

## ВЗАИМОСВЯЗЬ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И УРОВНЯ ИННОВАЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ В РАЗНЫХ СТРАНАХ

Г.П. Литвинцева, Н.А. Гахова  
Новосибирский государственный  
технический университет

litvintseva-g@mail.ru

sil@ngs.ru

Статья посвящена исследованию особенностей национальных моделей корпоративного управления и их взаимосвязи с уровнем инновационной активности в разных странах.

**Ключевые слова:** модели корпоративного управления, органы управления, инновации, Глобальный инновационный индекс, развитые страны, Россия.

В связи с возросшим интересом к проблемам движения по инновационному пути развития представляется интересным исследовать сущность корпоративных моделей управления и их влияние на уровень инновационной активности в разных странах.

Одни авторы под моделью корпоративного управления понимают устойчивое распределение функций управления и контроля в корпорации между собственниками и менеджерами<sup>1</sup>. Другие исследователи считают, что национальная модель корпоративного управления – это система управления акционерными обществами, основанная на осуществлении определенным рыночным институтом корпоративного

контроля с помощью прямых или косвенных методов, наиболее соответствующих экономическим условиям национальной экономики<sup>2</sup>.

Из этих определений следует, что каждая модель корпоративного управления характеризуется своими особенностями, которые отличают ее от моделей других стран, своими механизмами контроля над менеджментом корпорации, своим набором основных компонентов. Выделяют ряд признаков, по которым можно охарактеризовать модель корпоративного управления, например: концентрация собственности, структура владения акциями, механизм

<sup>1</sup> Бочарова И.Ю. Корпоративное управление: учебник. – М.: ИНФРА-М, 2012. – С. 92.

<sup>2</sup> Тепман Л.Н. Корпоративное управление: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – С. 66.

взаимодействия между участниками корпораций, состав совета директоров, законодательное регулирование, бизнес-этика, корпоративный контроль, раскрытие информации и др. Кроме того, на формирование модели оказывают влияние такие признаки, как характеристика внешних источников финансирования инвестиций, субъекты и сосредоточение контроля, доминирующие экономические интересы. На развитие корпоративных отношений большое влияние оказывают не только национальные особенности стран, но и культура, традиции и обычаи самих корпораций.

Выделяются различные подходы к классификации моделей корпоративного управления.

1. По концентрации собственности: а) модель корпорации с распыленной собственностью или с широким владением акциями; б) модель корпорации с концентрированной собственностью или с доминирующими собственниками – блок-холдерами.

2. По ориентации на внешний источник финансирования: а) рыночно-ориентированная модель корпоративного управления, при которой капитализация компаний определяется фондовым рынком, который превращается в рынок корпоративного контроля; б) банковско-ориентированная модель корпоративного управления, где большая часть корпораций управляется банками и основным источником финансирования выступает банковский кредит.

3. По характеру методов корпоративного контроля: а) аутсайдерская модель (внешний контроль), когда акционерный капитал распылен среди большого количества его владельцев; б) инсайдерская модель (внутренний контроль), когда акционерный капитал сосредоточен в руках относительно небольшого числа владельцев.

4. По отношению собственности и контроля: а) англо-саксонская модель, распространенная в США, Великобритании, Канаде, Австралии; б) континентальная модель, распространенная в Германии, Франции, Австрии и других странах; в) азиатская модель, распространенная в Японии, Южной Корее.

Зачастую отождествляют инсайдерскую модель с банковско-ориентированной, континентальной (германской, японской) моделью корпоративного управления, аутсайдерскую – с англосаксонской, рыночно-ориентированной моделью корпоративного управления.

Рассмотрим отличительные характеристики англосаксонской, континентальной, азиатской модели корпоративного управления и особенности российской модели управления, сформированной в настоящее время.

#### **Англосаксонская модель корпоративного управления**

Функционирование компании осуществляется в интересах собственников-акционеров, число которых достаточно велико, что обуславливает распыленность собственности. В управлении большая роль принадлежит наемным менеджерам и совету директоров. Приоритетной целью являются финансовые показатели деятельности компании, а основной проблемой – взаимоотношения собственников компании и наемного менеджмента, направленные на построение системы контроля над действиями менеджеров и системы вознаграждения для исключения их оппортунистического поведения. Финансирование компании происходит в основном за счет фондового рынка.

Особенность механизма корпоративного контроля заключается в институцио-

нальных ограничениях на приобретение крупных пакетов акций фирм. Например, банки Англии обязаны получать согласие Центрального банка на приобретение существенного пакета акций. Более жесткие институциональные ограничения в США, где, например, банковские холдинги не могут владеть более 5 % капитала одной фирмы. Другие финансовые институты также сталкиваются с существенными ограничениями возможностей инвестирования в акции нефинансовых компаний. Поэтому английские и американские институциональные инвесторы владеют небольшими пакетами акций во множестве компаний.

Важнейшими характеристиками, отражающими функционирование англосаксонской модели корпоративного управления, являются:

- разделение прав собственности и контроля над корпорацией;
- разделение имущества и обязательств корпорации и имущества и обязательств собственников корпорации;
- поведение компании, ориентированное на максимизацию богатства акционеров;
- максимизация рыночной стоимости акций компании;
- разделение органов управления, представляющих интересы владельцев (совет директоров) и менеджмента, позволяющее использовать специалистов по управлению для максимизации прибыли;
- функционирование рыночных механизмов – взаимодействие финансового рынка, рынка управленческих кадров и рынка корпоративного контроля;
- ограничение вовлеченности государства в виде антимонопольных законов, разграничивающих интересы различных групп.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Бочарова И.Ю. Указ. соч. – С. 100–101.

Модель управления представляет двухзвенную структуру, включающую сильный совет директоров, состоящий из независимых и исполнительных директоров, и довольно слабое общее собрание акционеров.

В Великобритании органами управления компании согласно Закону о компаниях 1985 г. являются директора, общее собрание акционеров, секретарь компании. Управление деятельностью компании осуществляется директорами. Максимальное количество директоров в компании не установлено. Публичные компании должны иметь минимум двух директоров, частные – одного. Обычно совет состоит преимущественно из членов управленческой команды. Рядовые акционеры обладают недостаточным пакетом акций для представительства в совете директоров. Работники не уполномочены на представительство в совете директоров. В состав совета входят директора, занимающие должности менеджеров (исполнительные директора), и директора, не занимающие никаких исполнительных должностей (неисполнительные директора).

Главным контролирующим элементом выступают независимые директора. Но они обязаны своим избранием в совет исполнительным директорам и поэтому часто имеют финансовую заинтересованность в продолжении работы существующей управленческой команды. Основную цель ужесточения требований к независимым директорам и усиления роли комитетов по аудиту преследовали разработанные по поручению Министерства торговли и промышленности и Министерства финансов Великобритании в 2003 г. Отчет Хиггса и Отчет Смита, которые являются дополнениями к Объединенному кодексу Лондонской фон-

довой биржи и рекомендованы к применению с 2003 г.

Объединенный кодекс корпоративного управления рекомендует, чтобы хотя бы половину совета директоров составляли неисполнительные директора, подчеркивая их независимость от менеджмента. Неисполнительные директора несут те же обязанности и ответственность, что и исполнительные директора.

Директор назначается советом директоров и утверждается на следующем годовом собрании акционеров. Акционеры обычно вправе большинством голосов также назначить новых директоров. На практике директора могут быть смещены в любое время большинством голосов акционеров, а директора компаний, входящих в листинг, подлежат увольнению или переизбранию на основе ротации. Неисполнительный директор, занимающий эту должность более девяти лет, не считается независимым. Директорам разрешается владеть акциями компании, но запрещено совершать с ними сделки при определенных условиях или в течение определенного компанией времени. Освобождение от должности директора производится акционерами простым большинством голосов вне зависимости от каких-либо условий в уставе или договоре с директором.

Общее собрание акционеров компании, не рассматриваясь по Закону о компаниях в качестве высшего органа управления компанией, решает вопросы, связанные с созданием, реорганизацией и ликвидацией компании; утверждением и изменением учредительных документов компании; избранием директоров и аудитора компании; выплатой дивидендов по предложению директоров компании и др. Снижение влияния в Великобритании об-

щего собрания акционеров на корпоративное управление объясняется апатией акционеров, невовлеченностью крупных институциональных инвесторов в управление компанией, распространенностью системы выдачи доверенностей на голосование, контролем над информацией со стороны менеджмента, действиями директоров не только в интересах акционеров, но и других участников корпоративных отношений.

В США права и обязанности корпораций определяются законами штатов, в которых они функционируют. Совет директоров руководит деятельностью корпорации. В него входят как исполнительные, так и независимые директора (преобладают). Совет директоров образует различные комитеты, занимающиеся оценкой финансовой отчетности, анализом внутреннего контроля и управления рисками, контролем над соблюдением законодательства и др. Важная роль принадлежит аудиторским комитетам, которые осуществляют аудиторские работы, назначают аудиторов, определяют им гонорар и являются только независимыми членами совета директоров.

Отношения между советом директоров и акционерами отражает концепция агентских отношений. Директора являются доверенными лицами (агентами) акционеров и корпорации в целом. Акционеры могут осуществлять право голоса, не присутствуя на общем собрании, имея возможность голосовать по доверенности, заполнив бюллетень голосования и выслав его по почте.

В США в области корпоративного управления разработаны общепризнанные во всем мире принципы, традиционно существовали жесткие правила по раскрытию информации и действовала чет-

кая система взаимоотношений между акционерами.

В настоящее время корпоративное управление в США находится в процессе реформирования, вызванного рядом крупных скандалов, так как подтасовки финансовых результатов достигли огромных масштабов. Причиной злоупотреблений явилась особенность модели, заключающаяся в высокой распыленности акционерного капитала, не позволяющей акционеру контролировать деятельность компании. Акционеры проявляют интерес к благополучным компаниям, вкладывая деньги в акции той компании, которая докажет свое дружественное расположение. Они «голосуют ногами», т. е. продают пакет акций при малейших подозрениях на возможные будущие проблемы. Простейшим механизмом, позволяющим поддерживать мнимое благополучие, является использование нечестных бухгалтерских приемов, направленных на поддержание роста стоимости рыночной цены акций. Поэтому в современных условиях возрастает роль совета директоров, которые являются представителями единого коллектива акционеров и обязаны следовать задачам реализации корпоративного интереса<sup>4</sup>.

К недостаткам англосаксонской модели корпоративного управления относят чрезмерно высокие вознаграждения топ-менеджеров корпораций, ориентированность на краткосрочные интересы инвесторов, а также недостаточное отражение фондовым рынком стоимости активов компании и др. (табл. 1).

---

<sup>4</sup> Михайлов Д.М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ) : учеб.-практ. пособие. – М.: КНОРУС, 2010. – С. 190–196.

### **Континентальная модель корпоративного управления**

Европейскому законодательству известны две модели корпоративного управления – германская и французская, для которых характерна трехуровневая система управления, основанная на четком разделении наблюдательных и распорядительных функций.

Германская модель корпоративного управления распространена в Западной Европе (Германия, Австрия, Швейцария, Нидерланды) и Северной Европе (Скандинавские страны), частично функционирует во Франции (около 20 % компаний) и Бельгии, нашла применение в ряде постсоциалистических стран Центральной и Восточной Европы. Особенность корпоративного управления проявляется в том, что универсальные банки имеют право предоставлять широкий спектр услуг в области коммерческого кредитования, инвестирования в пакеты акций любого размера по своему усмотрению. Низкая степень институциональных ограничений не оказывает существенного влияния на инвестиционную активность банков. Например, одним из ограничений является требование, чтобы объем инвестиций (дающих банку долю в капитале фирмы, превышающую 10 %) не превышал собственного капитала банка. Антитрестовское законодательство обычно не используется для запрета перекрестного владения акциями. В Германии и Бельгии при оценке структуры акционерной собственности выделяется высокая доля, приходящаяся на банки и другие финансовые учреждения. В Германии примерно две трети всех крупных фирм включены в пирамиды многоярусного контроля, причем во главе таких пирамид стоят крупные банки.

Таблиця 1

## Сравнительная характеристика моделей корпоративного управления

№	Характеристика	Англосаксонская модель	Континентальная модель	Азиатская модель	Российская модель
1	Концентрация собственности в корпорации	Распыленная собственность (широкое владение акциями)	Концентрированная собственность (доминирующие собственники – блок-холдеры)	Концентрированная собственность (доминирующие собственники – блок-холдеры)	Концентрированная собственность (доминирующие собственники – блок-холдеры)
2	Основные собственники	Институциональные и индивидуальные инвесторы	Банки, компании, финансово-промышленные группы	Компании, государство	Компании, государство
3	Основной внешний источник финансирования	Рынок капитала	Банковская система	Банковская система	Банковская система
4	Развитость рынка корпоративного контроля	Высокая	Низкая	Низкая	Низкая
5	Тип контроля	Внешний	Внутренний	Внутренний	Внутренний
6	Правовая защита интересов миноритарных акционеров	Высокая	Модель не ориентирована на миноритариев	Модель не ориентирована на миноритариев	Невысокая
7	Агентская проблема	Конфликт интересов акционеров и наемных менеджеров	Конфликт интересов крупных и мелких акционеров	Конфликт интересов крупных и мелких акционеров	Конфликт интересов крупных и мелких акционеров
8	Опportunистическое поведение	Некомпетентность или опportunистическое поведение менеджеров	Некомпетентность или опportunистическое поведение крупнейших акционеров	Некомпетентность или опportunистическое поведение крупнейших акционеров	Некомпетентность или опportunистическое поведение крупнейших акционеров
9	Требования к раскрытию информации	Жесткие	Невысокие	Невысокие	Невысокие
10	Модель управления	Двухзвенная система: сильный совет директоров и довольно слабое общее собрание акционеров	Трехзвенная система: общее собрание акционеров, наблюдательный совет, совет директоров (Германия). Возможна двухзвенная система (Франция)	Трехзвенная система: общее собрание акционеров, наблюдательный совет, совет директоров (меньшее влияние)	Двух- или трехзвенная система. Наибольшее влияние на принятие решений оказывают менеджеры, влияние собрания акционеров – незначительное. Степень влияния совета директоров и наблюдательного совета различна
11	Модель совета директоров	Одноуровневая	Двухуровневая (Германия), включающая наблюдательный и управленческий совет	Одноуровневая (Япония)	Одноуровневая

Окончание табл. 1

№	Характеристика	Англо-саксонская модель	Континентальная модель	Азиатская модель	Российская модель
12	Ориентация на интересы	Акционеров	Стейкхолдеров – собственников компаний, работников, поставщиков, потребителей, представителей местных обществ (Германия)	Стейкхолдеров – собственников компаний, работников, поставщиков, потребителей, представителей местных обществ (Япония)	Крупных акционеров, которые в некоторых случаях могут быть нацелены на повышение капитализации компании
13	Риск	Риск экспроприации богатства инвесторов со стороны наемных менеджеров	Риск экспроприации со стороны доминирующих собственников	Риск экспроприации со стороны доминирующих собственников	Риск экспроприации со стороны доминирующих собственников
14	Институциональные ограничения и возможности	Ограничения на передачу голосов от одних акционеров к другим; установление пределов на максимальное количество голосующих акций; ограничения на приобретение банками пакетов акций фирм. Широко распространены слияния и поглощения.	Перекрестное владение акциями; выпуск акций с неравным количеством голосов; выстраивание пирамид многоярусного контроля и др. Слияния и поглощения используются редко	Финансовые институты, приобретающие крупные пакеты акций корпораций, подвергаясь незначительным ограничениям. Коммерческим банкам не запрещено приобретать акции компаний. Слияния и поглощения используются редко	Большая часть компаний формально применяет набор установленных законодательством процедур, а внутренние органы управления обществом фактически монополизированы инсайдерами, прежде всего крупными доминирующими акционерами. Ориентация на рынок слияний и поглощений
	Недостатки модели	Высокие вознаграждения топ-менеджеров, ориентированность на краткосрочные интересы инвесторов, недостаточное отражение фондовым рынком стоимости активов компании, разграничение финансового и производственных секторов экономики	Банки имеют преимущества в манипуляциях с акциями. Финансовые центры могут контролировать бизнес с помощью рычагов, скрытых от глаз общественности. Банки, выступая в качестве акционеров и кредиторов, выдают невозрачаемые кредиты (Германия). Выше уровень коррумпированности, непрозрачности транзакций, пережитки сословного происхождения. Партнерские отношения корпораций и государства	Банки имеют преимущества в манипуляциях с акциями. Финансовые центры могут контролировать бизнес с помощью рычагов, скрытых от глаз общественности. Банки, выступая в качестве акционеров и кредиторов, кредитуют неэффективные программы в угоду стабильности (Япония). Выше уровень коррумпированности, непрозрачности транзакций, пережитки сословного происхождения. Партнерские отношения корпораций и государства	Нарушения процедур проведения собраний акционеров, во взаимоотношениях акционеров и менеджеров, прав акционеров, «размытие» доли уставного капитала; низкое качество правового регулирования корпоративных действий, нарушения в области открытости информации др.

Составлена на основе: Бочарова И.Ю. Корпоративное управление: учебник / И.Ю. Бочарова. – М.: ИНФРА-М, 2012. – С. 93–96; Литвишцева Г.П. Институциональная экономическая теория: учебник. Гл. 6 / Г.П. Литвишцева. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2003.

Акционерный капитал отличается значительной степенью концентрации. В крупных немецких компаниях на долю пяти крупнейших акционеров приходится более 40 % акций каждой из этих компаний. Это более чем вдвое превышает уровень концентрации собственности английских фирм и на 60 % выше североамериканских. В Германии в около 70 % акционерных компаний собственник контролирует свыше 50 % акций. Причем в 35 % акционерных компаний все 100 % акций принадлежат одному собственнику. На долю индивидуальных инвесторов – физических лиц – в Германии приходится 17 % акций, тогда как корпоративные инвесторы контролируют 64 % акций немецких компаний. В структуре капитала корпораций значительна доля иностранных инвесторов (14 %) и государства (5 %), что более чем вдвое превышает аналогичные показатели, например, Великобритании.

Важнейшим принципом германской модели корпоративного управления является принцип социального взаимодействия, предусматривающий, что все стороны, заинтересованные в деятельности корпорации, имеют право участвовать в процессе принятия решений. Особенности данной модели выступают:

- двухуровневая структура совета директоров, включающая наблюдательный и управленческий совет;
- представительство заинтересованных сторон;
- универсальные банки;
- перекрестное владение акциями.

В Германии более широкое распространение получила двухуровневая структура совета директоров, при которой интересы владельцев акций наиболее полно

представляет наблюдательный совет корпорации. Исследования показывают, что чем больше концентрация собственности в компаниях, тем полней состав наблюдательных советов совпадает со списком крупнейших акционеров или их непосредственных представителей.

В соответствии с германской моделью управления система органов управления корпорации включает правление (совет исполнительных директоров), являющееся исполнительным органом; наблюдательный совет, выступающий как орган контроля и представляющий интересы акционеров в периоды между собраниями; общее собрание акционеров. Правление подотчетно наблюдательному совету в правильном использовании данных ему полномочий. Задачей наблюдательного совета является обеспечение того, чтобы управление компанией осуществляли назначаемые им компетентные менеджеры.

В компетенцию наблюдательного совета входит: контроль ведения дел; назначение и освобождение от должности членов исполнительного совета; надзор за исполнительным советом; представление интересов компании перед исполнительным советом; обеспечение аудиторской проверки ежегодной отчетности; проверка бухгалтерских книг, документов общества, имущественных объектов.

Особенностью данной модели является представительство работников. В Германии участие наемных работников в составе наблюдательного совета регулируется Законом об участии работников в управлении (1976) и другими законами. Если в акционерных обществах и обществах закрытого типа работают от 500 до 2000 работников, надзорный совет не менее чем на одну треть должен состоять из представителей



работников, которые избираются работниками общим тайным прямым голосованием. Существуют специальные правила для фирм определенных отраслей экономики, например в черной металлургии, угольной промышленности. Если в компании работают более 2000 работников, половина наблюдательного совета должна состоять из представителей работников. Исполнительный совет должен состоять как минимум из одного члена, а если зарегистрированный уставный капитал корпорации составляет более 3 млн евро – как минимум из двух членов. Ограничения по максимальному количеству членов исполнительного совета отсутствуют.

Общее собрание решает важнейшие вопросы деятельности общества, но не оказывает практического влияния на текущие дела. В его компетенцию входит: обсуждение и одобрение отчета правления и годового баланса компании; принятие решения об использовании годовой прибыли; образование наблюдательного совета; избрание ревизора по проверке баланса; принятие решений об увеличении или уменьшении уставного капитала, изменении устава, о слияниях с другими обществами, о приобретении долей дочерних обществ. На общем собрании акционеров решения принимаются большинством голосов, хотя важные вопросы принимаются квалифицированным большинством в 3/4 голосов.

Основными достоинствами германской модели считают реализуемый принцип социального взаимодействия, направленный на сбалансирование интересов всех участников корпоративных отношений (акционеров, трудовых коллективов, деловых партнеров, государства), а также нацеленность всех указанных сторон на достижение дол-

госрочных целей, максимизацию устойчивости корпораций и стабильности межкорпоративных связей.

К недостаткам относят недостаточную гибкость немецких компаний, стремление избежать рисков, невозможность быстро принимать некоторые важные для развития решения, например, по вопросам сокращения штатов, реорганизации, ликвидации или продажи неэффективных бизнесов. Следующей особенностью является недостаточное по сравнению с англосаксонской моделью развитие рынка корпоративных ценных бумаг. Причинами являются действовавшие ограничения на небанковское финансирование, сложная разрешительная процедура выпуска ценных бумаг, обременительные налоги на их передачу и др.

Глобализация и усиливающаяся конкуренция заставляют немецкие корпорации обращаться за капиталом на международные финансовые рынки, а значит, приближать национальные особенности корпоративного управления к стандартам международных инвесторов<sup>5</sup>.

Французская модель корпоративного управления является довольно уникальной, что обусловлено действующим на законодательном уровне разрешением на использование корпорациями как англосаксонской, с унитарным советом директоров, так и континентальной, с двухуровневым советом, моделей корпоративного управления.

Она сочетает модели корпоративного управления США и Великобритании, характеризующиеся сосредоточением корпоративного контроля в руках мелких акционеров, с моделями управления корпорациями с корпоративным контролем в руках

---

<sup>5</sup> Бочарова И.Ю. Указ. соч. – С. 108–114.

крупных акционеров, распространенными в Германии и Японии.

Первая структура (наиболее распространена во Франции) похожа на англосаксонскую модель и включает президента или председателя правления, пользующегося практически неограниченной властью над административным советом и общим собранием акционеров; общее собрание акционеров; административный совет. Руководство компанией осуществляет административный совет, который избирает президента. Административный совет наделяется самыми широкими полномочиями.

Вторая структура схожа с германской моделью. Она включает в себя наблюдательный совет и исполнительный совет. В рамках этой модели наблюдательный совет не вмешивается в управление компанией. Компанией управляет директорат (правление), состоящий не более чем из пяти членов, а наблюдательный совет осуществляет контроль над его деятельностью. Правление наделяется широкими полномочиями, направленными на реализацию интересов корпорации.

В настоящее время во Франции в фирмах, использующих двухзвенную модель корпоративного управления, третья часть членов совета директоров назначается трудовым коллективом. Контроль за деятельностью корпорации осуществляет наблюдательный совет.

В практике корпоративного управления во Франции встречается третья модель, которая представляет собой видоизмененную первую модель корпоративного управления. В ее рамках разделяются функции председателя совета директоров и генерального директора. Такое разделение является настоятельной рекоменда-

цией Евросоюза. Третья модель разработана для обеспечения эффективного и независимого контроля за деятельностью руководства компании и в особой степени действенна для компаний, столкнувшихся с кризисом. Таким образом, в основе французской концепции корпоративного управления лежит принцип свободы выбора, в силу чего европейские законодательства не стремятся детально регламентировать все процедуры<sup>6</sup>.

Развитие корпоративного управления в постсоветских странах представляет определенный интерес, поскольку проблема привлечения западных инвестиций и вхождения стран в мировую экономическую систему вызывает подобные процессы и в Российской Федерации. На постсоветском пространстве можно выделить две группы государств, в которых существуют различные по своей сущности модели корпоративного законодательства. Для первой модели характерно полное устранение государства от проблем корпоративного управления. В качестве примера можно привести Эстонию. Второй модели свойственно то, что государственные структуры стараются создать наиболее благоприятные условия для развития корпоративного регулирования, привить определенные стандарты и принципы поведения субъектам внутрикорпоративных отношений. Одним из таких государств является Чехия.

В Чехии привлечение инвестиций оставалось наиболее слабым звеном сложившейся модели рынка в течение 1990-х годов. Приватизация не привела к заметным улучшениям в этой сфере. Одной из причин низкой активности инвесто-

<sup>6</sup> Там же. – С. 114–116.

ров являлась слабая законодательная защищенность прав акционеров при отсутствии корпоративной культуры и единообразия в понимании определенных норм бизнеса (деловых обычаев). Причина беспокойств со стороны иностранных инвесторов заключалась в наличии многочисленных конфликтов интересов как между менеджментом и инвесторами, так и между самими акционерами. Основные причины конфликтов – отсутствие соблюдения торговых принципов, выработанных практикой развитых государств.

Чехия реформировала национальное законодательство, особое внимание уделяя, с одной стороны, вопросам нормативного закрепления механизма защиты прав акционеров и инвесторов, а с другой – развитию культуры корпоративного управления. В частности, ужесточены требования к руководителям и членам совета директоров компаний, все сведения о них, включая судимость, должны предоставляться в коммерческий суд города по месту регистрации; ужесточены требования к самой регистрации; увеличен минимальный размер уставного капитала корпораций.

В рамках реформирования Чешская комиссия приняла решение воспользоваться моделью, принятой в странах англо-американской системы права, где биржи самостоятельно устанавливают нормы и требования, предъявляемые к эмитентам, отказавшись от принципа государственного принуждения, на который делал упор Торговый кодекс. Это создало предпосылки для формирования системы негосударственного регулирования внутри корпоративных отношений с акцентом на принцип экономической целесообразности.

Приглашенной группой английских экспертов был подготовлен Кодекс практики корпоративного управления. В Кодексе были учтены как основные европейские принципы корпоративного управления (принципы ОЭСР), так и принципы работы Лондонской фондовой биржи. Три принципа: 1) открытость, 2) честность, 3) ответственность должны стать гарантиями для обеспечения защиты прав акционеров и инвесторов.

Открытость предполагает раскрытие информации, которая позволяла бы повысить эффективность работы менеджмента компании за счет внешнего контроля. Согласно Кодексу к открытой информации относятся: финансовые и оперативные результаты работы; планы развития компании; список аффилированных лиц; информация о праве голоса на общем собрании акционеров; список членов правления и их вознаграждение; оценка коммерческих рисков; материалы о конфликтах между работниками и заинтересованными лицами. Единственным пределом ограничения раскрытия информации является конкурентоспособность компании.

Честность – это внутренний контроль за управляющими, осуществляемый лицами, специально назначенными акционерами в этих целях. Компании должны создавать специальные комиссии, в которые должны входить самостоятельные от органов управления члены, отвечающие за аудит и основные финансовые характеристики компании. Независимость в принятии решений независимыми членами совета директоров и контрольной комиссии снижает возможность появления конфликтов и увеличивает уровень саморегулирования организации.

Принцип ответственности выражается в экономической целесообразности, основной характеристикой которой является деловая репутация. При ее утрате привлекательность компании падает и наблюдается снижение котировок ее акций. Ответственность проявляется в том, что субъекты корпоративных отношений должны наиболее эффективно выполнять свои обязанности, акционеры – выбирать профессионалов в совет директоров и контрольный совет, а менеджмент и контрольные органы – соответствующим образом выполнять свои обязанности.

Таким образом, чешская модель корпоративных отношений характеризуется тремя составляющими. Во-первых, раскрытием информации, предоставляющей акционерам возможность оценить финансовое положение компании и работу менеджмента, что в перспективе создает предпосылки к формированию «открытого рынка». Во-вторых, установлением двойного контроля (как со стороны государства, так и со стороны собственников) за деятельностью менеджмента, что в перспективе может содействовать созданию эффективной системы борьбы с махинациями. В-третьих, анализом практики применения Кодекса в целях разработки более эффективных методов устранения и разрешения корпоративных конфликтов<sup>7</sup>.

#### **Азиатская модель корпоративного управления**

Основными характеристиками азиатской модели корпоративного управления являются общий заемный и акционерный капитал, личная уния, клановые отношения и неформальные деловые контакты. Государство является направляющей и ориен-

тирующей силой в сфере формирования и развития соответствующей корпоративной среды. Примером азиатской модели являются кейрецу в Японии, чеболи в Южной Корее.

Японская модель сложилась под влиянием национальной традиции, культуры и влияния внешних сил послевоенного периода. Основные цели корпораций связаны с ростом рыночной доли. В Японии рынок акций целиком находится в руках финансовых организаций и корпораций. В послевоенный период увеличилось число институциональных акционеров, а доля индивидуальных инвесторов в структуре акционерного капитала незначительна. Сбережения граждан находятся в банках и опосредованно участвуют в инвестиционных программах под управлением банков.

Основной характеристикой японской модели корпоративного управления выступает социальная сплоченность и взаимозависимость.

Специфическими особенностями данной модели являются:

- система главных банков;
- сетевая организация внешних взаимодействий компаний (советы, ассоциации, президентские клубы, неформальные над-фирменные объединения, например «Клуб содействия процветанию фирмы Тойота» и др.);
- система пожизненного найма персонала;
- избирательное вмешательство;
- внутригрупповое передвижение менеджеров;
- внутригрупповая торговля (главная компания группы осуществляет торговлю с внешними агентами).

<sup>7</sup> Тепман Л.Н. Указ. соч. – С. 84–88.

Совет директоров представляет инсайдерскую структуру в японской компании. В большинстве японских компаний различия между советом директоров и правлением (исполнительным комитетом) незначительны и размыты. Это связано с тем, что члены совета директоров отбираются из числа людей, которые длительное время проработали в правлении, а до этого много лет проработали в компании.

Совет директоров японской компании, как в англосаксонской модели, формально избирается акционерами. Состоит из аутсайдеров и из членов управленческой команды. Крупные акционеры в нем обычно не представлены. Они предпочитают собирать информацию и оказывать влияние через неформальные собрания президентских клубов, которые регулярно проходят среди взаимосвязанных компаний (кейрецу). Высшие управляющие, крупные кредиторы и акционеры собираются на регулярные встречи, которые, не являясь формальными управленческими структурами, напоминают наблюдательные советы, функционирующие в германской модели корпоративного управления.

Специфическая корпоративная организация – кейрецу, в которой группа компаний концентрируется вокруг ряда финансовых институтов, головных банков, образующих ядро группы, исполняет роль корпоративного контроля. Банки являются крупными акционерами компании и имеют большое значение в принятии управленческих решений через совет директоров и через собрания президентских клубов. Таким образом, корпоративный контроль осуществляется через каналы предоставления кредитных ресурсов.

Иерархическая структура отношений, складывающихся в японской корпорации, и особая роль представителей головного банка в этой структуре делает руководителей компании сравнительно менее зависимыми от текущих решений, которые может принять собрание акционеров. Японские менеджеры, как правило, лучше защищены от влияния инвесторов, особенно от требований мелких акционеров, чем американские управляющие. Такая защищенность способствует реализации более долгосрочной стратегии развития корпорации и росту специализированных инвестиций, осуществляемых менеджментом.

Характерной чертой японской модели является влияние на корпоративное управление усилий стейкхолдеров – предпринимателей, работников, кредиторов, «смежных» фирм, входящих в группу, и др.

Рассмотренные особенности являются достаточно эффективным инструментом, позволяют не применять другие механизмы корпоративного контроля, например слияния и поглощения, широко распространенные в англосаксонской модели. Как и в германской модели, механизм слияний и поглощений в качестве инструмента замены неэффективного управленческого персонала используется в японских корпорациях крайне редко.

Финансовые институты, приобретающие крупные пакеты акций корпораций, подвергаются незначительным ограничениям. Коммерческим банкам не запрещено приобретать акции компаний. Таким образом, в японской модели корпоративного управления основными владельцами акций являются инсайдеры, наблюдается высокий процент банков и компаний в составе акционеров. Советы директоров

преимущественно состоят из внутренних членов.

Для Южной Кореи также характерны высокая степень концентрации капитала, монополизация некоторых секторов экономики несколькими крупнейшими группами (чеболи). Южнокорейские чеболи – высоко диверсифицированные организации, что обуславливает высокую межгрупповую конкуренцию<sup>8</sup>.

Континентальная и азиатская модель управления имеет некоторые общие недостатки. Банки, имеющие возможность использовать внутреннюю информацию о положении дел в компаниях, получают неоспоримые преимущества в манипуляциях с акциями. Данные модели позволяют финансовым центрам контролировать бизнес с помощью рычагов, скрытых от глаз общественности. Противоречивую роль банков, которые, выступая в качестве акционеров и кредиторов, попадают в зону конфликта интересов, приводит к выдаче невозвращаемых кредитов (Германия) или кредитованию неэффективных программ в угоду стабильности (Япония). В странах с этими моделями управления выше уровень коррумпированности, непрозрачности транзакций и, как следствие, уровень криминальности. Крупный бизнес и в Европе, и в Японии до сих пор не может преодолеть пережитки сословного происхождения. Дискуссионна роль государства во взаимоотношениях с корпорациями. У корпораций существуют партнерские отношения с государством. Государство часто владеет значительными пакетами акций, имеет своих представителей в правлениях крупных фирм, поддерживает ко-

ординацию между компаниями в отдельных отраслях и ассоциациях, где формируются стратегии развития.

### **Российская модель корпоративного управления**

Сложившаяся практика управления в российских компаниях не вписывается ни в одну из классических моделей и представляет смешанный вариант их использования. Она находится в процессе формирования, объединяя черты англосаксонской (обеспечение внешнего контроля акционеров через фондовый рынок) и европейской моделей (в решающей роли банков в контроле над предприятиями).

В России присутствует трехуровневая структура управления акционерным обществом. Органами управления являются: совет директоров (наблюдательный совет); исполнительный орган: единоличный исполнительный орган и (или) коллегиальный исполнительный орган; общее собрание акционеров. Органом внутреннего контроля финансово-хозяйственной деятельности общества является ревизионная комиссия (ревизор). С правовой точки зрения в основе российской системы управления акционерным обществом лежит принцип разделения наблюдательных и распорядительных функций (дуалистический принцип), а также принцип свободы образования исполнительного органа общества<sup>9</sup>.

В настоящее время существуют следующие особенности развития российской модели корпоративного управления: высокая концентрация акционерного капитала; низкие стандарты раскрытия информации о деятельности компаний, высокая

<sup>8</sup> Корпоративная стандартизация бизнеса: справ. пособие / А. В. Цветков; под общ. ред. Шаширо В. Д. – М.: Дело, 2011. – С. 197–199.

<sup>9</sup> Бочарова И. Ю. Указ. соч. – С. 123–124.

доля аффилированных лиц в структуре собственности многих компаний, перманентный процесс перераспределения собственности, неэффективное правоприменение при развитом законодательстве в области защиты прав акционеров, нестабильность макроэкономической ситуации и наличие больших рисков для потенциальных акционеров, побуждающих их к владению крупным пакетом акций в качестве страховки от убытков и др.

Основные проблемы в области корпоративного управления в российской модели: нарушения процедур проведения собрания акционеров, нарушения во взаимоотношениях акционеров и менеджеров, «размывание» доли уставного капитала, нарушения прав акционеров, нарушения, связанные с низким качеством правового регулирования корпоративных действий, нарушения в области открытости информации др.

Результаты инновационной деятельности стран, характеризующихся разными моделями корпоративного управления, будем оценивать по значению Глобального инновационного индекса. Глобальный инновационный индекс – результат совместной деятельности компаний Alcatel-Lucent, Booz and Company, Индийской промышленной конфедерации и Всемирной организации по охране интеллектуальной собственности (специализированное подразделение ООН). Впервые был предложен в 2007 году и публикуется один раз в год. Индекс рассчитывается для 141 страны (по данным на 2012 год) исходя из двух субиндексов: Исходного инновационного субиндекса и Выходного инновационного субиндекса, каждый из которых построен на значениях групп показателей. Применяется

пять исходных групп показателей, охватывающих элементы национальной экономики, которые дают возможности для инновационного развития: 1) институты (политическая среда, регулятивная среда, бизнес среда); 2) человеческий капитал и исследования (образование, послевузовское образование, наука и развитие); 3) инфраструктура (ИКТ, энергетика, общая инфраструктура); 4) развитость рынка (кредит, инвестиции, торговля и конкуренция); 5) развитость бизнеса (квалифицированные работники, связь бизнеса с инновациями, внедрение знаний). Две выходные группы показателей включают: 6) итоги научных исследований; 7) итоги творческих изысканий (креативность). Каждая группа показателей, в свою очередь, разделена на несколько частей, а каждая часть состоит из отдельных показателей<sup>10</sup>.

Рассмотрим динамику рангов 18 наиболее значимых стран и изменение значений их Глобального инновационного индекса за период с 2007 года по 2012 год. В общем рейтинге стран США переместились с 1-го на 10-е место (табл. 2).

За 5 лет Япония и Южная Корея также переместились ниже в рассматриваемом рейтинге, особенно значительно Япония – с 4-го места на 25-е. Россия же, поднявшись на три пункта (после существенного падения в 2008–2009 годах), занимает в 2012 году 51-е место в рейтинге 141 страны. Среднее значение индекса по группе стран рассчитывалось как среднее арифметическое значение учитываемых в группе индексов (см. табл. 3).

<sup>10</sup> The Global Innovation Index 2012. Stronger Innovation Linkages for Global Growth. – URL: <http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/fullreport/index.html>. Дата обращения: 05.07.2012 г.

Таблица 2

## Глобальный инновационный индекс: динамика изменения ранга страны\*

Страна	2007	2008–2009	2009–2010	2011	2012
<i>Англосаксонская модель</i>					
США	1	1	11	7	10
Великобритания	3	4	14	10	5
Канада	8	11	12	8	12
Австралия	17	22	18	21	23
<i>Континентальная модель</i>					
Германия	2	2	16	12	15
Франция	5	19	22	22	24
Австрия	22	15	21	19	22
Швейцария	6	7	4	1	1
Нидерланды	9	10	8	9	6
Бельгия	15	18	17	24	20
Финляндия	13	13	6	5	4
Норвегия	25	14	10	18	14
Швеция	12	3	2	2	2
Дания	11	8	5	6	7
Чехия	32	33	27	27	27
<i>Азиатская модель</i>					
Япония	4	9	13	20	25
Южная Корея	19	6	20	16	21
<i>Российская модель</i>					
Российская Федерация	54	68	64	56	51
Всего стран, участвовавших в расчете индекса	107	130	132	125	141

\* The Global Innovation Index 2012. Stronger Innovation Linkages for Global Growth: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/fullreport/index.html]; The Global Innovation Index 2011. Accelerating Growth and Development: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2010-2011/FullReport\_10-11.pdf]; The Global Innovation Index 2009–2010: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2009-10/FullReport\_09-10.pdf]; The Global Innovation Index 2008–2009: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2008-2009/FullReport\_08-09.pdf]; The Global Innovation Index Report 2007: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/GII%202007.pdf]. Дата обращения: 05.07.2012 г.

Из табл. 3 и рисунка видно, что динамика инновационной деятельности в анализируемых странах с разными моделями корпоративного управления положительная. Однако страны с англосаксонской моделью корпоративного управления теряли позиции в инновационном рейтинге стран мира.

Прирост их группового индекса за пять лет составил 23,8 %. По азиатской модели прирост Глобального инновационного индекса равен 29,4 %. Большинство стран с континентальной моделью корпоративного управления укрепили свои позиции в рейтинге, хотя Германия и Франция существен-



Таблица 3

**Динамика групповых значений Глобального инновационного индекса**

Модель	Страны	2007	2009	2010	2011*	2012	Прирост**
Англосаксонская	США, Великобритания, Канада, Австралия	4,60	4,75	4,46	54,78	56,93	1,09 (23,8 %)
Континентальная	Германия, Франция, Австрия, Швейцария, Нидерланды, Бельгия, Финляндия, Норвегия, Швеция, Дания, Чехия	3,91	4,52	4,46	54,60	57,88	1,88 (48,0 %)
Азиатская	Япония, Южная Корея	4,08	4,69	4,37	52,00	52,80	1,20 (29,4 %)
Российская	РФ	2,60	2,93	3,03	35,85	37,90	1,19 (45,8 %)

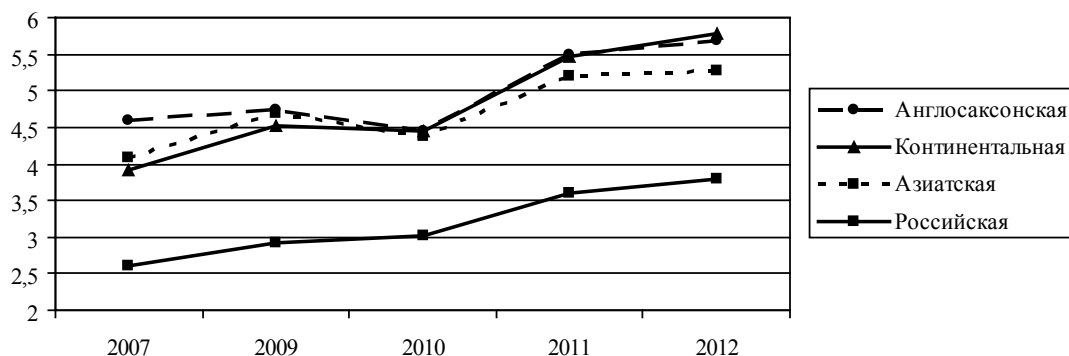
\* До 2010 г. значения Глобального инновационного индекса измерялись в шкале от 0 до 10, начиная с 2011 г. – в шкале от 0 до 100.

\*\* Прирост групповых значений индекса рассчитан для показателей за пять лет при переводе в шкалу от 0 до 10.

но сместились вниз (со 2-го на 15-е место и с 5-го на 24-е место соответственно). Прирост индекса в этой группе составил 48 %, что существенно больше, чем изменение индекса по группам с другими моделями управления. Россия обеспечила прирост индекса на 45,8 %, показав, что имеет потенциал для перехода на инновационный путь развития.

Применительно к России необходимо помнить, что каждая из моделей кор-

поративного управления формировалась в течение исторически длительного периода времени и отражает в каждой стране национальные особенности социально-экономического и институционального развития. Поэтому прямое заимствование зарубежных моделей и их импорт в страны с трансформационными экономиками может иметь негативные последствия. В российской экономике как в масштабах от-



Динамика групповых значений Глобального инновационного индекса (значение индекса – левая шкала, расчетные данные в диапазоне от 0 до 10)

дельной отрасли, так и в масштабах страны можно найти достаточно много примеров того, что условием успешной модернизации является сочетание передовых технологий производства с эффективными управленческими подходами. Современное корпоративное управление является не только технологией выработки основных решений и контроля за их реализацией, но и формирует новую управленческую практику, создающую условия для включения в управленческие процессы человеческого потенциала разного уровня.

Как показывает опыт развитых стран и стран, совершивших в последние годы успешные модернизации, социально-экономический эффект дают только те инновации, которые стали массовыми, а массовость требует соответствующей управленческой культуры и включения человеческого потенциала. Этого не хватает российским предприятиям. Например, технологии бережливого производства внедряются в 80 % американских компаний и лишь в 5 % российских компаний<sup>11</sup>. Комплексный подход к внедрению современных управленческих технологий, в том числе в области корпоративного управления, соответствующих технологическому уровню развития России, является одной из основополагающих задач движения по инновационному пути развития.

#### Литература

Беликов И.В., Вербицкий В.К., Пономарев А.К. Модернизация: корпоративное управление и инновации // Экономические стратегии. – 2010. – № 9. – С. 22–27.

Бочарова И.Ю. Корпоративное управление: учебник. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 368 с.

Корпоративная стандартизация бизнеса: справ. пособие / А.В. Цветков; под общ. ред. В.Д. Шапиро. – М.: Дело, 2011. – 559 с.

Литвинцева Г.П. Институциональная экономическая теория: учебник. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2003. – 336 с.

Михайлов Д.М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ): учеб.-практ. пособие. – М.: КНОРУС, 2010. – 448 с.

Телман А.Н. Корпоративное управление: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 239 с.

*The Global Innovation Index 2012. Stronger Innovation Linkages for Global Growth.* URL: <http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/fullreport/index.html>. Дата обращения: 05.07.2012 г.

*The Global Innovation Index 2011. Accelerating Growth and Development.* URL: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2010-11/FullReport\\_10-11.pdf](http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2010-11/FullReport_10-11.pdf). Дата обращения: 05.07.2012 г.

*The Global Innovation Index 2009–2010.* URL: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2009-10/FullReport\\_09-10.pdf](http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2009-10/FullReport_09-10.pdf). Дата обращения: 05.07.2012 г.

*The Global Innovation Index 2008–2009.* URL: [http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2008-09/FullReport\\_08-09.pdf](http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/2008-09/FullReport_08-09.pdf). Дата обращения: 05.07.2012 г.

*The Global Innovation Index Report 2007.* URL: <http://www.globalinnovationindex.org/gii/main/previous/GII%202007.pdf>. Дата обращения: 05.07.2012 г.

<sup>11</sup> Беликов И.В. Модернизация: корпоративное управление и инновации // Экономические стратегии. – 2010. – № 9. – С. 22–27.