реформи увінчалися успіхом.



Професійна  
асоціація  
корпоративного  
управління

---

**Громадська організація «Професійна асоціація корпоративного управління (ПАКУ)»** є добровільним об'єднанням громадян, яке створено на основі єдності інтересів для спільної реалізації членами Асоціації своїх прав та свобод. Асоціація створена на засадах професійної належності та об'єднує осіб, які працюють в сфері корпоративного управління.

Метою діяльності Асоціації є об'єднання професіоналів корпоративного управління для сприяння розвитку та удосконаленню корпоративного управління в Україні, імплементації загальноприйнятих міжнародних стандартів корпоративного управління, підвищення рівня етики корпоративних відносин, ролі та авторитету фахівців корпоративного управління, а також задоволення, захист прав та законних інтересів членів Асоціації.

#### **Основними завданнями Асоціації є:**

- сприяння підвищенню рівня інвестиційної привабливості українського бізнесу через вдосконалення корпоративних відносин;
- забезпечення відповідності законодавства України найкращим міжнародним та національним стандартам корпоративного управління;
- сприяння гармонізації українського законодавства, що регулює сферу корпоративних відносин, з відповідним міжнародним законодавством та його реформуванню з використанням досвіду розвинених демократичних країн;
- сприяння професійному розвитку та підвищенню кваліфікації членів Асоціації, поширенню етичних стандартів поведінки серед них;
- сприяння підвищенню ролі інституту корпоративного секретаря та інших спеціалістів корпоративного управління в Україні.