**Лекция 3**

**Тема 1.3 Модели и современная практика корпоративного управления**

***3.1 Характеристики моделей корпоративного управления (англо-американская, германская, японская) их особенности***

***3.2 Принципы корпоративного управления***

***3.3 Становление корпоративного управления в России***

***3.1 Характеристики моделей корпоративного управления (англо-американская, германская, японская) их особенности***

**Англо-американская модель**

1. ***Область распространения модели***.

Англо-американская модель распространяется на корпорации США, Канады, Великобритании, Австралии, Новой Зеландии.

*2.* ***Ключевые участники реализации модели****.*

Ключевыми участниками англо-американской модели являются управляющие, директора, акционеры (в основном, институциональные инвесторы), правительственные структуры, биржи, саморегулируемые организации, консалтинговые фирмы, предоставляющие консультационные услуги корпорациям и акционерам по вопросам корпоративного управления и голосования по доверенности.

Три основных участника – это менеджеры (управляющие), директора (Совет директоров) и акционеры.

*3****. Структура владения акциями.***

За послевоенный период в Великобритании и США наметился сдвиг в сторону увеличения числа акционеров из числа институциональных по сравнению с индивидуальными инвесторами. Увеличение числа институциональных инвесторов привело к усилению их влияния. В свою очередь, это повлекло за собой законодательные изменения, способствующие их активизации как участников корпоративных отношений.

*4.* ***Состав Совета директоров.***

В советы директоров большинства корпораций Великобритании и США входят как «внутренние» члены ("**инсайдеры**"), так и «внешние» ("**аутсайдеры**"). Инсайдер – лицо, либо работающее в корпорации (менеджер, исполнитель или работник), либо тесно связанное с управлением корпорацией. Аутсайдер – это лицо, напрямую не связанное с корпорацией или с ее управлением.

Синонимом слова "инсайдер" может быть "исполнительный директор", а синонимом слова "аутсайдер" является выражением "неисполнительный директор" или " независимый директор".

Традиционно, председателем Совета директоров и главным (генеральным) исполнительным директором являлось одно и то же лицо. Часто это приводило к различным злоупотреблениям, в частности к концентрации власти в руках одного человека (например, совет директоров контролируется одним человеком, являющимся одновременно председателем и главным исполнительным директором); или концентрации власти в руках небольшой группы лиц (например, совет директоров состоит только из "инсайдеров"); Правление и Совет директоров пытаются удерживать власть в течение длительного периода времени, игнорируя интересы других акционеров.

В настоящее время и американские, и английские корпорации тяготеют к включению в Совет директоров все большего числа независимых директоров.

5. ***Требования к раскрытию информации.***

Из всех стран реализующих англо-американскую модель корпоративного управления США предъявляют самые строгие нормы раскрытия информации. В других странах, использующих англо-американскую модель управления, требования к раскрытию информации тоже высоки, однако не на столько как в США, где корпорации должны публиковать самую различную информацию.

В годовой отчет или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены следующие сведения:

- ежеквартальная финансовая информация;

- данные о структуре капитала;

- справку о прежней деятельности назначаемых директоров (включая имена, занимаемые должности, отношения с корпорацией, владение акциями в корпорации);

- размеры зарплаты (вознаграждения), выплачиваемой исполнительным директорам, а также сведения о выплате вознаграждения каждому из пяти наиболее высокооплачиваемых руководителей (их имена должны быть указаны);

- данные о всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала;

- сведения о возможном слиянии или реорганизации;

- сведения о предполагаемых поправках к Уставу;

- имена лиц или компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

В Великобритании и других странах, использующих англо-американскую модель, требования к раскрытию информации аналогичны. Однако отчетность предоставляется каждые полгода, и, как правило, объем предоставляемых данных меньше по всем категориям, включая финансовую информацию и сведения по назначаемым директорам.

# Немецкая (Германская) модель

## *Область распространения модели.*

Немецкая модель используется в немецких и австрийских корпорациях. Некоторые элементы этой модели присутствуют также в Нидерландах и Скандинавии. Кроме этого, недавно некоторые корпорации Франции и Бельгии также начали применять элементы немецкой модели.

*2.* ***Ключевые участники реализации модели.***

Банки играют особую роль в реализации немецкой модели, поскольку являются долгосрочными акционерами корпораций. Представители банков выбираются в Советы директоров, их представительство в составе Совета директоров постоянно. Банк выступает акционером и кредитором, эмитентом ценных бумаг и долговых обязательств, депозитарием и голосующим агентом на ежегодных общих собраниях акционеров.

В виду того, что Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган, то в состав ключевых участников выделены отдельно обе палаты его составляющие: Правление и Наблюдательный Совет. Правление (Исполнительный Совет) состоит из менеджеров корпорации, Наблюдательный Совет - из представителей рабочих, служащих корпорации и акционеров. Обе палаты функционируют раздельно – недопускается одновременное участие в составе Правления и Наблюдательного Совета одного и того же лица.

*3.* ***Структура владения акциями.***

Основными акционерами в Германии являются банки и корпорации. В Германии корпорации также являются акционерами и могут иметь долгосрочные вложения в других неаффилированных корпорациях, т. е. корпорациях, не принадлежащих к определенной группе связанных (коммерчески или промышленно) между собой корпораций.

Иностранные инвесторы до недавнего времени не оказывали существенного влияния на немецкую систему, однако в настоящее время их роль возрастает.

## 4. *Состав Совета директоров.*

Как говорилось выше, Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган. Наблюдательный Совет назначает и распускает Правление, утверждает решения руководства и дает рекомендации Правлению. Численность Наблюдательного Совета устанавливается законом. В небольших корпорациях (численностью менее 500) акционеры избирают весь Наблюдательный Совет. В средних корпорациях (размер корпорации зависит от размера фондов и средств и количества сотрудников) сотрудники избирают одну треть Наблюдательного Совета, состоящего из 9 чел. В больших корпорациях сотрудники избирают половину Наблюдательного Совета, состоящего из 20 чел.

## 5. *Требования к раскрытию информации.*

В Германии разработаны достаточно строгие правила раскрытия информации.

Корпорации должны предоставлять в годовом отчете или на общих собраниях следующую информацию:

- финансовую отчетность за каждое полугодие;

- данные о структуре капитала;

- ограниченную информацию о каждом кандидате в Наблюдательный Совет (с указанием имени и фамилии, адреса, места работы и занимаемой должности);

- совокупную информацию о вознаграждениях, выплачиваемых членам Правления и Наблюдательного Совета;

- данные об акционерах, владеющих более 5% акций корпорации;

- информацию о возможном слиянии или реорганизации;

- предлагаемые поправки к Уставу;

- имена лиц или название компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

# Японская модель

## *Область распространения модели.*

Японская модель выработана исключительно японской практикой в сочетании с японскими традициями, поэтому модель распространяется только на данное государство.

*2.* ***Ключевые участники реализации модели.***

Японская система корпоративного управления является многосторонней и базируется вокруг ключевого банка и финансово-промышленной сети или кейрецу.

Основной банк и кейрецу – это два разных, но дополняющих друг друга элемента японской модели. Практически все японские корпорации имеют тесные отношения со своим основным банком. Банк предоставляет своим корпоративным клиентам кредиты и услуги по выпуску облигаций, акций, ведению расчетных счетов и консалтинговые услуги.

Многие японские корпорации имеют также крепкие финансовые связи с сетью связанных с ними корпораций. Такие сети характеризуются общим заемным и акционерным капиталом, торговлей товарами и услугами и неформальными деловыми контактами. Они называются "кейрецу".

Государственная экономическая политика также играет одну из ключевых ролей в управлении японскими акционерными обществами. С 30-х гг. XX в. японское правительство проводит активную экономическую политику, направленную на оказание помощи японским корпорациям. Эта политика подразумевает официальное и неофициальное представительство правительства в Совете корпорации, в случаях, когда она находится в затруднительном финансовом положении.

Ключевыми участниками японской модели являются: главный банк, связанная с корпорацией (аффилированная) корпорация или кейрецу, правление и правительство.

*3****. Структура владения акциями.***

В Японии рынок акций целиком находится в руках финансовых организаций и корпораций. В послевоенный период в Японии заметно увеличилось число институциональных акционеров. В 1990 г. финансовые организации (страховые компании и банки) владели примерно 43% японского фондового рынка, а корпорации (за исключением финансовых организаций) – 25%. Иностранные инвесторы – примерно 3%.

*4.* ***Состав Совета директоров.***

Совет директоров японских корпораций практически полностью состоит из внутренних участников, т. е. исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов корпорации, и Правления.

Советы директоров японских корпораций, как правило, больше, чем в США, Великобритании или Германии. Средний японский совет состоит из 50 членов.

Если объем прибыли корпорации уменьшается в течение продолжительного периода, основной банк и члены кейрецу могут снять директоров и назначить своих кандидатов. Другое, привычное для Японии явление – это назначение отставных чиновников различных министерств и ведомств в состав совета директоров корпорации. Например, Министерство финансов может назначить своего отставного чиновника в совет директоров банка.

В японской модели состав совета директоров зависит от финансового состояния корпорации.

## 5. *Требования к раскрытию информации*.

Требования к раскрытию информации в Японии достаточно строгие. Корпорации должны сообщать о себе достаточно много, а именно: финансовую информацию (каждое полугодие), данные о структуре капитала, сведения о каждом кандидате в совет директоров (включая имена и фамилии, занимаемые должности, отношения с корпорацией, владение акциями корпорации), данные о вознаграждениях, в основном, наибольшие суммы, выплачиваемые исполнительным работникам и членам совета директоров, сведения о предлагаемых слияниях и реорганизации, предлагаемые поправки к Уставу, имена лиц или названия корпораций, приглашаемых для аудиторской проверки.

# *3.2 Принципы корпоративного управления*

# *Организации экономического сотрудничества и развития (оэср)*

*Первый принцип:* максимизация прибыли для акционеров. Компания работает для того, чтобы ее акционеры получили наибольшую прибыль. Причем она должна соблюдать интересы не каких-либо отдельных групп акционеров (собственников) или менеджмента, а всех акционеров в совокупности.

*Второй принцип* — открытость финансовой информации. Для акционеров, а также регулирующих органов (в России им является Федеральная служба по финансовым рынкам) нужно раскрывать информацию о финансах компании, подготовленную по международным стандартам бухгалтерского учета и аудированную независимым аудитором.

*Третий принцип:* прозрачная структура собственности компании, особенно в части, касающейся менеджмента, аффилированных структур и акционеров, владеющих более 5% акций.

Причем структуру собственности следует открывать до конечного собственника.

*Четвертый принцип:* обыкновенные акции голосуют по правилу «одна акция — один голос». Этот принцип в России соблюдается. Другое дело, что не всегда важные решения, которые должны принимать акционеры, принимают именно на их уровне.

*Пятый принцип:* совет директоров выбирают акционеры компании; перед ними же совет несет отчетность, а также включает в себя независимых директоров, которые не являются менеджерами компании.

*Шестой принцип:* система поощрения внутри корпорации (заработная плата, премии, опционы и тому подобное) должна соответствовать интересам акционеров. Это означает, что, либо сотрудники компании являются ее же акционерами, либо получают акции компании в качестве бонуса. Если менеджер принимает решения, от которых зависит положение компании, то его заработок должен быть напрямую привязан к капитализации предприятия.

*Седьмой принцип:* корпорации должны соблюдать законы тех стран, в которых они работают.

*Восьмой принцип:* правительства и корпорации поддерживают постоянный диалог.

Принципы корпоративного управления, с одной стороны, и законодательство, с другой, должны находиться в процессе постоянной взаимной корректировки.

## *3.3 Становление корпоративного управления в России*

Принципы корпоративного управления носят рекомендательный характер, являются своеобразным ориентиром для создания правовой базы корпоративного управления на государственном уровне, а также для оценки и выработки компаниями собственной практики.

Корпоративное управление в России регулируется, во-первых, Гражданским кодексом РФ, во-вторых, Федеральными законами «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», в-третьих, нормативными актами Федеральной Службы по финансовым рынкам (ФСФР).

С формальной точки зрения российское корпоративное законодательство достаточно развито, но необходимо укреплять механизмы правоприменения, ужесточать требования по соблюдению прав акционеров, раскрытию информации и т.д.

В настоящее время вступил в силу Кодекс корпоративного поведения, разработанный ФКЦБ (ныне ФСФР) и одобренный Правительством РФ.

Необходимо отметить, что Кодекс не является нормативным актом, носит рекомендательный характер и представляет собой свод рекомендаций по основным компонентам процесса корпоративного управления в компаниях.

В кодексе дано следующее определение корпоративного поведения – это понятие, охватывающее разнообразные действия, связанные с управлением хозяйственными обществами.

**Кодекс устанавливает следующие принципы корпоративного управления:**

1. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам реальную возможность осуществлять свои права, связанные с участием в обществе.

2. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа (категории). Все акционеры должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.

3. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам.

4. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать исполнительным органам общества возможность разумно, добросовестно, исключительно в интересах общества осуществлять эффективное руководство текущей деятельностью общества, а также подотчетность исполнительных органов совету директоров общества и его акционерам.

5. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществах, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях. Структуре собственности и управления в целях обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами общества и инвесторами.

6. Практика корпоративного поведения должна учитывать предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников общества, и поощрять активное сотрудничество общества и заинтересованных лиц в целях увеличения активов общества, стоимости акций и иных ценных бумаг общества, создания новых рабочих мест.

7. Практика корпоративного должна обеспечивать эффективный контроль над финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

Помимо этого, **Кодекс содержит детальные рекомендации по следующим вопросам**:

* Созыв, подготовка и проведение общего собрания акционеров;
* Совет директоров общества: формирование, функции, вознаграждение;
* Исполнительные органы общества: формирование, компетенция, вознаграждение;
* Крупные сделки, реорганизации: определение, порядок проведения;
* Раскрытие информации об обществе: цели, формы;
* Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества: цели и организация контроля, аудиторская проверка, ревизионная комиссия;
* Дивиденды: определение размера, порядок выплаты;
* Урегулирование корпоративных конфликтов.

**Целью применения Кодекса** является защита интересов всех акционеров независимо от размера пакета акций, которым они владеют. Чем более высокого уровня защиты интересов акционеров удастся достичь, тем на большие инвестиции смогут рассчитывать российские акционерные общества (АО), что окажет положительное влияние на российскую экономику в целом.