

О. В. Нусінова,
д. е. н., професор, DBA of corporate governance,
МВА, начальник управління корпоративних прав, ТОВ "Смарт Холдинг", м. Київ
ORCID ID: 0000-0002-4004-517X

DOI: 10.32702/2306-6806.2022.2.4

УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЯХ ЗА УЧАСТЮ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТОРА

О. Nusinova,
Doctor of Economics, Professor, DBA of corporate governance,
MBA, Head of Corporate Rights Department, Smart Holding LLC, Kiev

IMPROVING THE CORPORATE GOVERNANCE SYSTEM IN UKRAINIAN COMPANIES WITH THE PARTICIPATION OF A FOREIGN INVESTOR

У статті одним із ключових чинників забезпечення високої конкурентоспроможності компанії на ринку визнано ефективну систему корпоративного управління. Наголошено, що поява інституціонального інвестора у складі власників бізнесу помітно ускладнює всю систему корпоративного управління в холдингу, а також процес прийняття рішень у різних структурних одиницях бізнесу, що не завжди є економічно виправданим. Здійснено огляд літературних джерел з питань сутності та основного призначення корпоративного управління в компаніях. Визначено, що бажаним процесом для інвестора вбачається можливість участі в узгодженні рішень, що приймаються, ще на етапі їх обговорення. Для таких цілей інвестор, зазвичай, створює управляючу компанію. Запропоновано здійснити легітимізацію статусу операційних компаній та рішень їх наглядових рад, що може бути досягнуте за рахунок наступних заходів: отримання операційною компанією 1—3% частки у статутному капіталі активів, що нею управляються; оформлення рішень наглядової ради операційної компанії у вигляді ініціації питання на розгляд загальних зборів учасників (акціонерів) чи наглядової ради активів, що нею управляють. Запропоновано чотири варіанти процесу прийняття рішень за участю іноземного інвестора. Для кожного з варіантів розроблено алгоритми спільного прийняття рішень за участю інвестора.

The article recognizes an effective corporate governance system as one of the key factors in ensuring the company's high competitiveness in the market. It is emphasized that the emergence of an institutional investor in the business owners significantly complicates the entire system of corporate governance in the holding, as well as the decision-making process in various structural units of the business, which is not always economically justified. A review of literature sources on the nature and main purpose of corporate governance in companies. It is determined that the desired process for the investor is the opportunity to participate in the coordination of decisions taken at the stage of their discussion. For such purposes, the investor usually creates a management company. It has been found that in large companies the principles of corporate governance are only partially followed, as most decisions are made in the governing bodies of operating companies, and then simply transmitted to investors — asset owners in the form of ready-made decisions. Accordingly, it is quite difficult to legitimize the decision-making process in operating companies, to divide the powers between them and the management of production assets to ensure the investor's ability to take an active part in making such decisions. In this regard, the article proposes to legitimize the status of operating companies and the decisions of their supervisory boards, which can be achieved through the following measures: the operating company receives 1-3% stake in the authorized capital of assets managed by it; execution of decisions of the supervisory board of the operating company in the form of initiating the issue for consideration by the general meeting of participants (shareholders)

or the supervisory board of the assets that manage it. Four variants of the decision-making process with the participation of a foreign investor are proposed. The first option assumes that all decisions are made at the level of the operating company, and on the assets, these decisions are only made. The second option involves a three-tier system of decision-making and execution with the participation of the supervisory board of the management company. The third option involves "artificial" raising some decisions to the level of the investor. The fourth option involves a consolidated business process of making and making decisions in business for operating companies that run their own business. Algorithms of joint decision-making with the participation of the investor have been developed for each of the options.

Ключові слова: управління, корпоративне управління, акціонер, інвестор, управляюча компанія, наглядова рада.

Keywords: management, corporate governance, shareholder, investor, management company, supervisory board.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У сучасних умовах глобалізаційного розвитку конкурентоспроможність української економіки багато в чому залежить від конкурентоспроможності окремих великих компаній (холдингів), які становлять лівову частку ринку. А одним із чинників забезпечення високої конкурентоспроможності прийнято вважати ефективну систему корпоративного управління в таких компаніях. Розвиток великого бізнесу в Україні у багатьох компаніях відбувається за участю іноземного інвестора, яких, перебуваючи за кордоном, не завжди може забезпечити зі свого боку контроль за збереженням та нарощенням вкладеного капіталу. Крім того, поява інституціонального інвестора (у т.ч. закордонного) у складі власників бізнесу помітно ускладнює всю систему корпоративного управління в холдингу, а також процес прийняття рішень у різних структурних одиницях бізнесу, що не завжди є економічно виправданим. Відповідно, постає проблема наукового пошуку шляхів удосконалення системи корпоративного управління в українських компаніях у напрямку взаємодії інвесторів з управляючими компаніями та збільшення можливостей участі у процесі прийняття рішень управляючими компаніями та контролю за цим процесом.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Значним науковим доробком у питаннях корпоративного управління є праці таких західних дослідників: Дж. Барлоу, А. Берлі, М. Гібсон, Т. Гріффін, Д. Крічтон-Міллер, Д. Лейкер, Р. Лінч, С. Майлз, М. Портер, П. Уорман та ін. Серед вітчизняних дослідників відмітними можна вважати наукові результати таких фахівців, як: Н. Андрусак, О. Анісімова, В. Антоненко, О. Вакульчик, В. Голівер, А. Довгань, Н. Карачина, І. Лебідь, Т. Момот, В. Нусінов, В. Пастухова, А. Савчук, А. Черпак та ін.

Проте питання удосконалення системи корпоративного управління саме в умовах великих українських компаній холдингового типу на сьогодні розроблені недостатньо, що обумовило завдання наукового пошуку у цьому напрямку.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Удосконалення системи корпоративного управління в межах українських компаній у напрямку покращення процесу прийняття рішень суб'єктами корпоративних відносин з метою забезпечення її прозорості та дотримання її учасниками принципів корпоративного управління.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Ефективне корпоративне управління сьогодні виступає одним із вагомих чинників підвищення ефективності бізнесу в цілому та зростання вартості компаній. Відповідно, першочерговим завданням дослідження є визначення сутності корпоративного управління.

Огляд наукового доробку з даної проблематики показав, що даний термін розглядається науковцями як у вузькому, так і широкому розумінні. Так, у вузькому розумінні під корпоративним управлінням розуміють забезпечення ефективної управлінської діяльності менеджерів в інтересах власників-акціонерів, а в широкому — захист та врахування інтересів інвесторів, що роблять свій внесок у діяльність корпорації [1—11 та ін.].

Як влучно зазначають Ю. Бондар та Н. Лєгінкова, основним призначенням системи корпоративного управління виступає "управління організаційно-правовим полем бізнесу, оптимізацією організаційних структур, побудова внутрішньо- та міжфірмових відносин підприємства відповідно до прийнятих цілей" [4, с. 42].

У відповідності з діючими сьогодні принципами корпоративного управління ОЕСР, система корпоративного управління в компанії, перш за все, має бути організована таким чином, щоб захищати права акціонерів, забезпечуючи однакове ставлення до акціонерів незалежно від їх часток у бізнесі, включаючи дрібних та іноземних, а також інших зацікавлених осіб, заохочуючи співробітництво компанії з ними задля створення добробуту, нових робочих місць тощо [12].

На сьогодні побудова ефективної системи корпоративного управління стає одним із ключових завдань забезпечення ефективної діяльності багатьох українських компаній, які намагаються вибудувати дієву систему взаємовідносин між ключовими суб'єктами корпоративних відносин.

За даними Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, сьогодні переважна більшість акціонерних товариств має у своєму складі мажоритарного власника(-ків), що володіє переважною часткою акцій компаній. При цьому багато мажоритарних власників є інституціональними інвесторами, причому іноземними [13].

Мажоритарний власник, виступаючи у ролі головного інвестора, зацікавлений у ефективній діяльності своєї компанії та намагається створити для цього всі можливі умови, оскільки він бажає отримувати високі прибутки, які забезпечать йому високі темпи зростання вартості компанії. Бажаним процесом для інвестора також вбачається можливість участі в узгодженні рішень, що приймаються, ще на етапі їх обговорення.

Якщо розглядати особливості корпоративного управління в найбільш стандартному випадку у компаніях з іноземними інвестиціями, то ключовими суб'єктами корпоративних відносин, між якими здійснюється взаємодія, виступають сам інвестор та підприємство з іноземними інвестиціями. В цьому випадку немає ніяких специфічних особливостей корпоративного управління, склад його органів характеризується наявністю зборів акціонерів, наглядової ради та виконавчого органу.

Проте у великому бізнесі, як правило, іноземний інвестор з метою підвищення ефективності такого бізнесу створює так звану операційну компанію. У наукових

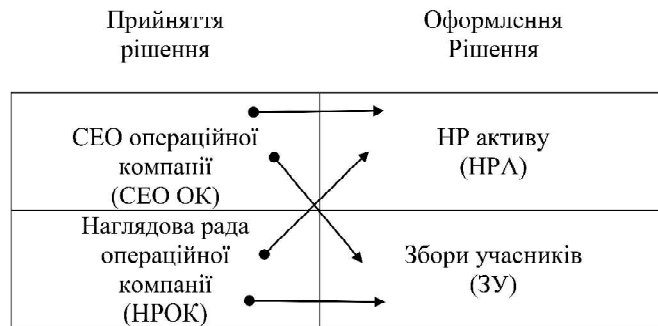


Рис. 1. Взаємозв'язок органів корпоративного управління при прийнятті та оформленні рішень

дослідженнях [14—16 та ін.] та законодавстві окремих пострадянських країн [17] можна знайти її під назвою управляючої компанії. При цьому у законі [17] під управляючою компанією розуміють АТ або ТОВ, створене у відповідності із законодавством, яке має ліцензію центрального банку на здійснення діяльності з управління інвестиційними активами. Така компанія може здійснювати довірче управління: активами фонду колективних інвестицій; засобами пенсійних накопичень; іпотечним покриттям; цільовим капіталом некомерційних організацій; засобами компенсаційних фондів саморегулюємої організації оцінювачів; пенсійними резервами недержавних пенсійних фондів; страховими резервами страхових компаній тощо [17].

Якщо аналізувати практику організації корпоративного управління у великих компаніях, то можна зробити висновок, що принципи корпоративного управління у них дотримуються лише частково. Справа в тому, що більшість рішень приймається саме в органах управління операційних компаній, а потім просто транслюється інвесторам — власникам активів у вигляді готових рішень. Відповідно, досить складно легітимізувати процес прийняття рішень в операційних компаніях, розділити повноваження між ними та органами управління виробничих активів, щоб забезпечити можливість інвестора приймати активну участь у прийнятті таких рішень. Тому нагальним стає також питання присутності незалежних директорів не стільки у активах, скільки в операційних компаніях. Тобто постає проблема: яким чином прийняті операційною компанією рішення в межах її повноважень легітимно стають обов'язковими для виробничих активів.

У зв'язку з цим нами пропонується легітимізація статусу операційних компаній та рішень їх наглядових рад (НР), що може бути досягнуте наступним чином:

- отримання операційною компанією 1—3% частки у статутному капіталі активів, що нею управляються;
- оформлення рішень наглядової ради операційної компанії у вигляді ініціації питання на розгляд загаль-

них зборів учасників (акціонерів) чи наглядової ради активів, що нею управляють.

Взаємозв'язок органів корпоративного управління при цьому набуває вигляду, наведеного на рисунку 1.

Можливі різні варіанти корпоративного управління, що визначаються особливостями володіння власністю. Наприклад, власником операційної компанії є іноземний інвестор; операційна компанія не належить іноземному інвестору, тобто здійснюється зовнішнє управління і т.д. У свою чергу в першому випадку операційна компанія може як володіти, так і не володіти бізнесом.

Нижче наведено опис варіантів, що розглядаються, з урахуванням комбінації двох чинників: структури власності та статусу операційної компанії відносно ведення нею бізнесу самостійно.

Варіант 1.

Всі рішення приймаються на рівні операційної компанії, а на активах ці рішення лише оформляються. Відповідно, варіант 1 ділиться на два підваріанти:

Варіант 1.1 — прийняття рішень відбувається з урахуванням дворівневої системи управління активами (CEO активу, Збори учасників активу).

Варіант 1.2 — прийняття рішень відбувається з урахуванням трирівневої системи управління активами (CEO активу, HR активу, Збори учасників активу).

Варіант 2.

У цьому варіанті не може бути виконана у чистому вигляді диференціація рішень з урахуванням дво- та трирівневої системи управління активом. З одного боку, в операційній компанії існує наглядова рада, тобто це трирівнева система оформлення рішень. З іншого — метою роботи HPOK є прийняття рішень не тільки відносно самої цієї компанії, але і підлеглих їй компаній. Таким чином, має ураховуватися мікс — двоетапний процес трирівневої системи оформлення рішень.

Варіант 3.

Бізнес-процеси практично аналогічні варіанту 1.1 з тією лише різницею, що збори учасників активу проводяться в Україні і, відповідно, там же прийма-



Рис. 2. Блок-схема оформлення рішень для варіанту 1.1

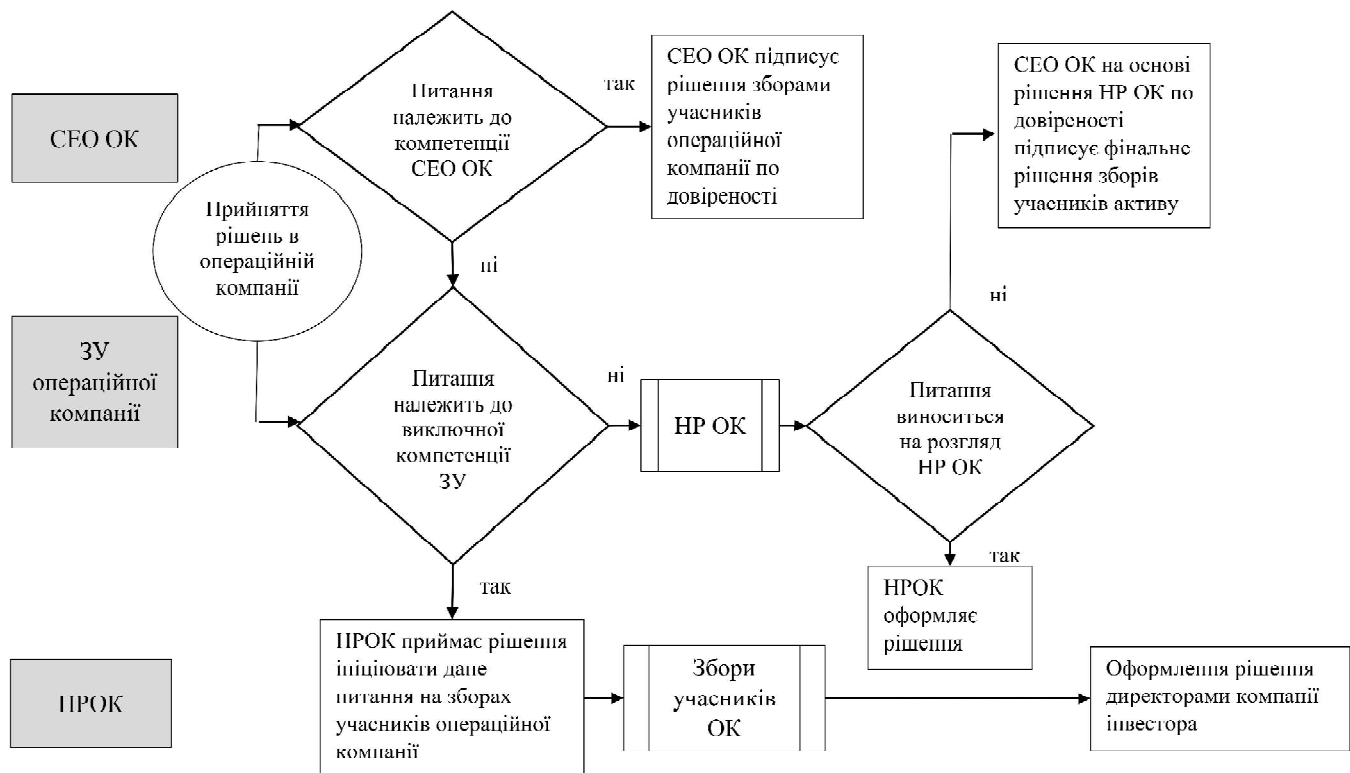


Рис. 3. Укрупнена схема взаємодії процесів прийняття та оформлення рішень

ються рішення. Частина рішень штучно "піднімається" на рівень іноземного інвестора — акціонера операційної компанії. Тобто навіть у цьому випадку принципи корпоративного управління не дотримуються. Фактично виходить, що органи корпоративного управління, які реально приймають рішення, з правової точки зору не мають всіх відповідних повноважень, і, навпаки, ті органи, які мають відповідні повноваження, як правило, по своїй більшості лише оформлюють їх.

Варіант 4.

Передбачає укрупнений бізнес-процес прийняття та оформлення рішень у бізнесі для операційних компаній, які самостійно ведуть бізнес. Безпосереднім учасником операційної компанії стає резидент України, а її мажоритарним акціонером — іноземний інвестор.

З вищенаведеного можна зробити висновок, що низка принципів корпоративного управління (таких як прозорість, безперервність) або не дотримуються взагалі, або дотримуються частково. В легітимних, до певної міри, органах корпоративного управління рішення не приймаються, а лише оформлюються для формальної відповідності українському законодавству. У зв'язку з цим нами запропоновано моделі корпоративного управління, які дозволяють виправити ситуацію, що склалася нині у великому корпоративному бізнесі, та істотно підвищити рівень якості корпоративного управління.

Варіант 1. Укрупнений бізнес-процес прийняття та оформлення рішень у бізнесі для операційних компаній, які самостійно не ведуть бізнес (мажоритарним акціонером активів бізнесу є іноземний інвестор, а не операційна компанія). Для варіанту 1.1 (для двохрівневої системи управління активами (CEO активу та збори учасників активу) запропоновано:

- 1) передати операційній компанії частку в статутному капіталі всіх активів (1—2%);
- 2) видати довіреність CEO ОК приймати рішення на зборах учасників активів від імені мажоритарного учасника-нерезидента в межах його повноважень;
- 3) якщо питання відноситься до компетенції CEO ОК, він розглядає питання та приймає рішення;

4) у випадку позитивного рішення CEO ОК підписує по довіреності рішення зборів учасників активу по даному питанню;

5) якщо питання відноситься до компетенції НР ОК, наглядова рада розглядає ініціативу менеджменту операційної компанії чи членів НР, і у випадку погодження приймає рішення "вивести дану ініціативу на розгляд загальних зборів учасників активу";

6) залежно від рівня повноважень операційної компанії та виду пропонованого рішення менеджмент іноземного інвестора підтримує пропозицію ОК, проводить додатковий аналіз пропозиції чи відхиляє його (рис. 2).

Для варіанту 1.2 (для трирівневої системи управління активами (CEO активу, НР активу та збори учасників активу) запропоновано:

- 1) виконати пп. 1 та 2 попереднього алгоритму;
- 2) видати довіреність CEO ОК підписувати рішення зборів учасників активу по більш ширшому колу питань, ніж ті, що вказані у п. 3, якщо по ним прийняте відповідне рішення НР даного активу;
- 3) якщо питання належить до компетенції CEO ОК, він розглядає це питання та приймає рішення;
- 4) у випадку позитивного рішення CEO ОК підписує по довіреності рішення зборів учасників активу по даному питанню чи одноосібно проводить НР активу, де оформлює рішення (у випадку, якщо у повноваження НР активу входить прийняття подібного виду рішень);
- 5) якщо рішення належить до компетенції НР ОК, НР розглядає ініціативу бізнесу та членів НР, і у випадку погодження приймає рішення "винести дану ініціативу на розгляд НР чи загальних зборів учасників активу".

У першому випадку від операційної компанії діє без довіреності CEO ОК, а від мажоритарного акціонера — представник менеджменту іноземного інвестора, а у другому — проводиться засідання НР активу з двох членів: CEO ОК та представника НР ОК, де оформлюється рішення.

При розробці блок-схеми укрупненого бізнес-процесу для трирівневої системи у зв'язку із складною процедурою оформлення доцільно розділити її на дві частини: 1) блок-схема бізнес-процесу прийняття рішень (рис. 3); 2) блок-схема оформлення рішень (рис. 4).



Рис. 4. Блок-схема оформлення рішень для варіанту 1.2

Варіант 2. Укрупнений бізнес-процес прийняття та оформлення рішень у бізнесі для операційних компаній, які безпосередньо ведуть бізнес, а їх мажоритарним акціонером є іноземний інвестор.

Запропоновано:

1) виконати операції, вказані у пп. 1, 2 і 3 для підваріанту 1.2;

2) у випадку позитивного рішення SEO ОК підписує по довіреності рішення зборів учасників операційної компанії по цьому питанню;

3) якщо вирішення питання відноситься до компетенції НР ОК, то вона розглядає ініціації бізнесу чи членів НР, і у випадку погодження приймає рішення "прийняти рішення чи винести таку ініціативу на розгляд загальних зборів учасників операційної компанії";

4) в іншому випадку, якщо оформлення рішення знаходиться в компетенції НР, воно належним чином оформлюється, а якщо ні — рішення питання вноситься на розгляд загальних зборів учасників операційної компанії і передається на підписання менеджменту компанії іноземного інвестора — акціонеру операційної компанії.

Варіант 3. Укрупнений бізнес-процес прийняття та оформлення рішень у бізнесі для операційної компанії, яка є мажоритарним акціонером, але сама бізнес не веде. Пропонується прописати у статуті операційної компанії і, відповідно, статутах активів бізнесу, що SEO ОК підписує без довіреності на власний розсуд рішення зборів учасників активів від імені операційної компанії в межах наданих повноважень. З питань, які виходять за межі його повноважень, він підписує рішення зборів учасників активів також без довіреності, але тільки за наявності рішення НР ОК — акціонера активу, тобто за наявності протоколу відповідного рішення НР ОК.

Запропоновано:

1) виконуються операції з пп. 2, 3, 4, вказані для варіанту 2;

2) якщо питання відноситься до компетенції НР ОК, НР розглядає ініціації бізнесу чи членів НР, і у випадку погодження приймає рішення "винести дану ініціативу на розгляд загальних зборів учасників активу";

3) у іншому випадку питання вноситься на розгляд загальних зборів учасників активу, де його підписує SEO ОК на основі протоколу рішення НР ОК — акціонера бізнесу чи воно "піднімається" на розгляд компанії-нерезидента — акціонера операційної компанії.

При цьому НР на активах не створюється, оскільки мажоритарний учасник активів — операційна компанія — є резидентом України. У зв'язку з цим немає необхідності зменшувати кількість питань, що розглядаються нерезидентом. Більш того, в цьому випадку спостер-

ігається зворотна ситуація: опційно частина питань спеціально "піднімається" на рівень компанії-нерезидента шляхом ініціації НР ОК їх розгляду на зборах учасників ОК.

Для варіанту 4 оформлення рішень аналогічно варіанту 2, але при цьому питання можуть розглядатися НР ОК, зборами учасників ОК, а також по аналогії з варіантом 3 — компанією-нерезидентом (акціонером учасника операційної компанії).

Варіант 1, 2 та 3 характеризуються тим, що мажоритарним акціонером операційної компанії є іноземний інвестор, а варіант 4 — тим, що акціонером операційної компанії є компанія-резидент України (не розглядається зовнішнє управління). При цьому у варіанті 3 мажоритарним акціонером активів є операційна компанія, а у варіанті 1 — іноземний інвестор. Крім того, у варіантах 1 і 3 приймається, що операційна компанія самостійно бізнес не веде, а у варіанті 2 операційна компанія безпосередньо веде бізнес.

Можна також запропонувати варіант 5 — змішаний варіант, за якого операційна компанія безпосередньо веде бізнес та є окремі активи, якими вона управляє. При цьому мажоритарним акціонером активів може бути як іноземний інвестор, так і сама операційна компанія. Варіант 5 окремо нами не розглядається, оскільки у різних комбінаціях потрібно використовувати пропозиції для різних варіантів. Наприклад, якщо операційна компанія сама веде бізнес, використовується блок варіанту 2, а якщо вона ще управляє активами — відповідно, пропозиції з варіантів 1 і 3.

ВИСНОВКИ

Таким чином, запропоновані моделі корпоративного управління повністю легітимні. В них немає так званих понятійних моментів. Вони забезпечують прозорість, легітимність та безперервність як одні з ключових принципів сучасного ефективного корпоративного управління.

Література:

1. Андрусак Н. Корпоративне управління в туризмі: навч. посіб. Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2012. 253 с.
2. Антоненко В. Корпоративне управління — важливий елемент менеджменту на підприємстві. Вісник КНТЕУ. 2014. № 3. С. 120—128.
3. Асаул А.Н., Павлов В.И., Бескиєр Ф.И., Мышко О.А. Менеджмент корпорации и корпоративное управление. Санкт-Петербург: Гуманистика, 2006. 328 с.
4. Бондар Ю.А., Легінкова Н.І. Основні аспекти корпоративного управління підприємством. Інтелект XXI. 2018. № 4. С. 40—44.

5. Весин В. Р. Корпоративное управление: уч. пособ. Москва: МГИУ, 2008. 153 с.

6. Довгань А.Є., Пастухова В.В., Савчук А.М. Корпоративне управління: навч. посіб. Київ: Кондор, 2007. 174 с.

7. Ігнат'єва І.А., Гарафонова О.І. Корпоративне управління: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2013. 600 с.

8. Макаров А.А. Корпоративное управление: уч. пособ. Изд-во ИЭиУ УдГУ. 2012. 285 с.

9. Мороз О.В., Карачина Н.П., Халімон Т.М. Корпоративне управління на підприємствах України: пост-приватизаційний етап еволюції: монографія. Вінниця: УНІВЕРСУМ, 2007. 180 с.

10. Тевелєв Д.М., Нусінов В.Я., Нусінова О.В., Лебідь І.О., Павлов К.Ю. Оцінка рівня репутації та корпоративного управління на підприємствах: монографія. Кривий Ріг: Видавець ФОП Чернявський, 2013. 282 с.

11. Штерн Г. Корпоративне управління: навч. посіб. Харків: ХНАМГ, 2009. 278 с.

12. Принципи корпоративного управління ОЕСР. URL: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36989>

13. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. URL: <https://smida.gov.ua/>

14. Тупота М.О. Холдингова компанія як одна з найефективніших форм функціонування бізнесу. Економіка та держава. 2008. № 8. С. 66—68.

15. Осадчий Є.С. Світовий досвід капіталізації інститутів спільного інвестування. Науково-практичний журнал Київського інституту банківської справи. Економіка: теорія та практика. № 1 (7), 2016. С. 47—53.

16. Дідур Г.І., Колмогорова І.В. Організаційні засади управління інтеграційними об'єднаннями холдингового типу. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. 2015. № 1 (2). С. 62—67.

17. Об инвестиционных фондах. Федеральный закон № 156-ФЗ от 29.11.2001 г. (с изменениями и дополнениями). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/d7979edae17955b33358ab389eb7f85f4bf50208/

References:

1. Andrusiak, N. (2012), Korporativne upravlinnia v turyzmi [Corporate governance in tourism], Chernivetskyi National University, Chernivtsi, Ukraine.

2. Antonenko, V. (2014), "Corporate governance — an important element of management in the enterprise", Visnyk KNTEU, vol. 3, pp. 120—128.

3. Asaul, A. N. Pavlov, V. I. Beskier, F. I. and Myishko, O. A. (2006), Menedzhment korporatsii i korporativnoe upravlenie [Corporation management and corporate governance], Gumanistika, Sankt-Peterburg, Russia.

4. Bondar, Yu. A. and Lehinkova, N. I. (2018), "The main aspects of corporate governance", Intellect XXI, vol. 4, pp. 40—44.

5. Vasin, V. R. (2008), Korporativnoe upravlenie [Corporate governance], MGIU, Moscow, Russia.

6. Dovhan, L. Ye. Pastukhova, V. V. and Savchuk, L. M. (2007), Korporativne upravlinnia [Corporate governance], Kondor, Kyiv, Ukraine.

7. Ihnatieva, I. A. and Harafonova, O. I. (2013) Korporativne upravlinnia [Corporate governance], Tsentru uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.

8. Makarov, A. L. (2012), Korporativnoe upravlenie [Corporate governance], Izd-vo IEiU UdGU, Izhevsk, Russia.

9. Moroz, O. V. Karachyna, N. P. and Khalimon, T. M. (2007), Korporativne upravlinnia na pidpriemstvakh Ukrainy: postprivatyzatsiyni etap evoliutsii [Corporate governance at the enterprises of Ukraine: post-privatization stage of evolution], UNIVERSUM, Vinnytsia, Ukraine.

10. Teveliev, D. M. Nusinov, V. Ya. Nusinova, O. V. Lebid', I. O. and Pavlov, K. Yu. (2013), Otsinka rivnia reputatsii

ta korporativnoho upravlinnia na pidpriemstvakh [Assessment of the level of reputation and corporate governance in enterprises], Vydavets' FOP Cherniav's'kyj, Kryvyi Rih, Ukraine.

11. Shtern, H. (2009), Korporativne upravlinnia [Corporate governance], KhNAMH, Kharkiv, Ukraine.

12. OECD (1998), "OECD Principles of Corporate Governance", Available at: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36989> (Accessed 8 September 2021).

13. Agency for Development of Infrastructure of the Stock Market of Ukraine (2021), Available at: <https://smida.gov.ua/> (Accessed 8 September 2021).

14. Tupota, M. O. (2008), "Holding company as one of the most effective forms of business operation", Ekonomika ta derzhava, vol. 8, pp. 66—68.

15. Osadchyi, Ye. S. (2016), "World experience of capitalization of collective investment institutions", Naukovo-praktychnyi zhurnal Kyivskoho instytutu bankivskoi spravy. Ekonomika: teoriia ta praktyka, vol. 1 (7), pp. 47—53.

16. Didur, H. I. and Kolmogorova, I. V. (2015), "Organizational principles of management of integration associations of holding type", Problemy i perspektyvy rozvytku pidpriemnytstva, vol. 1 (2), pp. 62—67.

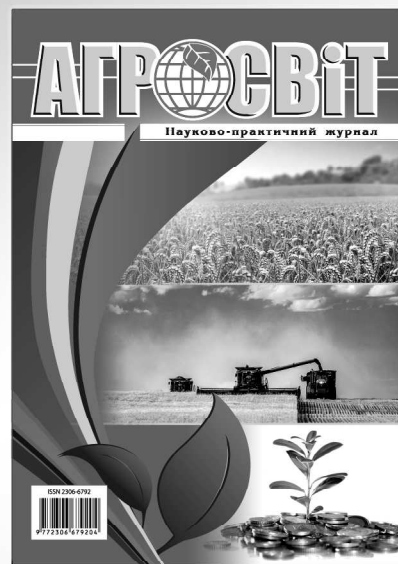
17. State Duma of the Russian Federation (2001), Federal Law "About investment funds", available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/d7979edae17955b33358ab389eb7f85f4bf50208/ (Accessed 20 January 2022).

Стаття надійшла до редакції 20.01.2022 р.

АГРОСВІТ

www.agrosvit.info

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292