Лекция 3

Тема 1.3 Модели и современная практика корпоративного управления

Цель

Сформировать у магистрантов системное понимание основных моделей корпоративного управления (англо-американской, германской, японской), их ключевых характеристик и особенностей, а также принципов корпоративного управления G20/OECD и специфики становления корпоративного управления в России.

Задачи

1. Выявить ключевые различия между англо-американской, германской и японской моделями корпоративного управления.

2. Проанализировать принципы корпоративного управления G20/OECD и их эволюцию.

3. Изучить процесс становления и современное состояние корпоративного управления в России.

4. Определить место и роль специалиста по регламентации и нормированию труда в различных моделях корпоративного управления.

План лекции

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

3.2 Принципы корпоративного управления

3.3 Становление корпоративного управления в России

3.4 Современные тенденции развития моделей корпоративного управления

3.5 Связь моделей корпоративного управления с регламентацией и нормированием труда

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

Сравнительное исследование моделей корпоративного управления показывает, что ключевые различия между ними определяются историческими, культурными и институциональными факторами. В современной теории выделяют две основные парадигмы: ориентированную на акционеров (shareholder-oriented) и ориентированную на стейкхолдеров (stakeholder-oriented).

Англо-американская (аутсайдерская) модель

1. Область распространения модели. Англо-американская модель распространена в корпорациях 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. Три основных участника – это менеджеры (управляющие), директора (Совет директоров) и акционеры.

3. Структура владения акциями. В 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.

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, либо тесно связанное с управлением корпорацией. Аутсайдер – лицо, напрямую не связанное с корпорацией или с её управлением. Синонимом слова «инсайдер» является «исполнительный директор», а

синонимом слова «аутсайдер» – «неисполнительный директор» или «независимый директор». В настоящее время и американские, и английские корпорации тяготеют к включению в Совет директоров всё 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 годовой отчёт или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены: ежеквартальная финансовая информация, данные о структуре капитала, сведения о прежней деятельности назначаемых директоров, размеры вознаграждения исполнительным директорам, данные о всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала, сведения о возможном слиянии или реорганизации, имена лиц или компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

Ключевая характеристика англо-американской модели – сильные рынки капитала и преобладание рыночных механизмов контроля над менеджментом. Компании имеют унитарную структуру совета директоров.

Германская (инсайдерская) модель

1. Область распространения модели. Германская модель используется в немецких и австрийских корпорациях. Некоторые элементы этой модели присутствуют также в Нидерландах и Скандинавии. 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 избираются 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, в состав ключевых участников выделены отдельно обе палаты: Правление и Наблюдательный Совет. Обе палаты функционируют раздельно – не допускается 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. Корпорации также являются акционерами и могут иметь долгосрочные вложения в других неаффилированных корпорациях. Иностранные инвесторы до недавнего времени не оказывали существенного влияния на немецкую систему, однако в настоящее время их роль возрастает.

4. Состав Совета директоров. Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган. Наблюдательный Совет назначает и распускает Правление, утверждает решения руководства и даёт рекомендации Правлению. Численность Наблюдательного Совета устанавливается законом. В небольших корпорациях (численностью менее 500 человек) акционеры избирают весь Наблюдательный Совет. В средних корпорациях сотрудники избирают одну треть Наблюдательного Совета, состоящего из 9 человек. В больших корпорациях сотрудники избирают половину Наблюдательного Совета, состоящего из 20 человек.

Ключевая характеристика германской модели – двухуровневый совет директоров и законодательно закреплённое представительство работников в органах управления.

Японская модель

1. 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, услуги по выпуску облигаций, акций, ведению расчётных счетов и консалтинговые услуги. Многие японские корпорации имеют также крепкие финансовые связи с сетью связанных с ними корпораций. Такие сети характеризуются общим заёмным 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.

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 владели примерно 43% японского фондового рынка, а корпорации – 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.

Ключевая характеристика японской модели – доминирование банковского финансирования и системы взаимных перекрёстных владений акциями (кейрецу), низкая роль внешних рынков капитала.

Сравнительная таблица моделей корпоративного управления

Критерий сравнения	Англо-американская	Германская	Японская
География	США, Великобритания, Канада, Австралия	Германия, Австрия, Нидерланды	Япония
Структура совета директоров	Унитарная	Двухуровневая (Наблюдательный совет + Правление)	Унитарная с большим количеством инсайдеров
Ключевые участники	Институциональные инвесторы, менеджеры, независимые директора	Банки, работники (представительство), акционеры	Ключевой банк, кейрецу, правительство
Роль банков	Низкая (разделение функций)	Высокая (банки — ключевые акционеры)	Доминирующая (ключевой банк)
Представительство работников	Отсутствует	Законодательно закреплено	Неформальное, через лояльность компании
Приоритет в управлении	Акционеры (shareholder value)	Стейкхолдеры (баланс интересов)	Стейкхолдеры (социальная гармония)
Роль фондового рынка	Высокая	Средняя	Низкая

3.2 Принципы корпоративного управления

Принципы корпоративного управления являются ведущим международным стандартом в области корпоративного управления. Они помогают политикам оценивать и совершенствовать правовую, регуляторную и институциональную базу для корпоративного управления с целью поддержки рыночного доверия, экономической эффективности, устойчивого роста и финансовой стабильности.

История развития и последняя редакция

Первая версия принципов была опубликована в 1999 году. В 2021-2023 годах принципы были подвергнуты комплексному пересмотру, результаты которого были приняты Советом ОЭСР на министерском уровне в июне 2023 года и одобрены лидерами G20 в сентябре 2023 года.

Основные цели пересмотра 2023 года

Пересмотр имел две основные цели:

1. **Поддержка доступа к финансированию** – помочь компаниям улучшить доступ к финансированию, особенно с рынков капитала.

2. **Продвижение устойчивости и жизнеспособности** – поддерживать политику корпоративного управления, способствующую устойчивости и жизнеспособности компаний, что, в свою очередь, может способствовать устойчивости и жизнеспособности экономики в целом.

Ключевые изменения в редакции 2023 года

Главным нововведением стала **новая глава «Устойчивость и жизнеспособность»**, которая отражает растущие вызовы, с которыми сталкиваются компании при управлении климатическими рисками, а также другими рисками и возможностями, связанными с устойчивостью. Эта новая глава также включает предыдущую главу IV «Роль заинтересованных сторон в корпоративном управлении».

Базовые принципы корпоративного управления

Первый принцип: максимизация прибыли для акционеров.

Компания работает для того, чтобы её акционеры получили наибольшую прибыль. При этом она должна соблюдать интересы не каких-либо отдельных групп акционеров или менеджмента, а всех акционеров в совокупности.

Второй принцип: открытость финансовой информации.

Для акционеров, а также регулирующих органов (в России – Банк России) нужно раскрывать информацию о финансах компании, подготовленную по международным стандартам бухгалтерского учёта и аудированную независимым аудитором.

Третий принцип: прозрачная структура собственности компании,

Особенно в части, касающейся менеджмента, аффилированных структур и акционеров, владеющих более 5% акций. Причём структуру собственности следует открывать до конечного собственника.

Четвёртый принцип: обыкновенные акции голосуют по правилу «одна акция – один голос».

Пятый принцип: совет директоров выбирают акционеры компании.

Перед ними же совет несёт отчётность, а также включает в себя независимых директоров, которые не являются менеджерами компании.

Шестой принцип: система поощрения внутри корпорации (заработная плата, премии, опционы) должна соответствовать интересам акционеров.

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.

Современные акценты принципов 2023

Направление	Содержание
Устойчивость и жизнеспособность	Управление климатическими и экологическими рисками, социальными вопросами
Роль институциональных инвесторов	Продвижение кодексов ответственного поведения, раскрытие конфликтов интересов
Корпоративный долг	Учёт растущей важности держателей облигаций на рынках капитала
Защита инвесторов	Обеспечение прозрачности и подотчётности членов советов и руководителей
Стейкхолдеры	Активное вовлечение заинтересованных лиц признаётся лучшей практикой

3.3 Становление корпоративного управления в России

Российская модель корпоративного управления продолжает формироваться, вбирая в себя черты разных систем. Её главная особенность – это сочетание формальных признаков зарубежных моделей (например, германской) с уникальными местными характеристиками, такими как высокая концентрация капитала и активная роль государства.

Правовая база и регуляторы

Корпоративное управление в России регулируется:

1. **Гражданским кодексом РФ** – устанавливает основы правового положения корпораций.

2. **Федеральными законами** – «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг».

3. **Нормативными актами Банка России** (ранее – ФСФР).

4. **Кодексом корпоративного управления** (рекомендован Банком России).

С формальной точки зрения российское корпоративное законодательство достаточно развито, однако сохраняются проблемы в области правоприменения.

Кодекс корпоративного управления

Кодекс не является нормативным актом, носит рекомендательный характер и представляет собой свод рекомендаций по основным компонентам процесса корпоративного управления в компаниях. Он устанавливает следующие принципы:

1. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам реальную возможность осуществлять свои права.

2. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа.

3. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления и эффективный контроль за деятельностью исполнительных органов.

4. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать исполнительным органам возможность эффективного руководства текущей деятельностью.

5. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации.

6. Практика корпоративного поведения должна учитывать права заинтересованных лиц, в том числе работников.

7. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать эффективный контроль над финансово-хозяйственной деятельностью.

Характеристики российской модели корпоративного управления

Характеристика	Ключевые особенности	Влияние на управление
Происхождение и структура	Симбиоз англо-американской и германской моделей с доминированием последней. Трехуровневая система управления (Общее собрание, Совет директоров, исполнительный орган).	Формально близка к германской, но функции совета директоров (контроль и управление) часто не разделены, что напоминает англо-американский подход.
Роль государства	Директивное управление: государство выступает как регулятор и активный участник (особенно в стратегических компаниях: Газпром, РЖД, Роснефть).	Ключевые решения принимаются централизованно на основе госзадач. Представители государства часто действуют по директивам.
Структура собственности	Высокая концентрация собственности. Ключевые собственники лично участвуют в управлении, делегирование полномочий развито слабо.	Собственники напрямую влияют на операционные и стратегические решения, часто минуя формальные процедуры.
Финансирование	Высокая ориентация на самофинансирование проектов, а не на внешние заимствования.	Снижает зависимость от требований внешних инвесторов к прозрачности, но может

Характеристика	Ключевые особенности	Влияние на управление
		ограничивать ресурсы для роста.
Проблемные зоны	Недостаточная информационная прозрачность, использование схем вывода активов, несовершенство законодательства.	Создаёт риски для миноритарных акционеров и снижает инвестиционную привлекательность.
Общая динамика	Ситуативность, нестабильность и гибкость, позволяющая адаптироваться к изменениям.	Система находится в процессе постоянной трансформации, что создаёт как возможности, так и риски.

Роль государства и директивное управление

В компаниях с государственным участием применяется особая директивная модель:

- **Суть подхода. Г**осударство через своих представителей рассылает обязательные для исполнения директивы, определяющие экономическую политику корпорации.
- **Последствия для менеджмента.** Представители государства в советах директоров зачастую превращаются в простых исполнителей воли ведомств, лишаясь возможности критически оценивать ситуацию в компании.

Симбиоз зарубежных моделей

Российская модель не копирует слепо западные аналоги, а представляет собой их оригинальное сочетание:

- **Влияние Германии.**

  В российском законодательстве закреплена трехуровневая система управления, что формально роднит её с германской моделью.
- **Влияние США/Англии.**

  На практике функции совета директоров в России шире, чем просто надзор. Он занимается общим руководством, что характерно для англо-американской модели.

Специфика собственности и управления

- **Концентрация капитала –** собственность сконцентрирована в руках узкого круга лиц. Ключевые владельцы предпочитают лично руководить компанией, неохотно делегируя полномочия наёмным менеджерам.
- **Финансовая модель –** компании часто полагаются на собственные средства, а не на банковские кредиты или публичное размещение акций (IPO).

Что это значит для бизнеса и инвесторов?

- **Для менеджеров:** необходимо учитывать высокую вероятность прямого вмешательства ключевых собственников или государства в операционную деятельность.
- **Для инвесторов (особенно миноритарных):** требуется тщательный анализ не только финансовых показателей, но и структуры собственности, близости компании к власти и практик корпоративного управления.

В целом российская модель корпоративного управления остаётся гибридной и динамичной. Она продолжает развиваться, адаптируя лучшие мировые практики к местным условиям высокой концентрации капитала и значительной роли государства.

3.*4 Современные тенденции развития моделей корпоративного управления*

Современные исследования корпоративного управления выходят за рамки традиционного противопоставления моделей.

Ключевые тенденции включают:

1. Конвергенция моделей. Происходит постепенное сближение различных моделей корпоративного управления под влиянием глобализации и международных стандартов.

2. Усиление роли стейкхолдеров. Современные принципы признают активное вовлечение заинтересованных лиц лучшей практикой. Теория стейкхолдеров оказывает существенное влияние на правовое регулирование.

3. ESG-трансформация. Корпоративное управление всё больше включает экологические, социальные и управленческие аспекты. Крупнейшие компании обязаны публиковать детальные отчёты об устойчивом развитии с 2025 года.

4. Устойчивость и жизнеспособность. Новая глава принципов G20/OECD 2023 года фокусируется на управлении климатическими рисками и обеспечении долгосрочной устойчивости компаний.

5. Цифровая трансформация. Развитие цифровых технологий создаёт новые вызовы для корпоративного управления: кибербезопасность, управление данными, цифровые платформы для голосования акционеров.

6. Рост роли институциональных инвесторов. Продвижение кодексов ответственного поведения и раскрытие конфликтов интересов при консультационных услугах.

3.5 Связь моделей корпоративного управления с регламентацией и нормированием труда

Для магистрантов направления «Регламентация и нормирование труда» важно понимать, как модель корпоративного управления влияет на систему нормирования:

Модель КУ	Влияние на нормирование труда
Англо-американская	Нормы как инструмент максимизации акционерной стоимости. Акцент на измеримости KPI. Индивидуальная ответственность.
Германская	Учёт интересов работников через представительство в наблюдательном совете. Коллективные договоры. Социальные нормы.
Японская	Пожизненный найм, система сенпай-кохай, групповые нормы выработки. Лояльность компании.
Российская (гибридная)	Высокая роль собственника в установлении норм. Формальное наличие процедур при фактическом директивном управлении.

Выбор модели корпоративного управления и, соответственно, подхода к регламентации труда зависит от национальных и организационных культурных особенностей.

Контрольные вопросы для самопроверки

1. Каковы основные характеристики англо-американской модели корпоративного управления? В каких странах она распространена?
2. В чем заключается ключевая особенность германской модели (двухуровневый совет директоров)? Как представлены интересы работников?
3. Что такое «кейрецу» в японской модели корпоративного управления? Какова роль ключевого банка?
4. Каковы основные различия между унитарной и двухуровневой структурой совета директоров?
5. Какие три основных участника выделяются в англо-американской модели корпоративного управления?
6. Назовите четыре ключевые тенденции развития современных моделей корпоративного управления.
7. Каковы цели пересмотра принципов корпоративного управления в 2023 году?
8. Какие принципы корпоративного управления закреплены в российском Кодексе корпоративного управления?
9. Каковы основные характеристики российской модели корпоративного управления?
10. В чем проявляется симбиоз англо-американской и германской моделей в российской практике?
11. Какова роль государства в корпоративном управлении российских компаний?
12. Какие проблемы сохраняются в российском корпоративном управлении?

13. Как модель корпоративного управления влияет на систему регламентации и нормирования труда?

14. Что такое «директивное управление» в российских госкомпаниях и каковы его последствия?

15. Какие документы составляют правовую базу корпоративного управления в России?