

ТЕМА 5. МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1. Англо-американська модель.
2. Німецька (західноєвропейська) модель.
3. Японська модель.
4. Змішана модель

1. Англо-американська модель

Історично першою була визнана і почала активно аналізуватися англо-американська (інколи – американська) модель корпоративного управління. Її ключовими учасниками є керівники, директори, акціонери, державні структури, біржі, громадські організації, консалтингові фірми, що надають послуги корпораціям і їхнім акціонерам у питаннях управління і голосування. Основними суб'єктами цієї моделі фактично виступають менеджери, директори й акціонери. Специфіка їхніх відносин виявляється за допомогою розподілу і володіння управлінськими, контрольними повноваженнями і правами власності в корпорації. Це, перш за все, юридичний розподіл, згідно з яким інвестори (акціонери) не несуть юридичної відповідальності за дії компанії, передають функції щодо управління менеджерам, які виступають їх агентами, і одержують плату за надавані послуги (агентські послуги).

На рис. 5.1. графічно подана схема англо-американської моделі корпоративного управління.

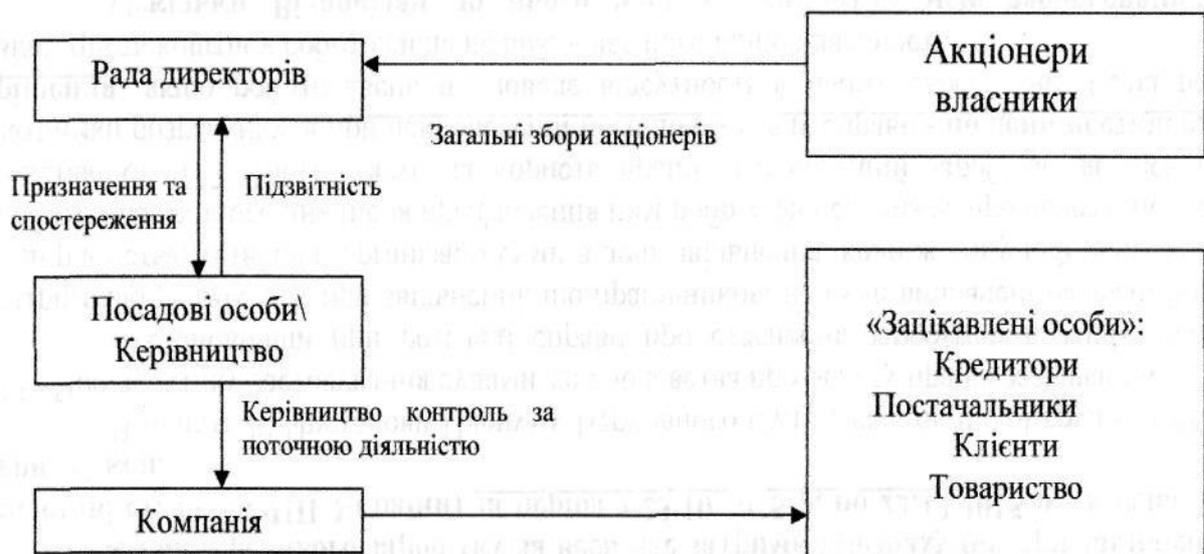


Рис. 5.1. Англо-американська модель корпоративного управління

До структури акціонерів англо-американської моделі корпоративного управління входять міноритарні акціонери, організації, персонал компанії.

При цьому акцент історично зміщується від індивідуальних (переважно дрібних) інвесторів до інституційних (представлених певними організаційними структурами з можливістю значних капітальних вкладень), а персонал як інвестор є перехідною ланкою.

Англо-американська модель характеризується однорівневим органом правління. До складу ради директорів американської компанії входять як

«внутрішні» (інсайдери), так і «зовнішні» (аутсайдери) члени. Інсайдери в корпорації є виконавчими, а аутсайдери – невиконавчими директорами.

Традиційно головою ради директорів і головним виконавчим директором є одна особа.

Контроль над менеджментом компанії здійснюється на користь акціонерів шляхом продажу акціонерами акцій або через корпоративний ринок (злиття і поглинання).

Важливою особливістю сучасних американських корпорацій є перехід від класичної індивідуалістичної системи цінностей до комунікативної системи співпраці і згоди між учасниками моделі, навколишнім світом, акцент зміщується у бік корпоративної соціальної й екологічної відповідальності.

До недоліків цієї моделі можна віднести такі:

- керівники ставлять перед компанією короткострокові цілі, аби виправдати очікування інвесторів, які прагнуть великого прибутку;
- існують тенденції до «поліпшення» фінансової звітності та застосування агресивного підходу до обліку операцій для того, щоб продовжувати орієнтуватися на короткострокові результати, у яких зацікавлені інвестори;
- реалізація корпоративної стратегії часто супроводжується ворожими злиттями, поглинаннями і зустрічними протидіями. Ця практика пов'язана з високими витратами, які, перш за все, лягають на акціонерів компанії.

§ 2. Німецька (західноєвропейська) модель

Німецька (західноєвропейська) модель корпоративного управління – узагальнений термін для опису практики корпоративного управління в більшості країн Західної Європи. Риси цієї моделі характерні для Німеччини, Нідерландів, Скандинавії, Франції, Бельгії.

Ключовими учасниками німецької моделі корпоративного управління є банки і корпорації, які дуже часто виступають великими акціонерами.

Дворівневе управління – унікальна риса німецької моделі корпоративного управління. Корпорації управляються наглядовою радою і правлінням. Перша відповідає за стратегію розвитку корпорації, а останнє – за тактику (управління компанією щодня).

Правління створюється виключно з представників компанії, а до складу наглядової ради входять представники персоналу й акціонерів (тобто афілійовані аутсайдери).

До недоліків німецької моделі можна віднести:

- низький рівень інформаційної прозорості акціонерних товариств, викликаний інсайдерською системою корпоративного управління;
- акції корпорації зосереджені в руках значної кількості акціонерів, які є власниками великих часток корпоративного майна і фактично повністю контролюють діяльність і доходи компанії;
- правам дрібних акціонерів не приділяється відповідної уваги, що часто перешкоджає залученню іноземних інвестицій;

- механізми конкуренції незначні для стримування розвитку компанії.

§ 3. Японська модель

Японська модель корпоративного управління є багатобічною і базується навколо головного банку і «кейрецу» (keiretsu) (група взаємопов'язаних компаній). Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити і послуги з випуску цінних паперів, ведення розрахункових операцій і надає консалтингові послуги.

Цей банк найчастіше є основним внутрішнім акціонером компанії і, відповідно, може впливати на неї. Незалежні акціонери фактично нездатні впливати на політику корпорації, тому їх кількість незначна.

Відмітною рисою цієї моделі є активна участь держави в особі його органів управління в діяльності корпорації й усіляке сприяння вдосконаленню системи корпоративного управління. Із 30 -х рр. ХХ ст. японський уряд веде цілеспрямовану економічну політику, направлену на підтримку національних компаній. Вона виражається в офіційному або неофіційному представництві уряду в раді директорів і в наданні допомоги компанії в разі важкого фінансового становища. Рада директорів японської корпорації майже повністю представлена внутрішніми учасниками, тобто виконавчими директорами, керівниками великих відділів і так далі. Окрім цього, до її складу можуть призначати чиновників різних міністерств і відомств, що перебувають у відставці, які можуть впливати на діяльність компанії, на її виробничу орієнтацію, ринковий сегмент тощо. На рис. 5.2 подано японську модель корпоративного управління.

Специфічним елементом японської моделі корпоративного управління є менеджмент, здійснюваний в середині компанії, який полягає в управлінні людьми (мається на увазі не одна людина, а група). Ця модель також орієнтована на соціальну єдність усіх учасників акціонерного товариства – на рівні окремої компанії, взаємопов'язаної групи компаній і товариства в цілому. Співпраця й ухвалення рішень шляхом досягнення взаємної згоди заохочується і підтримується.

Серед недоліків японської моделі можна виділити такі:

- тіснота відносин банківського сектора і промисловості не дозволяє дати належну конкурентну оцінку інвестиційним проектам і, отже, перешкоджає промислового розвитку;

- недостатня інформаційна прозорість про діяльність компанії, викликана інсайдерською системою корпоративного управління;
- у зв'язку з наявністю ряду великих інвесторів, які контролюють діяльність корпорації, недостатньо уваги приділяється правам дрібних акціонерів і їх захисту.



Рис. 5.2. Японська модель корпоративного управління

§ 4. Змішана модель

У країнах, що трансформують свою економічну та соціальну сферу відповідно до сучасних умов світового господарювання (Україна, Росія та інші країни Центральної і Східної Європи), поки що не сформувалася стійка модель корпоративного управління, але можна говорити про своєрідну систему, яка поєднує риси англо-американської та німецько-японської моделей.

У табл. 5.1. наведено характеристики існуючих прогресивних моделей корпоративного управління та змішаної моделі за низкою критеріїв.

Таблиця 5.1.

Змішана модель корпоративного управління

Англо-американська модель	Західноєвропейська модель	Японська модель	Змішана модель
1	2	3	4
1. Країни розповсюдження:			
США, Велика Британія, Канада, Австралія, Нова Зеландія	Німеччина, Австрія, Нідерланди, Скандинавія, часткова Бельгія, Франція	Японія	Україна, Росія та інші країни Центральної і Східної Європи
2. Сутнісна характеристика			
<ul style="list-style-type: none"> • Широке представництво індивідуальних і незалежних акціонерів (аутсайдерів). • Велика роль ринку фіктивного капіталу. • Наявність інвестиційних і комерційних банків. • Чітко розроблена законодавча база. 	<ul style="list-style-type: none"> • Ключова роль банків в представництві і контролі на рівні всіх компонентів корпоративного управління і фінансування. • Структура управління на основі контактів банків і корпорацій. 	<ul style="list-style-type: none"> • Акцент на банківський і між-корпоративний контроль і представництво. • Законодавство підтримує «кейрецу» (групи корпорацій зі спільним володінням позиковими коштами і власним капіталом). 	<ul style="list-style-type: none"> • Недостатньо дієва система законодавчого регулювання корпоративного управління. • Малофункціонуючий ринок цінних паперів. • Наявність великої кількості комерційних банків, що відіграють головну роль в запозиченні коштів акціонерними товариствами.

			корпоративних прав в акціонерному товаристві. Кількість – від 5 до 15 осіб.
--	--	--	---

8. Законодавча база

У США закони штату, федеральні закони, комісія з цінних паперів і бірж. У Великій Британії парламентські акти, колегія з цінних паперів і інвестицій	Федеральні й місцеві закони, Федеральне агентство з цінних паперів.	Практично скопійована з американської. Уряд традиційно впливає на діяльність корпорацій через своїх представників.	Законодавчі документи, Кодекси корпоративного управління, Принципи корпоративного управління та міжнародні норми (носять рекомендаційний характер)
--	---	--	--

9. Вимоги до розкриття інформації

У США кварталний та річний звіт, що включає інформацію про директорів, володіння ними акціонерів, що володіють більш як 5% акцій, відомості про можливі злиття і поглинання. У	Піврічний звіт із зазначеною структурою капіталу, дані про акціонерів, що володіють більш як 5% акцій корпорації, інформація про можливі злиття і поглинання.	Піврічний звіт, з інформацією про структуру капіталу, членів ради директорів, зарплатня, відомості про передбачувані злиття, зміни в статуті, список 10 найбільших акціонерів корпорації.	Річні звіти з указаною структурою капіталу, членів ради директорів, дані про акціонерів, що володіють більш як 5% акцій корпорації, інформація про можливі злиття і поглинання.
--	---	---	---

Інституційні інвестори стежать за діяльністю корпорації (серед них інвестиційні фонди, аудитори).	голосами за їх згодою. Неможливість заочного голосування. Особиста присутність на зборах або доручення цього права банку.	збори акціонерів носять формальний характер.	розроблена система заочного голосування. Неврахування інтересів міноритарних акціонерів.
---	---	--	--

Побудова моделі корпоративного управління змішаного типу передбачає урахування широкого спектру історичних і культурних особливостей формування й еволюції інституційної структури корпоративного управління, що робить її доречнішою, ніж застосування стандартних економічних концепцій перехідних економік. Слід також враховувати і велику роль держави у формуванні ефективної моделі корпоративного управління, яка включає обов'язкову компліментарність останньої з іншими елементами національної економічної системи, можливу комбінацію в окремій країні елементів альтернативних моделей корпоративного управління.

Найголовнішими чинниками, які впливають на орієнтацію українських акціонерних товариств на ту чи іншу модель корпоративного управління, є:

1. Інвестори відіграють вирішальну роль в реструктуризації компаній, тому їм треба забезпечити ефективний і безпосередній контроль за вкладеними коштами. Для цього необхідне активне поживлення одного із найважливіших інструментів зовнішнього контролю – ринку цінних паперів.
2. Банки неспроможні виступати вагомими акціонерами, а також здійснювати активний контроль корпоративної діяльності за браком управлінського досвіду з питань управління корпоративною власністю, достатнього інвестиційного капіталу, досвіду оцінки кредитів і практики контролю за позичальниками.
3. Законодавча база країн з перехідною економікою тільки формується, і повільні темпи реформ значною мірою обумовлені відсутністю або

недосконалістю законів та нормативних підзаконних актів стосовно управління акціонерними товариствами, функціонування фондового ринку, взаємодії і вирішення конфліктів між усіма зацікавленими сторонами в корпоративних відносинах. Необхідно ще здійснити реформування системи державного регулювання відносин власності, правову, банківську, судову системи.

4. У постсоціалістичних країнах існує недовіра до акціонерної форми власності і пов'язана з цим неможливість залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів для розвитку фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств, що призводить до невдач у їхній діяльності, конфлікту інтересів усіх учасників корпоративних відносин та погіршує економічну ситуацію в цілому.
5. Переважна більшість акціонерних товариств перебуває у надзвичайно складному фінансово-економічному становищі, оскільки приватизаційним процесам не передувала реструктуризація підприємств (виробнича, фінансова, кадрова та маркетингова).