1. **Держава як учасник корпоративних відносин**

Державне регулювання корпоративного сектору і контроль за діяльністю учасників корпоративного сектору здійснюють Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР), Антимонопольний комітет, Фонд державного майна але ін. в межах своїх повноважень.

У Україні існує координаційний орган діяльності державних органів по питаннях функціонування ринку цінних паперів – ***Координаційна рада***, в яку входять керівники державних органів, що в межах своєї компетенції здійснюють контроль або інші функції управління щодо фондового ринку і інвестиційної діяльності в Україні. Очолює Координаційну раду Розділ Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку.

Основним органом спеціальної компетенції є ***Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку*** – державних орган, який має центральний апарат і територіальні органи. Загальними напрямами його діяльності є:

* формування і забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку і функціонування ринку цінних паперів і їх похідних в Україні;
* сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів;
* координація діяльності державних органів по питаннях функціонування в Україні ринку цінних паперів і їх похідних;
* здійснення державної регуляції і контролю за випуском і зверненням цінних паперів і їх похідних на території України, дотримання вимог законодавства в цій сфері;
* захист прав інвесторів через застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства в межах своїх повноважень;
* сприяння розвитку ринку цінних паперів;
* узагальнення практики застосування законодавства України по питаннях випуску і звернення цінних паперів в Україні, розробка пропозицій щодо його вдосконалення.

Відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, а також координацію діяльності державних органів у вирішенні зазначених питань.

Розпорядження Кабінету Міністрів України від 07.03.2006 р. №131-р затверджено план заходів з реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку України на 2006–2010 роки.

План заходів з реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку України на 2005–2010 роки передбачає реалізацію державної політики у сфері функціонування фондового ринку, спрямованої на створення умов для постійного підвищення капіталізації економіки, запровадження ефективної системи захисту прав інвесторів, забезпечення прозорих правил і процедури діяльності учасників фондового ринку, використання надійних та ліквідних інструментів ринку цінних паперів.

Державна комісія з цінних парів та фондового ринку здійснює свою діяльність відповідно до зазначеного Плану заходів за такими стратегічними напрямами:

удосконалення механізмів захисту прав інвесторів;

розвиток інструментів ринку цінних паперів;

зосередження укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах та інших організаторах торгівлі цінними паперами;

удосконалення Національної депозитарної системи;

удосконалення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів;

розвиток інвестиційної інфраструктури.

Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 15.02.2007 р. №399 визначено пріоритетні напрями розвитку фондового ринку на 2007 рік, а саме:

підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах та забезпечення захисту прав інвесторів;

удосконалення системи обліку прав власності на цінні папери;

впровадження механізмів розкриття інформації на фондовому ринку;

впровадження механізмів пруденційного нагляду;

формування системи попередження недружнього («рейдерського») поглинання акціонерних товариств;

вдосконалення напрямів державного регулювання фондового ринку.

Важливу роль в регуляції корпоративного сектору грає ***Антимонопольний комітет***.

Антимонопольному комітету надані достатньо широкі права, оскільки створення, злиття, приєднання, ліквідація господарюючих суб'єктів (у т.ч. господарського суспільства, асоціації, концерну і іншого об'єднання підприємств), придбання, придбання іншим способом у власність, отримання у управління (користування) частинок (акцій, паїв), а також активів (майна) у вигляді цілісних майнових комплексів господарюючих суб'єктів або їх структурних підрозділів, оренда цілісних майнових комплексів господарюючих суб'єктів або їх структурних підрозділів здійснюється тільки за його згодою або його органів.

1. **Методи державного регулювання корпоративного управління в Україні**

Світова практика свідчить про багатоманітність ***форм державного регулювання ринку цінних паперів і корпоративного сектору***. Проте при деякій специфіці таких форм можна виділити ті, які мають загальні риси:

* ухвалення актів законодавства по питаннях учасників ринку цінних паперів і корпоративних відносин;
* регулювання випуску і звернення цінних паперів, має рацію і обов'язків учасників ринку цінних паперів;
* реєстрація випуску (емісії) цінних паперів і інформації про випуск (емісію) цінних паперів;
* контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів, інформації про випуск цінних паперів, а також умов їх продажу (розміщення);
* розробка норм і контроль за дотриманням антимонопольного законодавства;
* контроль за системами ціноутворення;
* встановлення правив і стандартів здійснення операцій і контроль за їх дотриманням але ін.

До ***функцій державного регулювання*** можна віднести такі:

* створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів і особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;
* контроль за достовірністю інформації, яка надається емітентами і особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам;
* видання ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів і забезпечення контролю за такою діяльністю;
* заборона і припинення на певний термін професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності ліцензії на цю діяльність і притягання до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно чинному законодавству.

1. **Захист прав інвесторів у системі корпоративного управління**

Для створення загальноекономічних умов розширення інвестиційних процесів необхідна комплексна робота з різними типами потенційних і діючих інвесторів для того, щоб запропоновані державними органами і професійним співтовариством заходи загальноекономічної, інвестиційної, фінансової і грошово-кредитної політики насамперед орієнтувалися на стимулювання інвестицій, економічне зростання.

Для поліпшення інвестиційного клімату і збільшення обсягів інвестування, необхідно проведення заходів наступного характеру:

стимулювання інвестиційної активності;

здійснення роботи з іноземними інвесторами;

здійснення роботи з роздрібними і колективними інвесторами;

формування власності менеджерів і працівників підприємств;

використання рейтингів органами місцевого самоврядування;

З метою забезпечення надходження інвестицій необхідно вирішити наступні задачі:

захист прав інвесторів, у тому числі: підвищення матеріальної забезпеченості зобов'язань, що випливають з цінних паперів; розкриття інформації і її підтвердження; забезпечення доведення інформації до інвесторів; захист сумлінних набувачів; захист міноритарних акціонерів;

залучення до фондового ринку не менш 15–20% заощаджень громадян;

стимулювання виходу регіональних компаній на публічний фондовий ринок з метою залучення коштів;

податкове заохочення, створення на підприємствах інвестиційних і опціонних планів для розширення права власності працівників на акції своїх компаній;

розробка системи правових заходів для захисту інтересів дрібних інвесторів на фондовому ринку.

*Розкриття інформації у корпоративних відносинах*

За режимом доступу інформація розділяється на дві групи – відкрита інформація і інформація з обмеженим доступом, яка у свою чергу розділяється на конфіденційну і таємну.

*Відкрита інформація* – це відомості, які призначені для вільного розповсюдження серед необмеженого коло осіб.

Розповсюдження відкритої інформації може бути таким, що ініціює декількома суб'єктами: державою, власником, зацікавленою особою. Відповідно, відкриту інформацію можна розділити на групи за цією ознакою:

* *що ініціюють державою.* Чинне законодавство містить ряд норм, які зобов'язують суспільство поширювати інформацію про себе. Наприклад, Закон «Про цінні папери і фондову біржу» встановлює обов'язкову систематичну публікацію річного звіту і надання інформації до ДКЦПФР, Закон «Про господарські суспільства» зобов'язує суспільство публікувати повідомлення про скликання загальних зборів і персонально повідомляти про це держателів іменних акцій.
* *що ініціює власником.* У такому разі суспільство як власник інформації саме вирішує, яку інформацію і яким способом поширювати. Це може бути публікація квартальних звітів, інформація про продукцію суспільства.
* *що ініціює зацікавленими особами*. Будь-яка особа має право на отримання інформації про діяльність суспільства. Іноді такому праву кореспондує обов'язок суспільства надавати інформацію на запит зацікавленої особи. Наприклад, Закон «Про господарські суспільства» зобов'язує суспільство на вимогу акціонера надавати йому для ознайомлення річні баланси, звіти суспільства про його діяльність, протоколи зборів, документи, пов'язані з порядком денним зборів, книги протоколів засідань правління і тому подібне.

Інформація може розповсюджуватися різними шляхами, а саме:

* публікація в офіційних друкарських виданнях. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу», наприклад, зобов'язує суспільство не менше одного разу на рік інформувати громадськість про своє господарсько-фінансове положення і публікувати річні звіти у встановлені терміни.
* розповсюдження через засоби комунікації. До цього вигляду розповсюдження інформації належить, наприклад, персональне повідомлення акціонерів про скликання загальних зборів, надання якого передбачене Законом України «Про господарські суспільства».
* безпосереднього надання на запит зацікавлених осіб. Це найбільш поширений спосіб розповсюдження інформації. Прикладом його застосування може бути надання акціонерові копій протоколів засідань правління або інших внутрішніх нормативних документів суспільства.

Як вже наголошувалося, інформація з обмеженим доступом розділяється на конфіденційну і таємну.

*Конфіденційна інформація* – це відомості, які:

* знаходяться у володінні, користуванні або розпорядженні особи
* розповсюджуються за її бажанням і
* відповідно до встановлених нею умов і правил.

*Таємна інформація* – це відомості, які:

* складають державну і іншу передбачену законом таємницю і
* їх розголошування наносить шкода особі, суспільству, державі.

Чинним законодавством встановлена кримінальна і адміністративна відповідальність за розголошування комерційної таємниці і конфіденційної інформації. Крім того, суспільствам надана можливість притягати посадових осіб до відповідальності, передбаченої засновницькими документами товариства.

ГКЦБФР ведеться інформації від емітентів цінних паперів (таблиця 1).

Таблиця 1. Види отриманих Комісією інформацій від емітентів цінних паперів у 2001–2009 рр.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Період** | **2001 рік** | **2002**  **рік** | **2003**  **рік** | **2004**  **рік** | **2005**  **рік** | **2006**  **рік** | **2007**  **рік** | **2008**  **рік** | **2009**  **рік** |
| *Регулярна інформація ВАТ та емітентів облігацій (за попередній рік)* | 5788 емітентів | 7500 емітентів | 9218 емітентів | 8785 емітентів | 9231 емітентів | 9035 емітентів | 7596 емітентів | 7587 емітентів | 7366 емітентів |
| *Особлива інформація ВАТ та емітентів облігацій* | - | 236 повідомлень | 2771 повідомлень | 8530 повідомлень | 4884 повідомлень | 3021 повідомлень | 4397 повідомлень | 4571 повідомлень | 5143 повідомлень |
| *Регулярна інформація ЗАТ (за попередній рік)* | - | - | - | - | 6713 емітентів | 6619 емітентів | 6734 емітентів | 6837 емітентів | 7041 емітентів |
| *Квартальна інформація АТ з держ. Часткою більше 10%* | - | - | - | 570 емітентів | 6444 емітентів | 3318 емітентів | 3379 емітентів | 3424 емітентів | 2680 емітентів |
| *Інформація про зміну реєстратора власників іменних цінних паперів* | - | - | - | - | - | - | - | - | 375 повідомлень |

Комісією постійно продовжувалася робота з розвитку та удосконаленню системи розкриття інформації на фондовому ринку України.

З метою реалізації вимог розділу V Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», положень Концепції прийнято рішення Комісії від 19.12.2006 року №1591 «Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів», зареєстроване в Міністерстві юстиції України 05.02.2007 р. за №97/13364.

Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів поширюється на всіх емітентів цінних паперів, крім емітентів державних цінних паперів, крім емітентів державних цінних паперів та емітентів інвестиційних сертифікатів.

Положенням встановлено строки, порядок та форми подання регулярної (річної та квартальної) та особливої інформації про емітента, передбачено способи, строки розкриття кожного із видів та обсягів інформації тощо.

Для реалізації норм Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів (рішення Комісії від 19.12.2006 р. №1591) затверджено Положення щодо порядку взаємодії осіб, що зобов’язані розкривати інформацію на фондовому ринку, з особою, уповноваженою комісією цінних паперів та фондового ринку на розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів, прийняте Комісією від 21.12.206 р. №1658, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 05.02.2007 р. за №95/13362.

Метою цього Положення є регулювання взаємодії осіб, що зобов’язані розкривати інформацію на фондовому ринку, з особою, уповноваженою Комісією про ринок цінних паперів, що передбачається Положенням про розкриття інформації емітентами цінних паперів і виникненням у ряду осіб обов’язку оприлюднювати інформацію на фондовому ринку шляхом розміщення інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії.

Положення встановлює процедуру надання інформації для розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії про ринок цінних паперів, порядок такого розміщення та обов’язки емітентів, пов’язані з розміщенням інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії про ринок цінних паперів.

У вищезазначених нормативних актах реалізовано основну частину завдань Концепції щодо створення загальнодоступної інформаційної бази даних Комісії про ринок цінних паперів, передбаченої ст. 39–41 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», доступ до якої здійснюється через веб – сайт у мережі Інтернет – www.stockmarket.gov.ua.

Для забезпечення прав та інтересів інвесторів прийнято рішення Комісії від 26.05.2006 р. №324 «Про розкриття інформації в загальному повідомлені акціонерного товариства проведення загальних зборів», зареєстроване в Міністерстві юстиції України 13.06.2006 р. за №698/12572. Рішенням передбачено, що для акціонерних товариств є обов’язковим при публікації повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів, до порядку денного яких включено питання затвердження річних результатів діяльності акціонерних товариств, зазначити час і місце проведення зборів, порядок денний та додавати інформацію про основні показники фінансово-господарської діяльності за рекомендованою у рішенні формою.

Для забезпечення прав та інтересів інвесторів прийнято рішення Комісії від 26.05.2006 р. №324 «Про розкриття інформації в загальному повідомленні акціонерного товариства про проведення загальних зборів», зареєстроване в Міністерстві юстиції України 13.06.2006 р. за №698/12572. рішенням передбачено, що для акціонерних товариств є обов’язковим при публікації повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів, до порядку денного яких включено питання затвердження річних результатів діяльності акціонерних товариств, зазначати час і місце проведення зборів, порядок денний та додавати інформацію про основні показники фінансово-господарської діяльності за рекомендованою у рішенні формою.

Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.2006 р. №1528 «Про затвердження Положення щодо підготовки аудиторських висновків, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при розкритті інформації емітентами та професійними учасникам фондового ринку», встановлено нові вимоги до аудиторського висновку, що подається до Комісії:

у складі регулярної інформації емітента цінних паперів та адміністративних даних професійних учасників фондового ринку;

при отриманні ліцензії на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку;

при реєстрації випуску та проспекту місії цінних паперів.

З метою виконання вимог Законів України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», рішенням Комісії від 09.11.2006 р. №1271 затверджено Порядок ведення реєстру аудиторів та аудиторських фірм, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ, що здійснюють діяльність на ринку цінних паперів, яке зареєстроване в Міністерстві юстиції України 28.11.2006 р. за №1239/13113.

Державна установа «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» підтримує веб – сайт http:/www.smida.gov.ua, на якому розкривається регулярна інформація відкритих акціонерних товариств, закритих акціонерних товариств та емітенті облігацій, особлива інформація відкритих акціонерних товариств та емітентів облігацій.

Література

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

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

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

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

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