

УДК 33

ХАНКЕЛДИЕВА Г.Ш.

К.э.н. доцент, Ферганский государственный университет, Узбекистан

АХУНОВА О.

старший преподаватель, Ферганский государственный университет, Узбекистан

МАМАЖОНОВ Ж.

Студент, Ферганский государственный университет, Узбекистан

ОСОБЕННОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ

Аннотация: В данной статье уделено особое внимание вопросам развития корпоративного управления в зарубежных странах, в частности, приняты в корпоративном корпусе американская, германская и японская модели.

Ключевые слова: корпоративное управление, инвесторы, корпорация, капитал, американская модель, германская модель, японская модель.

HANKELDIEVA G.Sh.

Candidate of Economic Sciences Associate Professor, Fergana State University, Uzbekistan

AHUNOVA O.

senior lecturer, Fergana State University, Uzbekistan

MAMAZHONOV Zh.

Student, Fergana State University, Uzbekistan

FEATURES OF CORPORATE GOVERNANCE IN FOREIGN COUNTRIES

Abstract: This article focuses on the development of corporate governance in foreign countries, in particular, the American, German and Japanese models are adopted in the corporate building.

Key words: corporate governance, investors, corporation, capital, American model, German model, Japanese model.

Деятельность любой компании зависит не только от правильно выбранной стратегии, компетентного руководства, наличия ценных ресурсов и рынков сбыта. Успешное развитие любого бизнеса невозможно без доступа к инвестиционному капиталу. И здесь очень важно понимать, что инвесторы не станут вкладывать значительные средства в компанию, не имеющую эффективной системы управления и контроля за ее деятельностью.

Инвесторы стали особенно настойчивы в своем стремлении получать полную информацию о состоянии дел в компаниях. Инвесторы, и прежде всего зарубежные, ставят вопрос сколько-нибудь серьезного увеличения инвестиций в российские компании в зависимости от существенного улучшения корпоративного управления. За акции компаний, создавших у себя систему корпоративного управления, понятную инвесторам, они готовы платить существенную премию. Но при этом инвесторы требуют участия в реальном контроле над процессом

управления, чтобы обеспечить эффективное использование активов для реализации своих интересов. Они хотят видеть в компаниях, в которые они уже вложили или готовы вложить свои средства, систему корпоративного управления, которая обеспечивает достаточный уровень информационной прозрачности, ясности в процессе принятия корпоративных решений и тем самым дает им дополнительные гарантии. Инвесторам нужно, чтобы основные процедуры корпоративного управления отвечали всем этим требованиям и были соответствующим образом закреплены во внутренних документах компании.

Только за счет улучшения корпоративного управления компании могут рассчитывать на получение премии к нынешней цене своих акций в размере от 20 до 50%.

Корпоративное управление имеет следующие преимущества: повышает инвестиционную привлекательность, помогает привлечь долгосрочных инвесторов, позволяет снизить стоимость кредитования, увеличивает рыночную стоимость компании.

Для компаний проблематика корпоративного управления достаточно нова. Подавляющее их большинство с момента начала рыночных реформ предпочитали развиваться исключительно за счет собственных средств. Но на быстро растущих рынках, в условиях динамичной смены технологий и острой конкуренции, собственных средств оказывается явно недостаточно. Неминуемо встает вопрос привлечения внешних средств, причем на регулярной основе и в значительных объемах. А это уже требует подтверждения того, что работа компании организована в соответствии с современными управленческими принципами. Грамотная система корпоративного управления позволяет не только наилучшим способом использовать возможности имеющихся акционеров и предоставленные ими ресурсы, но и привлекать новых инвесторов. При равных производственных, финансовых и иных базовых показателях компании с хорошей репутацией в области корпоративного управления стоят намного дороже. И этому, в частности, способствуют инвестиционные и консалтинговые компании, выступающие

консультантами и агентами портфельных инвесторов. Они расценивают наличие у компании собственного кодекса как фактор, повышающий ее привлекательность.

В настоящее время инвесторы, прежде всего портфельные, все больше обращают внимание на снижение своих рисков. И в этом смысле они озабочены прозрачностью компаний, качеством раскрываемой ими информации, методами работы советов директоров не меньше, чем непосредственно финансовыми показателями. Кроме того, исследования показывают, что растет число инвесторов, рассматривающих эффективное корпоративное управление как конкурентное преимущество в бизнесе: устанавливаются четкие ориентиры развития, формируется чувство ответственности по всей вертикали управления, повышаются финансовые показатели компании и в конечном счете растет ее капитализация.

Корпоративное управление – ключевой вопрос при создании эффективной рыночной экономики, основанной на верховенстве права. Злоупотребление корпоративной властью со стороны менеджеров, собственников и держателей контрольных пакетов акций вредит как отечественным, так и зарубежным инвесторам. Низкое качество корпоративного управления на многих предприятиях страны оказывает крайне негативное влияние на инвестиционный климат, сдерживает приток инвестиций, необходимых для последовательного экономического роста.

Страны, заинтересованные в привлечении иностранного капитала, осознают, что соблюдение национальными компаниями общепринятых принципов корпоративного управления – один из решающих факторов в конкуренции за привлечение капиталов. Это и доверие инвесторов, и дешевые и стабильные источники финансирования. Поэтому улучшения корпоративного управления сегодня от компаний требуют не только инвесторы и кредиторы, но и регулирующие органы разных стран. Они разрабатывают стандарты и нормы, рекомендуют добровольно принимать принципы, устанавливающие корпоративные отношения. Инвесторы – прежде всего миноритарные – должны быть убеждены, что в странах, куда они инвестируют, компании действуют в

интересах всех акционеров и дают возможность оперативно получать достаточную информацию о положении дел.

Менеджерам необходимо переосмыслить миссию советов директоров, принципы отбора кандидатов в их члены, квалификационные и профессиональные стандарты их деятельности, критерии и процедуры оценки результатов, принципы формирования комитетов. Практика показывает значимость выработки и соблюдения адекватного порядка принятия решений, связанных с основными корпоративными событиями: эмиссией, крупными сделками и сделками с заинтересованностью, реорганизацией и реструктуризацией, слияниями и поглощениями, ликвидацией, а также при разрешении споров и конфликтов между участниками корпоративных отношений.

Импульсом к разработке кодексов корпоративного управления/поведения послужили проблемы в крупнейших компаниях США, Великобритании и Канады. Над кодексами работали биржи, корпорации, институциональные инвесторы, ассоциации директоров и корпоративных менеджеров, ассоциации по защите прав инвесторов. Первые кодексы корпоративного управления – Cadbury Report в Великобритании, General Motors Board of Directors Guidelines в США и Dey Report в Канаде – послужили образцами для других компаний. Некоторые из них были рекомендованы корпорациям регулирующими органами как целостные документы.

Наиболее распространенные кодексы:

Австралия

- «Корпоративная практика и этические нормы» (Corporate Practices and Conduct) – разработан консорциумом ряда крупнейших профессиональных объединений под руководством Австралийского института директоров (Australian Institute of Company Directors)

- «Рекомендации по корпоративной практике» (Statement of Recommended Corporate Practice) – разработаны Австралийской ассоциацией инвестиционных менеджеров (Australian Investment Managers Association).

Бельгия

- «Принципы корпоративного управления» (Principes du gouvernement des entreprises) – разработаны Федерацией бельгийского бизнеса (Federation des compagnies belgiques).

Великобритания

- «Доклад Комитета по финансовым аспектам корпоративного управления – Доклад Кэдбери» (Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance – Cadbury Report)

- «Доклад Комитета по корпоративному управлению – Доклад Хэмпела» (Committee on Corporate Governance Final Report – Hampel Report).

Германия

- «Руководство» (DSW Guidelines) – разработано Немецкой ассоциацией по защите прав держателей ценных бумаг (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz).

Франция

- «О роли советов директоров в открытых акционерных обществах» - разработан Национальным советом по защите интересов бизнеса (Conseil National du Patronat Français).

Япония

- «Неотложные рекомендации по корпоративному управлению» (Urgent Recommendations Concerning Corporate Governance) – разработан Японской федерацией бизнес-организаций (Japanese Federation of Business Organizations).

США

- «Заявление по корпоративному управлению» (Statement on Corporate Governance) – разработан организацией «Круглый стол бизнеса» (Business Roundtable).

- «Принципы корпоративного управления» (Corporate Governance Market Principles) – разработан Калифорнийским пенсионным фондом государственных служащих (California Public Employees' Retirement System).

- «Основная политика и рекомендации» (Core Policies, Positions and Notes) – разработан Советом институциональных инвесторов (Council of Institutional Investors)
- «Отчет комиссии НАКД по профессиональным требованиям к директорам» (Report of the NACD Commission on Director Professionalism) – разработан Национальной ассоциацией корпоративных директоров, НАКД (National Association of Corporate Directors)

Достаточно часто крупные акционеры компаний заинтересованы в контроле над финансовыми потоками, а не в повышении прибыльности бизнеса компании. В результате цена такого бизнеса оказывается никак не связана с его оценкой рынком капитала, а реальные права крупных и мелких акционеров таких компаний становятся неодинаковыми.

Проблемы во взаимоотношениях акционеров и менеджеров этим не ограничиваются. Здесь и затруднение доступа акционеров на собрание из-за несвоевременного получения информации о его проведении, и отказ директоров, чьи полномочия были прекращены общим собранием акционеров, передать власть и обеспечить доступ к финансовой информации, и осуществление директорами компании крупных сделок без одобрения совета директоров.

Наиболее распространены нарушения прав акционеров при проведении собрания акционеров. Компании и их менеджеры, прямо или косвенно, контролируют регистраторов, не информируют акционеров о решениях, касающихся существенных изменений в деятельности компании, создают препятствия для реализации права акционеров эффективно участвовать и голосовать на общем собрании.

Часто встречаются нарушения, связанные с низким качеством правового регулирования отдельных корпоративных действий. Среди них – искусственное банкротство или запрет распоряжения акциями, проведение параллельных собраний акционеров и избрание параллельных исполнительных органов.

Система корпоративного управления — это организационная модель, которая призвана, с одной стороны, регулировать взаимоотношения между

менеджерами компаний и их владельцами, с другой — согласовывать цели различных заинтересованных сторон, обеспечивая эффективное функционирование компаний. Выделяют несколько моделей корпоративного управления.

Многообразие национальных форм корпоративного управления можно условно разбить на группы, тяготеющие к двум противоположным моделям:

- американская, или аутсайдерская, модель;
- германская, или инсайдерская, модель.

Американская, или аутсайдерская, модель — это модель управления акционерными обществами, основанная на высоком уровне использования внешних по отношению к акционерному обществу, или рыночных, механизмов корпоративного контроля, или контроля над менеджментом акционерного общества.

Англо-американская модель характерна для США, Великобритании, Австралии, Канады, Новой Зеландии. Интересы акционеров представлены большим количеством обособленных друг от друга мелких инвесторов, которые находятся в зависимости от менеджмента корпорации. Увеличивается роль фондового рынка, через который осуществляется контроль над менеджментом корпорации.

Германская, или инсайдерская, модель — это модель управления акционерными обществами, основанная преимущественно на использовании внутренних методов корпоративного контроля, или методов самоконтроля.

Немецкая модель корпоративного управления типична для стран Центральной Европы, Скандинавских стран, менее характерна для Бельгии и Франции. В ее основе лежит принцип социального взаимодействия: все стороны, заинтересованные в деятельности корпорации, имеют право участвовать в процессе принятия решений (акционеры, менеджеры, персонал, банки, общественные организации). Немецкая модель характеризуется слабой ориентацией на фондовые рынки и акционерную стоимость в управлении, так как компания сама контролирует свою конкурентоспособность и результаты работы.

Американская и германская модели корпоративного управления представляют собой две противоположные системы, между которыми находится множество вариантов с преимущественным доминированием той или другой системы и отражающих национальные особенности конкретной страны. Развитие определенной модели корпоративного управления в рамках национальной экономики зависит в основном от трех факторов:

- механизма защиты прав акционеров;
- функций и задач совета директоров;
- уровня раскрытия информации.

Японская модель корпоративного управления сформировалась в послевоенный период на базе финансово-промышленных групп (кейрецу) и характеризуется как полностью закрытая, основанная на банковском контроле, что позволяет снизить проблему контроля менеджеров.

Семейная модель корпоративного управления получила распространение во всех странах мира. Управление корпорациями осуществляется членами одной семьи.

Условия применения американской модели корпоративного управления

Американская система корпоративного управления непосредственным образом связана с особенностями национальной акционерной собственности, которые заключаются в:

- высочайшей степени распыления капитала американских корпораций, в результате, как правило, ни одна из групп акционеров не претендует на особое представительство в совете директоров корпорации;
- высочайшем уровне ликвидности акций, наличии высокоразвитого рынка ценных бумаг, что позволяет любому акционеру быстро и беспрепятственно продать свои акции, а инвестору — купить их.

Ключевыми формами рыночного контроля для американского рынка являются многочисленные слияния, поглощения и выкупы компаний, что обеспечивает эффективный контроль со стороны рынка за деятельностью менеджеров через рынок корпоративного контроля.

Причины использования германской модели корпоративного управления

Германская модель вытекает из факторов, прямо противоположных тем, которые порождают американскую модель. Такими факторами являются:

- концентрация акционерного капитала у различного рода институциональных инвесторов и сравнительная меньшая степень его распыленности по частным инвесторам;
- сравнительно слабое развитие рынка акций.

Основные различия между рассмотренными моделями корпоративного управления состоят в следующем:

- в американской модели интересы акционеров есть, по преимуществу, интересы мелких частных обособленных друг от друга инвесторов, которые в силу своей разобщенности находятся в большой зависимости от менеджмента корпораций. В качестве противовеса такой ситуации увеличивается роль рынка, который через рынок корпоративного контроля осуществляет контроль над менеджментом акционерных обществ;
- в германской модели акционеры представляют собой совокупность достаточно крупных держателей пакетов акций, а потому они могут объединяться между собой для осуществления своих общих интересов и на этой основе иметь твердый контроль над менеджментом акционерного общества. В такой ситуации роль рынка как внешнего контролера за деятельностью общества резко снижается, ибо корпорация сама контролирует свою конкурентоспособность и свои результаты работы;

В германской модели управления существует строгое разделение функций управления и контроля. В ней совет директоров есть наблюдательный совет, точнее — контролирующий орган, а не орган, осуществляющий всю полноту управления акционерным обществом. Его контрольные функции напрямую связаны с возможностью быстрой смены текущего менеджмента корпорации в случае, если ее деятельность перестает удовлетворять интересам акционеров. Участие в наблюдательных советах представителей других корпораций позволяет учитывать в деятельности корпорации не только интересы своих акционеров, но и интересы

других корпораций, так или иначе связанных с ее деятельностью. В результате интересы отдельных групп акционеров германской корпорации обычно не являются преобладающими, поскольку на первое место выдвигаются интересы компании в целом.