

УДК 657.6(075.8)

Гедз М.Й.
доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри обліку й аудиту
Черкаського навчально-наукового інституту
Університету банківської справи

АУДИТ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ

CORPORATE RELATIONS AUDIT IN JOINT STOCK COMPANIES

АНОТАЦІЯ

Розглядаються методичні підходи незалежного аудиту структури власності як фактора підвищення рівня корпоративних відносин акціонерного товариства. У статті доведено значущість аудиту для захисту прав акціонерів. Розкрито напрями і зміст аудиторських процедур щодо концентрації прав власності, стану і руху власного капіталу, прозорості структури капіталу і впливу власників.

Ключові слова: незалежний аудит, корпоративні відносини, акціонерне товариство, концентрація прав, права власності, вплив власників.

АННОТАЦИЯ

Рассматриваются методические подходы независимого аудита структуры собственности как фактора повышения уровня корпоративных отношений акционерного общества. В статье доказана значимость аудита для защиты прав акционеров. Определены направления и содержание аудиторских процедур концентрации прав собственности, состояния и движения собственного капитала, прозрачности структуры капитала и влияния владельцев.

Ключевые слова: независимый аудит, корпоративные отношения, акционерное общество, концентрация прав, права собственности, влияние собственников.

ANNOTATION

The following article studies methodological approaches to independent audit of ownership structure as a factor to increase the level of corporate relations in a joint stock company. The article proves the importance of auditing procedures to protect the rights of shareholders. Directions and substance of audit procedures have been studied with regards to concentration of ownership rights, conditions and movement of equity, transparency of capital structure and owner influence.

Keywords: independent audit, corporate relations, joint stock company, rights concentration, right of ownership, owner influence.

Постановка проблеми. Міцна система захисту прав акціонерів є основною умовою забезпечення ефективності та конкурентоспроможності діяльності акціонерних товариств і дозволяє досягти високого ступеня довіри в ділових взаєминах. Забезпечення ефективного захисту прав акціонерів має бути у центрі уваги як законодавства про акціонерні товариства, так і нормативного забезпечення їх незалежного аудиторського контролю. Особливо важливу роль у нормативному забезпеченні аудиту мають методики його проведення.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Значний внесок у розвиток методичних положень незалежного аудиту зробили українські вчені й практики: Н. Дорош, Я. Никоневич, В. Пантелеев, М. Петраков, О. Редько, В. Рудницький, В. Лядська та ін. Серед зарубіжних авторів – Р. Адамс, Е. Аренс, Р. Додж,

Дж. Лоббек, Р. Монтомері, Дж. Робертсон та ін. У роботах науковців розкрито теорію та практичні підходи до організації та методики проведення аудиту. Вимоги до змісту проведення аудиту визначені у Міжнародних стандартах аудиту МФБ [1] та Директивах ЄС [2; 3], однак розроблення методик проведення аудиту є завданням внутрішньофірмових стандартів аудиторських фірм.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Теоретичні розробки та методичні напрацювання науковців не в повній мірі знайшли відображення у методиках проведення аудиту корпоративних відносин в акціонерних товариствах з точки зору забезпечення захисту прав акціонерів.

Мета дослідження. Метою дослідження є удосконалення методичних положень аудиту корпоративних відносин в акціонерних товариствах.

Виклад основного матеріалу. У країнах ЄС посилення захисту прав акціонерів визначено як ключовий напрям розвитку законодавства про компанії [4]. Для України характерна висока концентрація власності, якій притаманні суттєві недоліки формування інституційного середовища, серед яких:

- слабка правова захищеність акціонерів у рамках вітчизняної моделі корпоративного управління;
- залучення зовнішніх адміністративно-політичних важелів;
- наявність джерел інвестицій, що не допускають передачі контрольних функцій.

Аудит структури власності включає такі інформаційно-аналітичні блоки: концентрація прав власності; прозорість структури капіталу; вплив власників і відсутність ризику конфліктів між основними групами суб'єктів при різних моделях корпоративних відносин.

Концентрація власності істотно впливає на діяльність акціонерного товариства. Проведені численні наукові дослідження свідчать про те, що чим вищий рівень економічного розвитку країни та більш розвинена інституціональна система, тим нижчий рівень концентрації власності. Те, що корпорацію контролюють декілька акціонерів, необов'язково свідчить про низьку якість корпоративного управління. Однак інвестори більше довіряють компаніям зі значною кількістю акціонерів. Це пов'язано з

негативним фактором надмірного домінуючого впливу акціонера (групи акціонерів) на процес прийняття рішення, що підвищує ймовірність утиску прав міноритарних акціонерів.

Оцінка ступеня дотримання інтересів суб'єктів корпоративних відносин, насамперед власників, має здійснюватися аудитором з урахуванням аналізу концентрації прав власності, стану і руху власного капіталу. Крім цього, аудитору варто оцінити на певну дату відповідність розміру, структури і операцій з обліку власного капіталу чинному законодавству, наявність доступної інформації про структуру власності. Для оцінки складу, руху та структури власного капіталу аудитору необхідно отримати аудиторські докази з таких питань: правомірність формування величини та структури власного капіталу на певну дату, правомірність його збільшення або зменшення, чи виконані в повному обсязі вимоги за розміром і структурою капіталу за певний період часу, відповідність проведених операцій з обліку власного капіталу вимогам законодавства.

Інформаційна прозорість (доступність) структури власності підвищує ступінь захисту прав акціонерів, а також приваблює компанію для різних категорій інвесторів. Прозорість структури капіталу для інвестора визначається наступними параметрами: доступність інформації про склад реальних акціонерів, про найбільш великих власників контрольних пакетів акцій; про кількість акцій, що належать раді директорів і менеджменту; наявність блокуючих пакетів акцій у портфельних інвесторів; наявність перехресного володіння акціями. Вітчизняні корпорації, на відміну від закордонних, не повністю розкривають інформацію про структуру свого капіталу. Так, у країнах ЄС публікують відомості про акціонерів аж до кінцевого вигодонабувача.

Урізана інформація не дає правдивої картини про власників корпорації і їх контроль над нею. Адже контрольний пакет акцій (50% + одна акція) дає право його власнику здійснювати повний контроль над корпорацією. Наявність у власника більше 25% акцій дає йому можливість заблокувати рішення зборів акціонерів, то ж відноситься до загальної кількості акцій, що перебувають у власності вищого менеджменту [5]. Маючи сумарний блокуючий пакет акцій, топ-менеджери можуть змовитися й управляти у своїх інтересах. Аудиторам варто відкривати структуру власності до кінцевого власника, особливо звертаючи увагу на акціонерів, які володіють більше 5% акцій, менеджменту та афілійованих структур. Для оцінки рівня прозорості структури капіталу аудитору необхідно з'ясувати такі питання: доступність інформації про склад реальних власників; розкриття у повному обсязі інформації про акціонерів контрольних пакетів акцій; доступність та розкриття інформації про кількість акцій, що належить раді директорів; доступність та розкриття інформації про кількість акцій, що належить ме-

неджменту; розкриття у повному обсязі інформації про наявність блокуючих пакетів акцій у портфельних інвесторів; доступність інформації про наявність перехресного володіння акціями.

При підготовці програми аудиторської перевірки необхідно враховувати інтереси власників корпорації з підрозділом на групи, що прагнуть отримувати доходи та бажаючих здійснювати контроль за діяльністю корпорації.

Аудитору необхідно оцінити дохід, що отримується власником від участі в даному акціонерному товаристві. Такий дохід складається із суми капіталізованого доходу за рахунок зростання ціни акції та поточного доходу як суми дивідендів на вкладений капітал. Слід врахувати, що власник бажає отримати загальний дохід вище, ніж дохід при рівних умовах від вкладення в акції аналогічних корпорацій. Таким чином, при здійсненні аналізу та оцінки доходу, отримуваного акціонерами від діяльності корпорації, оцінюється і діяльність менеджерів, здійснювана в інтересах акціонерів. Перевагою такого підходу до оцінки ефективності корпоративного управління є те, що якість роботи менеджерів включає у себе не тільки професіоналізм найманих керуючих, а і рівень відповідності дій менеджменту інтересам власників (акціонерів).

Аудитор, з точки зору захисту інтересів власника в отриманні доходів, оцінює якість корпоративного управління, порівнюючи доходи, отримані акціонером від даної компанії, з доходами, які при рівних умовах акціонер міг би отримати від участі в інших аналогічних компаніях.

Невід'ємною частиною економічних інтересів є інтереси акціонерів у встановленні контролю над компанією. При відсутності достатніх прав контролю над діяльністю компанії, відбувається експлуатація частки даного акціонера іншим акціонером, що володіє більш значним контролем. Саме прагнення до отримання переваг перед іншими (наприклад, збільшення частки пакета акцій) призводить до додаткових вкладень і збільшенню частки власних коштів у джерелах фінансування корпорації.

Важливою складовою інтересів власників при участі в компанії, крім інтересів в отриманні доходів, є інтереси у встановленні контролю над діяльністю корпорації.

При аудиті економічного контролю над корпорацією основних груп суб'єктів оцінюються цілі, напрями і рівень даного контролю. Так, напрямками економічного контролю можуть бути: контроль над активами корпорації; контроль за фінансовими потоками; контроль за управлінням (менеджментом) тощо. Аналіз цілей основних контролюючих груп суб'єктів дозволяє сформулювати правильні стратегічні цілі компанії.

Контроль над активами корпорації полягає в можливості накладати обмеження на рух активів, надавати в заставу, продавати, передавати в оренду і здійснювати різні дії з активами корпорації, що дозволяє власнику отри-

мувати додатковий дохід від даних операцій. Контроль за фінансовими потоками включає в себе: визначення політики в галузі фінансів; доступ до оперативної інформації про рух грошових коштів, що дозволяє акціонеру визначати цінову політику; здійснювати вибір партнерів компанії і мати можливість у відповідності зі своїми цілями управляти доходами компанії. Контроль за менеджментом цікавий власникам з погляду можливості призначення топ-менеджменту.

Для різних груп зовнішніх і внутрішніх суб'єктів дуже важлива інформація про структуру власності, зокрема її розподіл між мажоритарними і міноритарними акціонерами, а також про акції, що належать раді директорів і вищому менеджменту.

Різні рівні концентрації власності, відповідно, різні рівні контролю корпорацій власниками і, отже, принципові відмінності рівнів захисту прав інвесторів (акціонерів) формують різні моделі корпоративного управління в компаніях. При висококонцентрованій структурі капітал зосереджений в руках малої за складом групи інвесторів (банківські чи інші фінансові інститути, корпоративні власники). При даній моделі великі акціонери, знаючи один одного, переважно підтримують з компанією відносини, що виходять за рамки фінансових інвестицій, що часто дозволяє їм приховувати інформацію про афілійовані структури і про недотримання процедур укладання угод. Акціонери впливають на рішення з найважливіших питань діяльності компанії, тим самим здійснюючи фактичний контроль над компанією через сформовану систему взаємопов'язаних директоратів. У даній системі інвестори вибирають раду директорів, а через нього менеджерів, підзвітних акціонерам.

При наявності у менеджерів великої частки акцій (не менше 25%) знижується ймовірність агентських конфліктів та суттєво зменшується ризик поглинання компанії.

При розпорошеній структурі капітал зосереджений між незалежними, непов'язаними з корпорацією відносинами участі, індивідуальними та інституційними інвесторами. Індивідуальні інвестори менше реагують на зміну біржової кон'юнктури, ніж великі власники акції. Дана група інвесторів значно формує сприятливий інвестиційний клімат країни, і, отже, підвищує стійкість фінансових ринків. У даній моделі фінансування діяльності корпорації визначається незначною питомою вагою позикових коштів, залежністю від кон'юнктури фінансових ринків. У ній найбільш яскраво виражений поділ власності, контрольованості діяльності корпорації і повноважень управління. При значній частці акцій даної групи акціонерів в акціонерному капіталі менеджмент чинить тиск лобювання своїх інтересів при прийнятті важливих, стратегічних рішень у вищих органах управління (раді директорів). Саме дана група інвесторів особливо потребує нормативно-законодавчого

захисту своїх інтересів та ефективної системи корпоративного контролю та аудиту.

При висококонцентрованій структурі капіталу аудиторю необхідно оцінити такі ризики:

- конфліктів між зовнішніми акціонерами (аутсайдерами) і внутрішніми акціонерами (інсайдерами);

- конфліктів між великими акціонерами (мажоритарними) і дрібними (міноритарними) акціонерами;

- конфліктів між акціонерами і сторонніми ініціаторами недружніх поглинань;

- консолідації акцій, спрямованої на вимивання міноритарних акціонерів;

- додаткового випуску акцій, розміщення яких ведеться серед обмеженого кола (переважно мажоритарних акціонерів) і оплата яких здійснюється за цінами нижче ринкових, оскільки вони не мають достатньої споживчої вартості для даної компанії.

Таким чином, для оцінки ризику конфлікту між основними групами суб'єктів при висококонцентрованій структурі капіталу аудиторю необхідно зібрати аудиторські докази щодо: відсутності конфлікту між зовнішніми акціонерами (аутсайдерами) та внутрішніми акціонерами (інсайдерами), крупними акціонерами (мажоритарними) та дрібними (міноритарними), акціонерами і сторонніми ініціаторами недружніх поглинань; консолідації акцій, спрямованої на вимивання міноритарних акціонерів; додаткової емісії акцій, розміщених серед обмеженого кола (переважно мажоритарних) акціонерів за цінами нижче ринкових.

Аудитору також необхідно оцінити такі ризики:

- конфліктів менеджменту й акціонерів;

- сумлінності дій менеджерів в ефективності управління компанією;

- інтересів окремих груп суб'єктів з приводу використання прибутку компанії і отримання дивідендів;

- продажу великих пакетів акцій без необхідних процедур узгодження з акціонерами;

- виведення активів на непідконтрольні акціонерам компанії або шляхом реорганізації;

- зниження вартості компанії (наприклад, за рахунок здачі деяких об'єктів в оренду, продажу частини активів, покупки проблемних активів і пасивів, розміщення активів у заставу).

Для оцінки відсутності ризику конфлікту між основними групами суб'єктів аудиторю необхідно отримати аудиторські докази щодо: відсутності фактів конфліктів менеджменту та акціонерів; добросовісності та ефективності виконання менеджментом своїх обов'язків; дій менеджменту в інтересах власників (акціонерів) щодо використання прибутку та отримання ними дивідендів; відсутності продажу крупних пакетів акцій без проведення відповідної процедури погодження з акціонерами; відсутності виведення менеджментом активів на непідконтрольні акціонерам компанії або шляхом

реорганізації; відсутності продажу частини активів, передачі в оренду по заниженій вартості, передачі в заставу, придбання проблемних активів та пасивів тощо.

При розпорошеній структурі капіталу аудитор оцінює такі ризики:

- конфліктів між внутрішніми акціонерами (інсайдерами) і зовнішніми акціонерами (аутсайдерами);

- конфліктів між акціонерами та менеджментом (без акцій або з невеликим пакетом);

- наявності блокуючих пакетів акцій у портфельних інвесторів;

- порушення норм законодавства та статуту щодо процедур корпоративного права;

- можливості викупу акцій і позбавлення від міноритаріїв;

- розмивання пакетів акцій з метою отримання контрольного пакета групою афілійованих осіб.

Для оцінки відсутності ризику конфлікту між основними групами суб'єктів при розпорошеній структурі капіталу аудитор необхідно отримати аудиторські докази щодо відсутності: конфліктів між внутрішніми акціонерами (інсайдерами) і зовнішніми акціонерами (аутсайдерами), акціонерами та менеджментом (без акцій або з невеликим пакетом); блокуючих пакетів акцій у портфельних інвесторів; порушення корпоративних норм; випадків викупу акцій і позбавлення від міноритаріїв; фактів розмивання пакетів акцій з метою отримання контрольного пакета групою афілійованих осіб.

Встановлення відповідності внутрішніх процедур корпоративних відносин вимогам чинного законодавства є обов'язковою частиною аудиторської перевірки [6].

Висновки. Таким чином, можна зробити висновок, що інтереси власників (акціонерів) в контролі над корпорацією є невід'ємною частиною економічних відносин. При відсутності

прав контролю відбувається експлуатація акціонерами-мажоритарниками частки меншості. Одним із головних завдань аудиту є встановлення відповідності внутрішніх процедур корпоративних відносин вимогам чинного законодавства. Досягнення такої мети можливе шляхом оцінки концентрації прав власності, прозорості (доступності) інформації про структуру капіталу, впливу власників і відсутності ризику конфліктів між основними групами суб'єктів при різних моделях корпоративних відносин.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Handbook of the Code of Ethics for Professional Accountants [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ethicsboard.org/system/files/publications/files/2015-iesba-handbook.pdf>.
2. Директива 2006/43/ЄС Європейського Парламенту та Ради про обов'язковий аудит річної звітності та консолідованої звітності, що вносить зміни до Директив Ради 78/660/ЄС та 83/349/ЄС і припиняє дію Директиви Ради 84/253/ЄС від 17 травня 2006 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/994_844.
3. Директива 2014/56/ЄС Європейського Парламенту та Ради від 16 квітня 2014 р., що вносить зміни до Директиви 2006/43/ЄС про обов'язковий аудит річних звітів та консолідованих звітів від 16 квітня 2014 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.apu.com.ua/attachments/article/762/Direktiva%202014-56-EU.pdf>.
4. Communication from the commission to the council and the European parliament. Modernising Company Law and enhancing corporate governance in the European Union – a plan to move forward. Brussels 2003.
5. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. № 514 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua.
6. Закон України «Про аудиторську діяльність» від 14.09.2006 р. № 140-V [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://apu.com.ua/>.