**Практическое занятие 4**

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

# *ЗАДАНИЕ:*

# *На основании изученного материала в Лекции 3 и представленного материала в Практическом занятии 4 провести сравнительный анализ моделей корпоративного управления (КУ): сходства, отличия, перспективы развития.*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| *Модель КУ* | *Сходства* | *Отличия* | *Перспективы развития* |
| Англо-американская |  |  |  |
| Немецкая (Германская) |  |  |  |
| Японская |  |  |  |
| Россиская |  |  |  |

**Англо-американская модель характеризуется** наличием индивидуальных акционеров и постоянно растущим числом независимых т. е. не связанных с корпорацией акционеров (они называются "внешние" акционеры или "аутсайдеры"), а также четко разработанной законодательной основой, определяющей права и обязанности трех ключевых участников: управляющих, директоров и акционеров и сравнительно простым механизмом взаимодействия между корпорацией и акционерами, и между акционерами как на ежегодных общих собраниях, так и в промежутках между ними.

Два действия, требующие обязательного одобрения акционеров в англо-американской модели – это избрание директоров и назначение аудиторов.

Существует одно важное различие между Великобританией и США: в США акционеры не имеют право голосовать по размеру дивидендов, предлагаемому Советом директоров, а в Великобритании, наоборот, этот вопрос выносится на голосование.

В англо-американской модели акционеры имеют право вносить предложения в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров. Эти предложения, называемые предложениями акционеров, должны касаться непосредственно деятельности корпорации. Акционеры, владеющие более 10% капитала корпорации, имеют также право созывать внеочередное (чрезвычайное) собрание акционеров.

Как уже отмечалось выше, в англо-американской модели четко определены вопросы отношений акционеров между собой и взаимоотношений акционеров с корпорацией. Важную роль в управлении акционерным обществом (корпорацией) играют независимые и саморегулируемые организации.

Акционеры могут осуществлять свое право голоса, не присутствуя на ежегодном общем собрании. Все зарегистрированные акционеры получают по почте следующие документы: повестку дня собрания со всей необходимой информацией, все предложения, годовой отчет корпорации и бюллетень для голосования.

Акционеры имеют возможность голосовать "по доверенности", т. е. они заполняют бюллетень и высылают его корпорации по почте. Посылая по почте бюллетень, акционер уполномочивает Председателя совета директоров действовать от его имени, т. е. выступать его доверенным лицом и распределять его голоса так, как указано в бюллетене.

В англо-американской модели институциональные инвесторы и различные финансовые специалисты следят за деятельностью корпорации и корпоративным управлением. Среди них инвестиционные фонды (например, индексные фонды и фонды, ориентирующиеся на конкретную отрасль промышленности); фонды рискового капитала, или фонды, инвестирующие в новые корпорации; агентства, оценивающие кредитоспособность заемщиков или качество ценных бумаг; аудиторы и фонды, ориентирующиеся на предприятия-банкроты или убыточные корпорации.

**В японской и немецкой моделях** многие из этих функций, как правило, выполняет один банк. То есть, в этих моделях существует сильная взаимосвязь между корпорацией и ее основным банком.

Банки играют особую роль в реализации немецкой модели, поскольку являются долгосрочными акционерами корпорацийи, подобно японской модели, представители банков выбираются в Советы директоров. Однако, в отличие от японской модели, где представители банков привлекаются в совет только в кризисных ситуациях, в немецких корпорациях представительство банков в совете постоянно.

Существуют **три основных особенности немецкой модели**, отличающие ее от других моделей. Две из них – это состав совет директоров и права акционеров.

*Во-первых, немецкая модель* предусматривает двухпалатный Совет, состоящий из Правления (исполнительного совета) (чиновники корпорации, т.е. внутренние члены) и Наблюдательного совета (представители рабочих, служащих корпорации и акционеров). Эти две палаты абсолютно разделены: никто не может одновременно членом Правления и Наблюдательного совета.

*Во-вторых*, численность Наблюдательного совета устанавливается законом и не может быть изменена акционерами.

*В-третьих*, в Германии и других странах, использующих немецкую модель, узаконены ограничения прав акционеров в части голосования, т. е. ограничивается число голосов, которое акционер имеет на собрании и которое может не совпадать с числом акций, которыми этот акционер владеет.

Правила раскрытия информации в Германии отличаются от принятых в США. Например, финансовая информация сообщается раз в полгода, а не ежеквартально, как в США, предоставляются совокупные данные о вознаграждении директорам и менеджерам, в отличие от индивидуальных сведений в США, не сообщаются сведения о членах наблюдательного совета и их владении акциями корпорации. Кроме того, существуют различия между немецкими и американскими стандартами бухгалтерской отчетности.

*Основное отличие немецкой системы финансовой отчетности* состоит в том, что немецким корпорациям разрешается иметь значительную нераспределенную прибыль, что позволяет корпорациям занижать свою стоимость.

**Японская модель характеризуется** высоким процентом банков и различных корпораций в составе акционеров. Банковская система отличается прочными связями с корпорациями. Законодательство, общественное мнение и промышленные структуры поддерживают "кейрецу", (т. е. группы корпораций, объединенных совместным владением заемными средствами и собственным капиталом). Советы директоров таких групп состоят преимущественно из "внутренних" членов; процент независимых членов чрезвычайно низок (а в некоторых корпорациях они вообще не присутствуют), что связано с существующими сложностями голосования.

При безусловной важности акционерного финансирования в большинстве японских корпораций основными владельцами акций являются инсайдеры. Поэтому они играют важную роль в отдельных корпорациях и во всей системе. Интересы же внешних инвесторов практически не учитываются. Процент иностранных инвесторов в японских корпорациях минимален, хотя даже небольшое число акционеров из других стран могло бы сделать японскую систему более удобной для внешних акционеров.

Следует обратить внимание на то, что взаимодействие между участниками японской модели направлено на установление деловых контактов, а не на установление баланса сил, как в англо-американской модели.

В отличие от англо-американской модели, независимые акционеры практически не в состоянии повлиять на дела корпорации. В результате этого действительно независимых акционеров, т. е. директоров, представляющих независимых (внешних) инвесторов, мало.

В японской модели, как и в немецкой, банки являются ключевыми акционерами и развивают прочные связи с корпорациями в силу того, что они оказывают множество различных услуг и их интересы перекрещиваются с интересами корпорации. В этом состоит основное отличие этих моделей от англо-американской, где такие отношения запрещены антитрестовским законодательством. Американские и английские корпорации получают финансовые и другие услуги из разных источников, включая хорошо разработанные рынки ценных бумаг.

Процедура раскрытия информации в Японии имеет ряд существенных отличий от американской, которая считается самой жесткой в мире. В Японии финансовая информация предоставляется каждые полгода, а в США – каждый квартал; в Японии сообщается сумма совокупного вознаграждения управляющим и директорам, а в США – по каждому лицу. То же касается и списка крупных владельцев: в Японии – это десять крупнейших акционеров, в то время, как в США – все акционеры, владеющие пакетами более 5%. Кроме того, существуют заметные различия между японскими и американскими бухгалтерскими стандартами (GAAP).

Следует обратить внимание на существование взаимосвязи между структурой владельцев и составом совета директоров японских корпораций. В отличии от англо-американской модели, представители "аутсайдеров" редко встречаются в составе совета директоров японских корпораций. Механизм взаимодействия между ключевыми участниками способствует укреплению отношений между ними. Это основная отличительная черта японской модели. Японские корпорации заинтересованы в долгосрочных, предпочтительно, аффилированных акционерах. И, наоборот, неаффилированных акционеров стараются исключить из этого процесса.

В обычный круг вопросов, требующих одобрения акционеров, в японских корпорациях входят следующие: выплата дивидендов и распределение средств, выборы Совета директоров и назначение аудиторов.

Кроме того, без согласия акционеров нельзя решать вопросы, касающиеся капитала корпорации; принимать поправки к Уставу (например, изменение численности и состава Совета директоров или изменение утвержденного вида деятельности); выплачивать выходные пособия директорам и аудиторам; повышать верхний предел вознаграждения директорам и аудиторам.

Внеочередные действия корпорации, требующие одобрения акционеров, – это слияния, поглощения и реорганизация.