

**ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В
РАЗВИВАЮЩИХСЯ, ЗАРОЖДАЮЩИХСЯ И ПЕРЕХОДНЫХ
ЭКОНОМИКАХ**

СПРАВОЧНОЕ ПОСОБИЕ

ЦЕНТРА МЕЖДУНАРОДНОГО ЧАСТНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Март 2002



Созданный в 1983 году, Центр международного частного предпринимательства (CIPE), партнер Торговой палаты США, в качестве основной цели деятельности ставит стимулирование частного предпринимательства и рыночных преобразований во всем мире. Являясь одним из основных партнеров Национального фонда за демократию, Центр предоставляет поддержку стратегиям и методам развития демократии на основе рыночной экономики. CIPE получает финансовую поддержку от Агентства международного развития США (USAID), а также частных корпораций и фондов. Со дня своего основания CIPE профинансировал свыше 700 проектов в 80 странах и провел учебные программы в области менеджмента в странах Африки, Азии, Центральной и восточной Европы и Ближнего Востока. За дополнительной информацией, обращайтесь на вебсайт Центра: <http://www.cipe.org>

За дополнительной информацией об инициативах CIPE в области корпоративного управления, пожалуйста, обращайтесь:

Катерин Л. Кучта-Хелблинг, Ph.D.
Руководитель программ для Латинской Америки
Электронная почта: ckhelbling@cipe.org

или

Джон Д. Салливан, Ph.D.
Исполнительный директор
Электронная почта: Sullivan@cipe.org

The Center for International Private Enterprise
1155 15th Street, N.W., Suite 700
Washington, D.C., 20005, USA
Tel.: (202) 721-9200
Fax: (202) 721-9250
Интернет: www.cipe.org

ПРЕДИСЛОВИЕ

На протяжении более чем десятилетия, Центр международного частного предпринимательства (СІРЕ), выполняя свою задачу по борьбе с коррупцией и укреплению демократических, основанных на рыночных принципах систем экономического развития, стоял у истоков проектов по укреплению систем корпоративного управления во многих странах мира. Первоначально, эти проекты проводились в Азии и странах Центральной и Восточной Европы. Вместе с тем, среди представителей частного и государственного секторов и других элементов гражданского общества по всему миру начало расти понимание того, что будущее их экономических систем и благосостояние их граждан зависит от внедрения и укрепления систем корпоративного управления. На сегодняшний день, поддерживаемые СІРЕ проекты по укреплению корпоративного управления, проводятся во всех регионах мира.

Системы корпоративного управления дают обществу возможность убедиться в том, что крупные корпорации являются хорошо управляемыми учреждениями, которым инвесторы и кредиторы могут уверенно доверять свои средства. В настоящее время становится все более очевидным тот факт, что наличие открытой и справедливой системы управления рынками, справедливого учета интересов всех заинтересованных сторон, и системы, дающей любому предпринимателю с хорошим продуктом шансы на успех, является столь же необходимым для построения демократического общества, как и наличие соответствующих политических институтов и является основой устойчивой рыночной экономики. Системы корпоративного управления служат защитой от коррупции и злоупотреблений, укрепляя концепцию рыночной экономики в демократическом обществе.

События недавнего прошлого продемонстрировали, что демократические, рыночные системы способны получить значительную выгоду от процесса глобализации. Иными словами, внедрение систем корпоративного управления есть не только средство выживания в условиях современного мира, это – путь к процветанию!

Настоящий справочник предлагает читателям широкий набор инструментов для разработки и внедрения систем корпоративного управления применительно к местным условиям конкретной страны.

ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ, ЗАРОЖДАЮЩИХСЯ И ПЕРЕХОДНЫХ ЭКОНОМИКАХ

В чем важность системы корпоративного управления?

Вряд ли можно найти темы, представляющие больший интерес с точки зрения международного бизнеса и проблем экономического развития, нежели вопросы корпоративного управления. Ряд событий, произошедших на протяжении минувших двадцати лет, привлекли пристальное внимание к вопросам корпоративного управления, как со стороны мирового делового сообщества, так и международных финансовых институтов. Громкие скандалы, такие как крах Международного кредитно-коммерческого банка, кризис системы ссудно-сберегательных учреждений в США, разрыв между размерами вознаграждения высшего руководства корпорации и результатами ее хозяйственной деятельности, вызвали в развитых странах потребность в изменении существующего положения вещей. В недавнем прошлом, громкие скандалы, финансовые кризисы и институциональные сбои в России, Азии и Соединенных Штатах поставили проблемы корпоративного управления в центр внимания в развивающихся странах, странах с экономикой переходного периода и вновь открывающихся рынках.

Названные выше примеры подчеркивают, что отсутствие систем корпоративного управления дает возможность инсайдерам (управленцам, членам правления, или государственным чиновникам) разбазаривать средства компании, или государственную собственность в ущерб интересам акционеров, кредиторов и других заинтересованных сторон (работников, поставщиков, населения и т.д.). Вместе с тем, в условиях современной глобальной экономики, компании и страны со слабыми системами корпоративного управления, скорее всего, столкнутся с неблагоприятными последствиями, выходящими за рамки финансовых скандалов или кризисов. В мире все более расширяется понимание того, что методы, на которых строится управление деятельностью корпорации, иначе называемые системой корпоративного управления, в значительной мере будут определять судьбу отдельных предприятий и целых экономических систем в наступивший век глобализации.

Процессы глобализации и либерализации финансовых рынков открыли новые международные рынки, сулящие возможность извлечения колоссальных прибылей. Одновременно, названные процессы подвергают компании воздействию жесткой конкурентной борьбы и значительных перемещений капитала. Представители деловых кругов отдельных стран и руководители предприятий приходят к выводу, что расширение деятельности и поддержание конкурентоспособности на международной арене требует привлечение средств, выходящих за пределы возможностей традиционных источников финансирования.

Невозможность привлечения необходимых капиталов ставит под угрозу само существование отдельного предприятия и может иметь крайне

неблагоприятные последствия в масштабе национальной экономики. Например, недостаток капитала подрывает конкурентоспособность фирмы, что приводит к сокращению рабочих мест, потере социально-экономических завоеваний и наступлению бедности. Фирмы, неспособные привлечь необходимый капитал, могут оказаться в роли поставщиков глобальных многонациональных корпораций, или, еще хуже, оказаться неконкурентоспособными на мировой арене и быть полностью вытесненными с международных рынков, в то время национальные экономики рискуют упустить возможность воспользоваться плодами глобализации.

Вместе с тем, вызванные коррупцией и злоупотреблениями финансовые кризисы недавнего прошлого, значительно затруднили привлечение необходимого капитала. Эти кризисы обошлись инвесторам в миллиарды долларов и подорвали финансовую жизнеспособность компаний, они также вызвали рост активности со стороны акционеров и появлению конкуренции за привлечение инвестиционных ресурсов. Инвесторы, особенно институциональные инвесторы, все громче заявляют о своем нежелании оплачивать коррупцию и просчеты в управлении компаниями. Еще до предоставления каких-либо средств, инвесторы все чаще настаивают на предоставлении доказательств того, что управление компаниями осуществляется на основе надежной деловой практики, исключающей возможность коррупции и злоупотреблений. Более того, инвесторы и институты в Боготе или Бостоне, Берлине или Пекине желают иметь возможность сопоставлять и анализировать направления осуществления потенциальных инвестиций с помощью одинаковых стандартов транспарентности, четкости и достоверности финансовой отчетности. В действительности, способность успешно пройти тщательный анализ со стороны международных инвесторов уже нельзя рассматривать только в качестве элемента маркетинга на мировой арене – такая способность необходима компаниям и национальным экономикам для обеспечения собственного роста и процветания.

В конечном итоге, инвесторов интересуют компании с крепкими системами корпоративного управления. Система корпоративного управления представляет собой «сборник правил», на основе которых осуществляется внутреннее управление деятельностью компании и внешний контроль со стороны ее правления, призванные защитить финансовые интересы акционеров, которые могут находиться за тысячи миль от предприятия и не иметь прямого участия в управлении фирмой. В той же мере, в какой хорошему правительству требуется гласность, дающая людям возможность эффективно оценить, насколько хорошо правительство отстаивает их интересы, корпорации должны действовать в демократической и гласной манере, позволяющей их владельцам принимать информированные решения относительно своих инвестиций. Именно в решении этой задачи и заключается суть системы корпоративного управления.

Из поля зрения часто выпадает тот факт, что система корпоративного управления необходима для государственных предприятий в той же степени, в какой она необходима для частных компаний. С недавнего времени, вопросам формирования систем корпоративного управления в государственном секторе

стало уделяться повышенное внимание, особенно в странах, пытающихся обуздать коррупцию в государственном секторе, или готовящих государственные предприятия к приватизации. В любом случае, крепкие системы корпоративного управления помогут гарантировать получение обществом разумной прибыли на активы нации.

“Система корпоративного управления ... определяет распределение прав и обязанностей между различными компонентами корпоративного устройства, такими как правление, управленческий аппарат, акционеры и другие заинтересованные лица и определяет правила и процедуры процесса принятия решений. За счет этого формируется система определения задач и целей деятельности корпорации, средств реализации поставленных задач и отслеживания результатов деятельности.”

Организация экономического сотрудничества и развития
Принципы корпоративного управления – www.oecd.org

Каким образом система корпоративного управления может помочь компаниям и национальным экономикам?

Системы корпоративного управления помогают компаниям и странам привлекать инвестиции, укреплять основу долгосрочного экономического развития и обеспечения конкурентоспособности по целому спектру различных направлений. Во-первых, привнося гласность и транспарентность в практику деятельности корпорации, принципы бухгалтерского учета и аудита, процедуры размещения контрактов и миллиарды других составляющих деятельности корпорации, система корпоративного управления подрывает одну из сторон коррумпированных отношений. Коррупция истощает ресурсы корпорации, подрывает ее конкурентоспособность и отталкивает инвесторов. Во-вторых, внедрение систем корпоративного управления приводит к повышению качества управления фирмой, позволяя менеджерам и правлению разработать взвешенную стратегию деятельности корпорации, гарантируя, что слияния и поглощения проводятся исключительно из соображений деловой необходимости и обеспечивая привязку денежного вознаграждения управляющих к результатам деятельности корпорации. Внедрение такой практики помогает компаниям привлекать инвестиции на выгодных условиях и повышает общие результаты деятельности.

В третьих, за счет привнесения транспарентности в отношения с инвесторами и кредиторами, крепкая система корпоративного управления может предотвратить кризис банковского сектора даже в тех странах, где акции большинства компаний не имеют активного обращения на фондовых рынках. Продолжение движения в этом направлении и введение правил, регулирующих процедуру банкротства, так же способствует появлению методов реагирования на крах коммерческого предприятия, которые были бы справедливы по отношению ко всем заинтересованным сторонам, включая, помимо владельцев и кредиторов, и

работающих на предприятии. В условиях отсутствия адекватных процедур банкротства, особенно механизма правоприменения, мало что может помешать инсайдерам направить в свою пользу оставшиеся активы неплатежеспособного предприятия. Подобная практика получила широкое распространение в ходе реализации программ приватизации во многих странах с экономикой переходного периода, что привело к крайне неблагоприятным результатам.

В-четвертых, недавно проведенные исследования показали, что страны, располагающие системами корпоративного управления, предусматривающие более сильную защиту интересов миноритарных акционеров, имеют более крупные и более ликвидные рынки капитала. Сопоставление стран с различными правовыми системами показывает, что в странах со слабыми механизмами защиты, большинство компаний контролируются доминирующими инвесторами и не имеют развернутой базы собственности. Таким образом, в странах, преследующих цель привлечения мелких инвесторов – будь то местных, или иностранных, наличие системы корпоративного управления может сыграть огромную роль в извлечении твердой валюты из матрацев и из под полов потенциальных инвесторов.¹ В совокупности, такие инвесторы могут стать важным источником крупных долгосрочных инвестиций.

Более того, введение систем корпоративного управления заметно укрепляет доверие общественности к процессу приватизации и обеспечивает стране получение самой высокой прибыли на сделанные инвестиции, что, в свою очередь, стимулирует занятость и экономический рост.

“Сбалансированная система корпоративного управления:

- *Снижает риски*
- *Стимулирует производительность*
- *Облегчает доступ к рынкам капитала*
- *Облегчает продвижение на рынок товаров и услуг*
- *Улучшает руководство*
- *Демонстрирует гласность и подотчетность.”*

Corporate Governance, CIMA – www.cima.org.uk

Потребность в системе корпоративного управления остра

Хотя внедрение практики корпоративного управления несет несомненные выгоды для фирм и стран, высокие темпы процессов глобализации сделали потребность в осуществлении этих мероприятий еще более острой, что потребует от фирм и правительств осуществления некоторых кардинальных перемен.

¹ Rafael La Porta, Florencio Lopez De Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, “Legal Determinants of External Finance,” *The Journal Of Finance* 52, July 1997, pp. 1131-50.

Компании должны изменить практику своей деятельности, в то время как национальным правительствам необходимо сформировать и обеспечить функционирование соответствующих институтов.

Без общепризнанных структур и обязательных для исполнения правил, воцаряется анархия. В таких условиях, хозяйственная деятельность превращается в разновидность азартной игры, где инвестиции превращаются в простые ставки – ставки на то, что люди сдержат данные обещания, ставки на то, компании предоставляют правдивую информацию, ставки на то что работникам будет выплачена заработная плата, а долговые обязательства – погашены.

В более широком плане, вопрос о роли системы корпоративного управления может быть поставлен следующим образом – каким образом структура может обеспечить значительную свободу действий в рамках законности? К числу некоторых из необходимых преобразований относятся введение международных норм транспарентности, открытости и точности финансовой отчетности, позволяющие инвесторам и кредиторам легко сравнивать направления потенциальных инвестиций.

Работа по совершенствованию систем корпоративного управления за счет разработки международных стандартов началась примерно 15 лет назад и в недавнем прошлом получила дополнительный импульс. Более десяти лет назад движение началось со стремления Всемирной торговой организации и ее стран-членов разработать стандарты, позволяющие компаниям расширять свою деятельность с пересечением национальных границ, убедив инвесторов и кредиторов в безопасности капиталовложений в их страны или регион. С этой целью международные организации бухгалтеров и национальные органы, регулирующие режим предоставления финансовой отчетности, работают над созданием международных норм бухгалтерского учета.

Помимо вышеперечисленного, Всемирный банк, Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), большинство региональных банков развития и различные национальные агентства либо приступили к реализации, либо расширили уже проводимые программы в области корпоративного управления. Аналогично, организации, работающие с представителями частного сектора, подобные Центру международного частного предпринимательства, работающему в тесном контакте с Торговой палатой США, сфокусировали свое внимание на вопросах формирования систем корпоративного управления. Исследовательские организации и объединения предпринимателей во многих странах развивающегося мира также направляют свои ресурсы на решение вопросов корпоративного управления.

Вопросы корпоративного управления также находятся в центре внимания и в развитых странах мира. В Соединенных Штатах повышенный интерес уделяется в настоящее время вопросам «независимости» независимых аудиторов, что было вызвано получившими довольно громкую огласку случаями нарушения запретов на

инвестирование в компании, где ими проводились аудиторские проверки. Банкротство фирмы «Энрон» прекрасно иллюстрирует это положение. В более широком смысле, промышленно развитые общества приходят к пониманию того, что для ведения конкурентной борьбы на международной арене и привлечения инвестиций, им необходимо совершенствовать и укреплять существующие системы корпоративного управления. Это понимание нашло отражение в том факте, что Комиссия Кадбури в Великобритании, Комиссия Вьено во Франции, Организация экономического сотрудничества и развития и Комиссия Кинга по корпоративному управлению в Южной Африке выступили с новыми рекомендациями по формированию систем корпоративного управления.

Работа только началась

Хотя реализация названных рекомендаций помогла компаниям и странам в привлечении инвестиций и улучшении результатов деятельности, финансовые скандалы и отток капитала продолжают создавать проблемы практически во всех регионах земного шара. Таким образом, вышеназванные рекомендации следует рассматривать в качестве только одного из многих необходимых компонентов надежной системы корпоративного управления.

Прежде чем система корпоративного управления сможет оказать существенное влияние на экономику страны, необходимо наличие фундаментальных демократических и рыночных институтов, включая правовую систему, способную обеспечить исполнение контрактных обязательств и охрану прав собственности. Вместе с тем, в большинстве развивающихся стран эти институты могут быть слабыми. С учетом данного обстоятельства, формирование в этих странах системы корпоративного управления потребует больше усилий, нежели простой экспорт систем корпоративного управления, хорошо зарекомендовавших себя в развитых странах. Особое внимание следует уделить формированию необходимых политических и экономических институтов, способных дать системам корпоративного управления реальный вес в зависимости от конкретных условий и потребностей соответствующей страны.

С созданием вышеназванных политических и экономических институтов работа по внедрению систем корпоративного управления не завершается. Хорошо функционирующие институты могут обеспечивать только исполнение существующих правил и норм корпоративного управления. В случаях, когда имеющиеся правила и нормы не нацелены на решение принципиальных проблем в области корпоративного управления, даже самые совершенные институты не смогут решить эти проблемы.

Описанная ситуация довольно часто встречается на практике. Многие существующие пакеты нормативных актов, включая и рекомендации Организации экономического сотрудничества и развития, не распространяются на некоторые сферы корпоративного управления, которые, без соответствующего контроля, могут привести к хаосу, как в развитых, так и развивающихся странах. Основным

слабым моментом существующих рекомендаций является тот факт, что они не в равной мере распространяются на все формы корпораций. Например, эти правила не распространяются на компании, не выпускающие ценные бумаги на открытые рынки, многие из которых являются семейными предприятиями. Вместе с тем, такие предприятия являются доминирующими во многих развивающихся странах и играют заметную роль в экономике некоторых развитых стран. Более того, существующие правила недостаточно охватывают такие аспекты, как прекращение деятельности и долговые обязательства. Четкие, обязательные для исполнения стандарты необходимы для предотвращения довольно распространенной во многих развивающихся и некоторых развитых странах системы необоснованного кредитования, вызвавшей недавний финансовый кризис в странах Восточной Европы и Азии. В целом, для придания системе большей эффективности, существующие правила должны быть дополнены с целью распространения их действия на перечисленные аспекты корпоративного управления.

“Большинство из нас уделяло почти все внимание проблемам корпоративного управления в акционерных обществах, имеющих листинг на фондовых биржах, в то время как все мы знаем, что свыше 90 процентов объема хозяйственной деятельности в мире приходится либо на семейные предприятия, либо предприятия, находящиеся под семейным контролем.

Стивен Дейвис, редактор, Global Proxy Watch

С этой целью, Центр международного частного предпринимательства сформировал Рабочую группу по проблемам управления, которой было поручено проведение оценки институциональной базы в развивающихся и переходных странах и рекомендаций Организации экономического сотрудничества и развития с целью выявления механизмов, необходимых для эффективного внедрения систем корпоративного управления по всему земному шару.

Настоящее пособие является результатом работы Рабочей группы и во многом базируется на более чем десятилетнем опыте работы Центра международного частного предпринимательства по внедрению систем корпоративного управления в различных странах мира. Пособие начинается с общего анализа актуальных проблем корпоративного управления и краткого изложения рекомендаций Организации экономического сотрудничества и развития. Далее следует анализ фундаментальных демократических рыночных механизмов, необходимых для обеспечения эффективности системы управления в развивающихся странах и странах с экономикой переходного периода. На протяжении всего документа внимание читателей обращается на ряд принципиальных аспектов, не охватываемых в рамках традиционного подхода к проблемам корпоративного управления, но имеющих огромное значение как для отдельных фирм, так и национальных экономик. В следующем разделе освещаются основные проблемы внедрения систем корпоративного управления в развивающихся странах и в странах с экономикой переходного периода и приводится ряд конкретных примеров, иллюстрирующих стратегии успешного

внедрения систем корпоративного управления в условиях различных стран. Завершает текст предлагаемого пособия перечень дополнительных источников дополнительной информации по вопросам корпоративного управления.

Источники потребности в системе корпоративного управления

Изначально, потребность в системе корпоративного управления возникла в результате разделения функций собственности и контроля в открытых акционерных обществах. Как правило, инвесторы стремятся делать капиталовложения в прибыльные предприятия с тем, чтобы воспользоваться плодами своих инвестиций в будущем. Вместе с тем, многие инвесторы не имеют времени и опыта, необходимого для управления предприятием и гарантирования его прибыльности в будущих периодах. В результате, для осуществления текущего управления компанией и обеспечения результативности ее деятельности в долгосрочной перспективе инвесторы нанимают опытных менеджеров.

Основным недостатком такой системы является то, что управленцы и члены правления зачастую не являются владельцами компании и, соответственно, не несут бремени потерянных инвестиций и недополученной прибыли в случае неудовлетворительных результатов деятельности.² Таким образом, менеджеры и члены правления могут пойти на шаги, подрывающие ценность сделанных акционерами инвестиций. Например, они могут не уделять должного внимания внутренним аспектам деятельности компании, идти на повышенный риск в условиях нестабильности, или не идти на оправданный риск. Они могут пойти на любые меры по предотвращению поглощения фирмы, даже если такая операция отвечает долгосрочным интересам акционеров, или начать вкладывать средства в хорошо им знакомые, но неприбыльные отрасли. У управленцев так же существует соблазн совершить хищение средств из пенсионного фонда компании, или завысить трансфертные цены по операциям с аффилированными предприятиями, или даже начать заниматься инсайдерской торговлей.³ Такие действия однозначно снижают результаты деятельности и подрывают жизнеспособность фирмы в финансовом плане и прекрасно иллюстрируют необходимость систем корпоративного управления.

Вместе с тем, потребность во введении систем корпоративного управления в развивающихся странах и странах с экономикой переходного периода объясняется не только проблемой разделения функций собственности и контроля. Эти страны постоянно сталкиваются с проблемами недостаточно четко определенных прав собственности, нарушении прав меньшинства акционеров, укрывания активов и операций с аффилированными лицами.

² Такое разделение функций собственности и контроля иногда называется «проблемой владельца – агента». Владельцами являются акционеры, предоставившие капитал, в то время как менеджеры – это представители (агента) инвестора, осуществляющие управление компанией.

³ Примеры взяты из статьи Jean Tirole, “Corporate Governance,” *Econometrica*, Vol. 69, No.1, January 2001, p. 2.

Ситуация осложняется тем, что перечисленные нарушения зачастую остаются безнаказанными, что происходит в силу отсутствия политических и экономических институтов, необходимых для нормального функционирования демократического общества и рыночной экономики. При отсутствии таких институтов, введение системы корпоративного управления не даст ощутимого результата. Таким образом, в условиях развивающихся стран и стран с экономикой переходного периода, введение систем корпоративного управления предполагает не только создание правил управления деятельностью компании изнутри, но и формирование соответствующих демократических, действующих на принципах рыночной экономики институтов.

Структура собственности корпорации

Все существующие системы корпоративного управления строятся на четырех основных принципах: справедливость, подотчетность, ответственность и гласность. Конкретные задачи по претворению этих принципов в жизнь зависят от структуры отношений собственности в корпоративном секторе.

Структура собственности корпорации делится на две крупные группы: концентрирования и распыленная. При концентрированной структуре, права собственности и / или контроль сконцентрирован в руках небольшой группы физических лиц, семей, менеджеров, членов правления, холдинговых компаний, банков и / или других нефинансовых учреждений. Поскольку такие группы зачастую управляют, контролируют, или оказывают значительное влияние на деятельность корпорации, они называются инсайдерами. Отсюда соответствующая структура собственности получила название инсайдерской системы, которая получила распространение в большинстве стран мира, особенно в странах с развитым гражданским правом.

Контроль со стороны инсайдеров может осуществляться целым рядом различных способов. Наиболее распространенной является ситуация, когда инсайдерам принадлежат большинство акций компании и прав голоса по ним. (Во многих случаях, держатели крупных пакетов акций или блоков голосов осуществляют прямой контроль над руководством компании, получив места в правлении.) В других случаях, инсайдерам принадлежит ограниченное число акций компании, но большинство голосов, что происходит при наличии различных категорий акций с различными правами голоса. (В некоторых случаях, определенные категории акций вовсе не имеют права голоса.) Аналогичная ситуация может сложиться при голосовании по доверенности. Сконцентрировав в своих руках пакет акций со значительными правами голоса, небольшая группа

акционеров может захватить контроль над компанией, даже не предоставив большую часть капитала для ее деятельности.⁴

“И англо-американская и континентальная правовые системы могут воспринять концепцию и практику взвешенного корпоративного управления, и я не считаю целесообразным везти Закон о предприятии штата Делавэр в Восточно-Европейскую страну. Это не обязательно лучший способ внедрения передовой практики. Если в стране сложилась континентальная правовая система, и люди привыкли к ней, при желании со стороны людей и институтов, она может быть адаптирована с учетом передового опыта. В конце концов, в континентальном праве нет положений, обязывающих рассылать уведомления о проведении собрания за 30 дней, вместо, предположим, пяти дней”.

Чарльз Шварц, эксперт по вопросам корпоративного управления, АМР США

Другой формой распределения прав собственности в корпорации является распыленная структура собственности. В данном случае, каждый из большого числа акционеров владеет небольшим пакетом акций компании. Мелкие акционеры не очень заинтересованы в осуществлении пристального контроля над деятельностью компании и не принимают участия в разработке управленческих решений или политики. Отсюда и произошло название аутсайдеры, а системы с распыленной структурой собственности получили название аутсайдерских. Как правило, такие системы распространены в странах с преобладанием прецедентного права, например, Великобритании и США.

Каждая система имеет свои недостатки с точки зрения системы корпоративного управления

Каждая система обладает своими преимуществами и недостатками, соответственно, своими проблемами в области корпоративного управления, которые будут кратко описаны ниже, начиная с инсайдерской системы.

Инсайдерские системы

Компании, контролируемые инсайдерами, обладают некоторыми преимуществами. Инсайдеры обладают властью и заинтересованы в осуществлении тщательного контроля над менеджментом, что снижает возможность управленческих злоупотреблений и мошенничества. Более того, в силу имеющегося у них контроля, инсайдеры, как правило, осуществляют свои инвестиции на долговременной основе. В результате, они предпочитают поддерживать решения, направленные на обеспечение высоких показателей

⁴ Пирамидальные структуры собственности, в частности, позволяют инсайдерам, находящимся на вершине пирамиды, распространить свой контроль на другие организации и их активы, находящиеся в низу пирамиды, не осуществляя при этом значительных капиталовложений в них.

деятельности в долгосрочной перспективе, в отличие от решений, направленных на извлечение сиюминутной выгоды.

Вместе с тем, инсайдерская структура таит в себе определенную опасность с точки зрения функционирования системы корпоративного управления. Так, владельцы крупных пакетов акций или блоков голосов, могут вынудить, либо вступить в сговор с управленцами с целью обращения активов предприятия в свою пользу. Риск подобного варианта развития событий в значительной мере возрастает в условиях отсутствия юридической защиты прав мелких акционеров. Аналогично, в тех случаях, когда владельцами крупных пакетов акций являются управленцы, они могут вынудить правление компании к принятию решений в свою пользу, но идущими в разрез с интересами фирмы. Наиболее распространенными примерами таких нарушений являются склонение членов правления к утверждению завышенного пакета вознаграждения управленческого персонала, или утверждение закупок по завышенным ценам товаров и услуг от компаний, частично находящихся в их собственности.⁵

Владельцы крупных пакетов акций или блоков голосов обладают целым рядом других возможностей нанести ущерб контролируемым ими компаниям. Одна из них – убеждение членов правления утвердить покупку конкурирующей компании с целью увеличения контролируемой доли рынка и подавления конкуренции в отрасли. Другая – вынудить правление отклонить предложение о слиянии фирмы с другой из опасения потерять свой контроль, в то время как слияние с другим предприятием могло бы улучшить результаты деятельности фирмы. Риск таких злоупотреблений возрастает в тех случаях, когда семейные, или контролируемые инсайдерами компании защищены от воздействия рыночных механизмов, в силу отсутствия обращающихся на рынке ценных бумаг.

В тех случаях, когда банки являются владельцами крупных пакетов акций, или блоков голосов в компаниях, которым они предоставляют кредитование, банки могут оказаться в ситуации, ставящей под угрозу как компанию, так и сам банк. В данном случае, банк однозначно заинтересован в сохранении существования компании и может продолжить ее финансирование, невзирая на ее кредитоспособность. Аналогичная ситуация может сложиться в тех случаях, когда инсайдеры пользуются связями с государственными чиновниками для получения финансовой помощи или избежания процедуры банкротства.

Другими словами, инсайдеры, безответственно пользующиеся своей властью, впустую тратят ресурсы компании и снижают ее производительность; их деятельность также укрепляет нежелание инвесторов осуществлять капиталовложения, что приводит к снижению ликвидности фондовых рынков. В свою очередь, слаборазвитые фондовые рынки лишают компании источников

⁵ Последнее называется «операции с самим собою». Смотри Charles P. Oman, “Corporate Governance and National Development,” *OECD Development Centre, Technical Papers*, No. 180, September 2001, p. 34. Интернет: <http://www.oecd.org/dev/publication/tp1a.htm>.

финансирования и не дают инвесторам инструментов диверсификации инвестиционных рисков.

“Важность систем корпоративного управления подчеркивается (в отрицательном плане) широким распространением олигопольных структур, весьма благоприятных для самообогащения корпоративных инсайдеров, как в частном, так и государственном секторах и других форм аналогичного поведения в этих странах. Подобное поведение приводит к колоссальным потерям находящихся под контролем корпорации ресурсов и крайне неэффективному использованию капитала в масштабе всей национальной экономики, усилению диспропорций, что создает серьезные препятствия на пути долгосрочного развития как беднейших стран, так и стран со средним уровнем дохода.”

Чарльз П. Оман, Руководитель проекта, Центр развития ОЭСР. Цитата из статьи, опубликованной в 2001 году, озаглавленной «Корпоративное управление и национальное развитие». Данное исследование явилось результатом Семинара экспертов Центра развития ОЭСР и Неформального диалога о политике ‘2001 года, проведенного частично при спонсорской поддержке CIPE.

Аутсайдерские системы

В отличие от инсайдерских систем, акционеры в аутсайдерских системах полагаются на то, что контроль над поведением управленческого аппарата компании осуществляется независимыми членами правления. Как правило, независимые члены правления открыто и равномерно распределяют полученную информацию, объективно оценивают работу управленцев и стоят на страже прав акционеров. В результате, аутсайдерские системы считаются более контролируруемыми и менее коррумпированными. Они так же более способствуют формированию ликвидных рынков капитала.

Несмотря на отмеченные преимущества, системы с распыленной структурой собственности имеют несколько слабых сторон. Как правило, такие акционеры заинтересованы в максимизации прибыли в краткосрочной перспективе. Таким образом, они утверждают решения, приносящие немедленную отдачу, но отнюдь не обязательно способствующие повышению результатов компании в долгосрочной перспективе. В некоторых случаях, это может приводить к конфликтам между владельцами и членами правления компании и частой смене собственников, поскольку акционеры могут перевести капитал в другие фирмы, надеясь получить более высокую прибыль, что подрывает стабильность компании.

У мелких инвесторов меньше финансовой заинтересованности осуществлять пристальный контроль за принимаемыми правлением решениями и требовать отчета от его членов. В результате, члены правления, выступавшие в пользу необоснованных решений, могут сохранить за собой место в правлении

компании, в то время как интересы фирмы диктуют необходимость их вывода из его состава.

Что может быть сделано?

Очевидно, что обеим системам присущи определенные изначальные риски. Отсутствие механизмов, призванных снизить эти риски может поставить под угрозу благосостояние экономики всей страны. Системы корпоративного управления призваны снизить эти риски и способствовать политическому и экономическому развитию. Эффективная система корпоративного управления строится на сочетании механизмов внешнего и внутреннего контроля. Внутренние механизмы контроля призваны снизить риски за счет определения отношений между управленческим аппаратом, акционерами, членами правления и другими заинтересованными сторонами. Вместе с тем, для оказания эффективного воздействия, данные меры должны быть дополнены наличием отвечающих условиям конкретной страны внешних институтов, именуемых механизмами внешнего контроля.

Вышеприведенное утверждение следует подчеркнуть особо. Многие попытки по предотвращению финансового кризиса или улучшению результатов деятельности компаний за счет внедрения систем корпоративного управления изначально обречены на провал, поскольку они предполагают введение только механизмов внутреннего контроля, или введение этих механизмов без адаптации их к реалиям конкретной страны. Слишком часто, разработчики политики и практики из стран со сложившимися рыночными экономиками принимают наличие таких хорошо функционирующих механизмов внешнего контроля за данное и упускают их важность и значение.

Вышесказанное находит подтверждение в следующей цитате:

“Корпоративное управление решает вопросы гарантирования источникам финансирования определенной прибыли на сделанные в корпорацию инвестиции. Каким образом финансисты убеждают менеджеров вернуть им часть прибыли? Каким образом они могут быть уверены в том, что инвестированный капитал не будет похищен, или не вложен в безнадежные проекты? Каким образом лица, предоставившие финансирование контролируют деятельность управленцев?”⁶

Исходя из этой точки зрения, системы корпоративного управления ориентируются на следующую простую модель:

⁶ Andrei Shleifer and Robert Vishny, “A Survey of Corporate Governance,” *The Journal of Finance*, Vol. LII, No.2, June 1997, p. 737.

1. Акционеры избирают членов правления, представляющих их интересы.
2. Ключевые вопросы выносятся на голосование членов правления, которые принимают решения большинством голосов.
3. Механизм принятия решений является открытым, так что акционеры и другие заинтересованные стороны могут обеспечить подотчетность членов правления.
4. С целью предоставления членам правления, акционерам и инвесторам информации, необходимой для принятия соответствующих решений, компания ведет бухгалтерский учет в соответствии с установленными стандартами.
5. Практика деятельности компании строится в соответствии с положениями национальных, штатных и местных законодательных актов.⁷

Уделение внимания данным аспектам действия механизмов внутреннего контроля представляется вполне обоснованным, когда речь идет о системах корпоративного управления в странах с развитой рыночной экономикой. Так, формулировка пятого пункта предполагает наличие в стране функционирующей правовой системы. Хотя между англо-американской, немецкой, японской и правовыми системами других развитых стран и существуют серьезные отличия, все они могут позволить себе определение задач систем корпоративного управления в контексте функционирующей рыночной экономики и развитых правовых институтов.

Вместе с тем, многие развивающиеся страны в настоящий момент либо вовсе не имеют, либо находятся в процессе создания основных институтов, необходимых для функционирования рыночной экономики. Таким образом, формирование систем корпоративного управления в этих странах затрагивает значительно более широкий круг проблем. Экономический кризис в Азии, продолжающиеся экономические потрясения в России и недавний опыт Чехии вывели проблемы создания систем управления на передний план. В Азии, события, начавшиеся в виде финансового кризиса, в настоящий момент рассматриваются все более в качестве кризиса системы корпоративного управления, включая такие его аспекты, как гласность отношений между правительством и частными предприятиями, между держателями корпоративных акций и облигаций и кризис правовых механизмов банкротства и кумовства. Более того, как следует из материалов прессы, отсутствие соответствующих институтов в России привело к ряду громких скандалов, включающих в себя обвинения в хищении активов, подделке реестра акционеров и мошенничестве⁸. Реализованная в Чехии программа приватизации продемонстрировала слабость ваучерного метода в условиях отсутствия надежных механизмов корпоративного управления,

⁷ Список взят из материалов курса для новых членов правления, разработанного Центрально-Европейским университетом и CIPE. За дополнительной информацией, обращайтесь на: www.cipe.org.

⁸ Смотри, например, Andrew Jack, "Oil giant bogged down in Siberian intrigue: BP Amoco's stake in Sidanco has become a litmus test for foreign investment in Russia," *The Financial Times*, October 20, 1999.

поскольку приватизация не обеспечила реструктуризации корпораций, что привело к последующему снижению конкурентоспособности.

Красной нитью по всем приведенным примерам проходят фундаментальные принципы функционирования экономики и связь между этими принципами и моделью управления компаниями. Решение вышеперечисленных проблем корпоративного управления в развивающихся странах выходит далеко за рамки подхода, замыкающегося на решении вопроса о взаимодействии владельцев капитала с менеджерами компании. В развивающихся странах, стандартное определение должно быть дополнено с учетом контекста существующей проблемы:

Функционирование системы корпоративного управления зависит от наличия соответствующих институтов (законов, регулирующих актов, контрактного права и прочих норм), позволяющих самоуправляемым фирмам функционировать в качестве центрального элемента конкурентоспособной рыночной экономики. Данные институты обеспечивают обязательность исполнения установленных самими фирмами процедур внутреннего корпоративного управления и подотчетность управленческого аппарата владельцам компании (акционерам) и прочим заинтересованным сторонам.

Основным моментом в данном определении является необходимость совместной работы частного и государственного сектора над созданием действенных правил, определяющих режим самоуправления корпораций.

С чего начать?

Процесс создания или преобразования системы корпоративного управления целесообразно начать с изучения принципов, сформулированных Организацией экономического сотрудничества и развития и принятых странами-членами ОЭСР. Ознакомиться с ними можно на вебсайте ОЭСР по адресу: <http://www.oecd.gov>. В своей основе, эти рекомендации включают в себя следующие элементы:

I. Права акционеров

Данная категория охватывает такие компоненты, как гарантированные права собственности на принадлежащие акции, право на полное раскрытие информации, права голоса, принятие участия в процессе принятия решений относительно продажи или изменения структуры активов корпорации, включая слияния и поглощения компаний, а так же дополнительные выпуски акций корпорации. Рекомендации также освещают целый ряд принципов, вытекающих из фундаментальных концепций защиты ценности компании.

II. Равное отношение ко всем акционерам

В данной категории, ОЭСР уделяет внимание защите прав мелких акционеров за счет создания систем, препятствующих инсайдерам, включая менеджеров и членов правления злоупотреблять своим положением. Например, строго запрещена инсайдерская торговля, а члены правления обязаны раскрывать информацию о своей финансовой заинтересованности в совершаемых компаниях операциях.

III. Роль прочих заинтересованных сторон в системе корпоративного управления

ОЭСР понимает, что помимо акционеров, в результатах деятельности компании и процессе принятия решений в ней заинтересован целый ряд других лиц – например, банки, держатели корпоративных облигаций и наемные работники. Рекомендации ОЭСР содержат целый ряд положений, направленных на защиту интересов таких заинтересованных сторон.

IV. Раскрытие информации и гласность

Рекомендации ОЭСР также содержат ряд положений, связанных с раскрытием информации о компании, начиная с финансовой отчетности и управленческой структуры до персонального состава правления компании и получаемого ими вознаграждения. Рекомендации также подчеркивают важность проведения ежегодной аудиторской проверки независимыми аудиторами в соответствии с высочайшими нормами проведения такой работы.

V. Обязанности правления компании

Рекомендации содержат значительный объем информации о функциях правления по защите самой компании, ее акционеров и прочих заинтересованных сторон. К данной категории относятся такие аспекты деятельности как разработка стратегических направлений работы фирмы, принимаемые на себя риски, связь между результатами деятельности и размером вознаграждения управленцев, а также системы финансовой и прочей отчетности.

Рекомендации ОЭСР носят довольно общий характер, так что обе существующие модели – англо-американская и континентальная (немецкая) вполне отвечают предлагаемым требованиям. Вместе с тем, все большее внимание уделяется механизмам обеспечения соблюдения действующих норм и положений. Задача состоит в решении этой проблемы по пути включения рыночно-

ориентированных механизмов, т.е. создания механизмов саморегулирования, не накладывающих на предприятия дополнительного финансового бремени. Такие стандарты могут быть введены посредством осуществления следующих мер:

- Странам следует в обязательном порядке создать независимые реестры ценных бумаг (акций). Слишком часто, недавно приватизированные, или частично приватизированные предприятия идут на «размыв» акций, или просто не регистрируют акции, приобретенные в результате осуществления прямых иностранных инвестиций.
- Должны существовать четко сформулированные нормы отчетности по продаже активов корпорации, а также механизмы правоприменения, позволяющие инвесторам возместить нанесенный им ущерб.
- Помимо поставленной в рекомендациях ОЭСР проблемы участия прочих заинтересованных сторон, соответствующее внимание должно быть уделено проблемам конфликта интересов и инсайдерской торговли. И в том и в другом случае необходимы определенные нормы или рекомендации.
- Следует ввести положение об обязательности ведения финансовой отчетности в соответствии с международными нормами бухгалтерского учета и привести национальные нормы в соответствие с ними.
- Следует четко определить функции внутреннего аудита и включение независимых членов правления в состав ревизионных (аудиторских) комитетов. Лучшим решением данной задачи было бы положение, предусматривающее возможность вхождения в состав ревизионных комитетов только независимых членов правления.

В каком направлении продолжать?

Хотя принципы ОЭСР являются полезной отправной точкой для создания систем корпоративного управления, следует отметить, что они фокусируются в основном на механизмах внутреннего контроля и составлены для компаний, имеющих листинг на рынках ценных бумаг и работающих в среде с эффективной правовой и регуляторной системами и адекватной конкуренцией. Вместе с тем, во многих развивающихся странах и странах с экономикой переходного периода рынки ценных бумаг либо вообще не существуют, либо еще не получили достаточного развития. Более того, практически во всех этих странах регулирующие и правовые институты, а также механизмы саморегулирования (иначе называемые механизмами внешнего контроля) также либо вообще не существуют, либо еще не получили достаточного развития. Однако, в отсутствие такой системы, механизмы внутреннего контроля, вне зависимости от их совершенства, не дадут ощутимого результата. Названные институты обеспечивают равные условия для всех участников рынка и гарантируют действенность внедренных компаниями механизмов внутреннего контроля и

подотчетность управленцев владельцам компании и другим заинтересованным сторонам.

Ниже приводится анализ институтов, наличие которых необходимо для обеспечения действенности систем корпоративного управления. Анализ построен на основе материалов круглых столов, проведенных в рамках Рабочей группы по вопросам корпоративного управления CIPЕ и на основе обширного опыта Центра международного частного предпринимательства по внедрению систем корпоративного управления во многих странах мира. Безусловно, каждой стране необходимо оценить имеющиеся у нее слабые стороны и принять меры по их устранению. Предлагаемый перечень призван направить эти усилия в правильном направлении – формирование систем, допускающих максимальную свободу действий в рамках действующего законодательства. Такие системы закладывают основу доверия – одного из важнейших условий эффективной хозяйственной деятельности.

“В любом случае, доверие остается важнейшим компонентом позитивного взаимодействия между организацией и всеми людьми, затрагиваемыми ее деятельностью – заинтересованными лицами. Система управления организации должна быть рассчитана на формирование и укрепление этого доверия.”

The Institute of Social and Ethical AccountAbility, the UK –
www.accountability.org.uk

Институциональная основа эффективной системы корпоративного управления

Права собственности

Одним из важнейших институтов необходимых для существования демократической рыночной экономики и должного функционирования систем корпоративного управления является институт прав собственности, закрепляющий концепцию частной собственности. Крайне необходимо наличие простых и четких законодательных и регуляторных норм, ясно определяющих права собственности на те или иные активы и механизм передачи этих прав (например, путем совершения коммерческих операций),⁹ а также стандарты своевременного документирования необходимой информации (например, о законных владельцах имущества, использовании имущества в качестве залогового обеспечения и т.д.) в сводной открытой базе данных. В противном случае, инвесторы будут крайне

⁹ Крайне важно обеспечить соответствие предлагаемых законов и нормативных актов существующему в обществе консенсусу относительно прав собственности, использования и передачи активов. Подробную информацию по этому вопросу смотри в Hernando de Soto (2000) *The Mystery of Capital*; New York: Basic Books, p.160.

неохотно предоставлять капитал фирме, не имеющей четко определенных и реализуемых прав собственности.¹⁰

В данной связи необходимо наличие нескольких типов законодательных актов. Первый должен признавать за корпорацией статус юридического лица, существующего независимо от своих владельцев, закреплять уставные требования, предъявляемые к корпорациям, и ограничивать ответственность владельцев размером их капиталовложений в корпорацию. Второй закон должен допускать создание совместных компаний.

Контрактное право

Без наличия законодательной гарантии обязательности исполнения контрактных обязательств будет совершаться лишь ничтожное количество коммерческих операций. Соответственно, рассматриваемые институты должны защищать интересы поставщиков, кредиторов, работодателей, наемных работников и т.д.

Хорошо регулируемый банковский сектор

Наличие здорового банковского сектора является неотъемлемым условием существования нормально функционирующего фондового рынка и корпоративного сектора. Банковский сектор обеспечивает необходимый капитал и ликвидность для деятельности корпораций и их дальнейшего развития. Хорошее регулирование банковского сектора особенно важно в развивающихся странах, где банки являются основным источником финансирования. Более того, либерализация финансового рынка подвергла банки влиянию более сильных колебаний и новых типов кредитных рисков.

Как показал кризис в России и странах Азии, плохо регулируемая банковская система и массированный отток капитала могут нанести серьезный ущерб экономике страны. Таким образом, наличие системы, обеспечивающей существование гибкой и стабильной финансовой системы, приобретает огромное значение.

Необходимы разумные требования и эффективная практика надзора за банковской деятельностью. Банк международных расчетов подготовил полезный набор стандартов и примеров их наиболее успешного внедрения, которые могут быть

¹⁰ Более того, отсутствие институтов частной собственности препятствует децентрализации деятельности компаний, специализации, заключения субподрядов с конкурентоспособными поставщиками, получению разумных премий страхового полиса и привлечению инвестиций – как внутренних, так и иностранных. Подобная ситуация также осложняет использование творческих подходов к комбинации активов, таких как акционирование предприятий, проведение свопов долговых обязательств на акции, или заключение долгосрочных контрактов, необходимых для реализации эффекта экономии на масштабах. В результате, национальная экономика окажется неготовой для ведения конкурентной борьбы на мировой арене и рискует оказаться отрезанной от глобальных рынков.

успешно адаптированы к условиям конкретной страны. Предлагаемая Новая система оценки адекватности банковского капитала может стать более гибким и точным инструментом оценки потребности банка в капитале и увязки регуляторных требований и уровнями рисков.

Предлагаемая система базируется на трех основных компонентах: требования к минимальному объему капитала; осуществление надзора за внутренними процедурами; и эффективное использование правил по раскрытию информации для укрепления дисциплины на рынке. (Подробную информацию можно получить на сайте Банка: www.bis.org.) В совокупности, эти компоненты могут сыграть важную роль в обеспечении эффективности и ответственности процесса управления капиталом и обеспечении жизнеспособности банков. Более того, каждый из этих компонентов укрепляет систему управления в корпоративном секторе.

Первый компонент, требования к минимальному объему капитала, предоставляет банкам и надзорным органам широкий набор инструментов для проведения тщательного анализа различных типов рисков с тем, чтобы банки имели достаточный капитал для их покрытия.

Проведение оценки точности расчета потребностей в капитале целесообразно только в тех случаях, когда эти потребности удовлетворяются на практике. Таким образом, в каждом банке должны существовать правила, обязывающие его поддерживать необходимый объем капитала и надежная система управления. Такие меры включают в себя проведение оценки кредитных рисков, эффективный надзор и дисциплинирование крупных заемщиков и проведение тщательных аудиторских проверок. В конечном итоге, основную роль играют внутренние механизмы контроля, успешность деятельности которых определяется двумя факторами.

Первый – это эффективность систем корпоративного управления заемщиков (которыми, в большинстве случаев, являются фирмы). Для адекватной оценки рисков банкам требуется достоверная и точная информация о положении фирмы. Это означает, что компании должны вести тщательный финансовый учет, регулярно проходящий аудиторскую проверку, который может быть предоставлен банку. Другими словами, в фирмах должна существовать эффективная система корпоративного управления. Банки, выдавшие кредиты компаниям, предоставившим ложную информацию, или компаниям, ведущим мошеннические операции, могут понести серьезные убытки в случае наступления неплатежеспособности фирмы. (Примером могут служить банки, предоставлявшие кредиты корпорации «Энрон».) В результате, банки все чаще рассматривают наличие эффективной системы корпоративного управления в качестве условия предоставления кредита.

Эффективность систем внутреннего контроля в банках также основывается на эффективности механизмов мониторинга, обеспечивающих соблюдение

законодательных и нормативных требований. Именно эту задачу и призван решить процесс надзорной деятельности. Исходя из существующих стандартов, надзорные органы изучают внутренние процедуры банка на предмет определения, в какой степени эти процедуры позволяют адекватно оценить потребность банка в собственном капитале на основе тщательного анализа взятых на себя рисков.

Помимо стандартов, вошедших в предлагаемую систему, Базелевский комитет так же разработал комплексный план системы осуществления надзора за банковским сектором, озаглавленный *"Основные принципы эффективного надзора за банковским сектором."* Раздел *"Методика внедрения основных принципов"* содержит рекомендации по их оценке и внедрению.

Третий компонент предлагаемой системы служит укреплению первых двух за счет усиления системы раскрытия информации, что приводит к укреплению дисциплины на рынке. Единственным способом оценки целесообразности проведения операций с тем или иным банком является наличие своевременного доступа к информации о принимаемых банком на себя рисках и наличии у него адекватного обеспечения. Регулярное раскрытие такой информации окажет дисциплинирующее воздействие на банковский сектор, поскольку участники рынка предпочтут банки, придерживающиеся обоснованной политики и являющиеся стабильными в финансовом плане. Участники рынка будут избегать банки, принимающие на себя чрезмерные риски без соответствующего обеспечения и, возможно, банки, не идущие на риски, необходимые для выживания в конкурентной борьбе.

Раскрытие информации о проведенной банком оценке рисков, связанных с тем или иным заемщиком может способствовать укреплению системы корпоративного управления. Присвоенный банком рейтинг является важным свидетельством жизнеспособности компании. Акционеры смогут воспользоваться этой информацией для оказания давления на управленческий аппарат с целью осуществления необходимых перемен, или наказать управленцев путем перевода своих средств в другие предприятия.

Аналогично, раскрытие информации о владельцах банка и его отношениях с другими фирмами или государственным сектором стимулирует укрепление систем управления банками и способствует предотвращению финансовых кризисов и возникновения недоверия к системе. Многие развивающиеся страны прошли через финансовые кризисы, вызванные негласными коммерческими операциями, примерами которых может служить частое предоставление крупных кредитов некредитоспособным предприятиям, входящим в ту же финансово-промышленную группу, что и сам банк. В тех случаях, когда подобная практика принимает довольно большой размах, последствия ее могут оказаться столь же серьезными, как и любого другого экономического потрясения. Другими словами, информация о любых связях между правительством, банками и корпорациями должна быть, как минимум, раскрыта, чтобы акционеры и члены правления имели возможность предпринять какие-либо меры; в лучшем случае, такие связи должны быть

разорваны. Параллельно, все большее внимание уделяется вопросу, следует ли развивающимся странам ввести разделение функций коммерческого банка и инвестиционного.¹¹

Механизмы прекращения хозяйственной деятельности: банкротство и конфискация за неуплату

Поскольку не всем корпорациям уготован коммерческий успех, необходимо существование законодательства, определяющего механизмы прекращения существования предприятия, что позволило бы перенаправить оставшиеся активы в какое-либо продуктивное направление использования до их полного исчезновения. В данной связи необходимо обеспечить неукоснительное исполнение финансовыми и нефинансовыми учреждениями жестких стандартов в области учета и раскрытия информации о своих долговых обязательствах и других пассивах; и сформировать процедуры быстрого и эффективного банкротства и конфискации, в равной степени справедливых как к кредиторам, так и другим заинтересованным сторонам. Отсутствие информации об объемах долговых обязательств банков и корпораций было одним из основных факторов, вызвавших финансовый кризис в Азии и России. Более того, отсутствие адекватных и/или исполняемых процедур банкротства и конфискации дает возможность инсайдерам похитить оставшиеся активы корпорации.

¹¹ Дополнительную информацию по данной теме, смотри в Н. Blommestein and M. Spencer, "The role of financial institutions in the transformation to a market economy," *IMF Working Paper WP/93/75*, 1993.

Созидательное уничтожение: роль механизмов прекращения хозяйственной деятельности

Выдержки из проведенного CIPE круглого стола с экспертами в области корпоративного управления

“Работая консультантом при Министерстве финансов Кореи после азиатского финансового кризиса, я с большим интересом отметил сохранившееся противодействие введению механизмов, подобных банкротству и конфискации. Вы доходите до самого края пропасти и в какой-то момент правительство вмешивается и что-то делает.”

**Посол Джон Бон,
Председатель правления и генеральный директор “Global Venture Partners”;
Бывший президент, “Moody’s Investor Service”; Председатель правления, CIPE**

“В нашем бизнесе мы видим смену контроля только после того как эти фирмы набрали столько долгов, что они более неспособны выполнять свои обязательства, что приводит к вынужденной реструктуризации, которая, в свою очередь, обеспечивает приток свежего акционерного капитала.”

Дэн Кёнигсберг, бывший аналитик “Institutional Shareholders Services”

“Отнюдь не просто приехать в страну и начать продвигать введение механизмов, позволяющих людям, во-первых, уйти от уплаты своих долгов и, во-вторых, возможность начать заново. Тем не менее, эти механизмы были разработаны с целью высвобождения и перенаправления ресурсов при значительном ухудшении ситуации.”

Посол Дж. Бон

“Определенная терпимость по отношению к неопределенности всегда будет существовать, но добравшись до конца, до слушания о банкротстве, кто-то окажется в выигрыше, а кто-то проиграет. В обществе, не готовом к этому, внедрить такую концепцию будет совсем не просто.”

**Майк Лубрано, Старший специалист по развитию фондовых рынков,
Международная финансовая корпорация**

“Главная задача заключается в создании таких механизмов в течение относительно короткого промежутка времени.”

Посол Дж. Бон

Эффективные рынки ценных бумаг

Эффективные рынки ценных бумаг дисциплинируют инсайдеров путем оперативного распространения ценовых сигналов и дают инвесторам возможность быстро и недорого ликвидировать и вывести свои капиталовложения, что

отражается на котировке акций компании и ее возможности получить дополнительный инвестиционный капитал. Хорошо функционирующий рынок ценных бумаг требует наличия:

- Справедливых и транспарантных законов, регулирующих порядок эмиссии и обращения корпоративных акций и долговых инструментов и устанавливающих ответственность эмитентов и участников фондового рынка (брокеров, бухгалтерских фирм и инвестиционных консультантов). В частности, огромную роль играют законы и нормативные акты, регулирующие пенсионные фонды и допускающие наличие взаимных фондов открытого типа;
- Основанных на жестких нормах раскрытия информации листинговых требований фондовых бирж – в этой связи, большую роль могут сыграть независимые реестры ценных бумаг;
- Законов, защищающих права меньшинства акционеров (смотри Рекомендации ОЭСР по корпоративному управлению); и
- Независимого и компетентного регулирующего органа в виде комиссии по ценным бумагам и биржам, наделенного соответствующими полномочиями по регулированию операций, совершаемых с корпоративными ценными бумагами и осуществлению контроля за соблюдением законодательства, регулирующего обращение ценных бумаг.

Международная организация, регулирующая обращение ценных бумаг (IOSCO), разработала ряд рекомендаций по созданию эффективных и надежных рынков ценных бумаг. Ознакомиться с ними можно по адресу www.iosco.org.

Конкурентные рынки

Наличие конкурентных рынков является важным элементом системы внешнего контроля над деятельностью корпорации, поскольку они заставляют компании повышать эффективность своей деятельности, поскольку в противном случае, компания либо потеряет часть рынка, либо вовсе прекратит свое существование. Отсутствие конкурентных рынков подрывает предпринимательское начало, стимулирует застой мышления управленческого аппарата, коррупцию и приводит к снижению производительности. В этой связи, крайне важно добиться создания справедливого, вместе с тем, конкурентного климата для хозяйственной деятельности. Для решения этой задачи, правительство может:

- Устранить барьеры, препятствующие выходу на рынок
- Принять антимонопольное законодательство
- Устранить протекционистские барьеры, включая защиту монополий
- Устранить режим преференций, таких как субсидии, квоты, освобождение от уплаты налогов и т.д.
- Сформулировать приоритеты режима свободной торговли

- Устранить ограничения на прямые иностранные инвестиции и совершение операций с иностранной валютой
- Снизить затраты, связанные с созданием и существованием законно действующего предприятия¹²

Всемирная торговая организация (www.wto.org) и Международная организация труда (www.ilo.org) разработали стандарты и рекомендации по формированию справедливого и конкурентного климата для ведения хозяйственной деятельности.

Рынки слияний и поглощений

Другим важным элементом конкурентного коммерческого климата является существование рынка контроля над корпорациями. Такой рынок дисциплинирует инсайдеров и заставляет их повышать эффективность деятельности корпорации, поскольку в противном случае, они рискуют либо потерять контроль над ней, либо оказаться под угрозой банкротства. На практике это означает, что в определенных условиях инвесторы могут взять контроль над неудовлетворительно работающей компанией в свои руки, надеясь, что смогут исправить положение. В таком случае, требуется наличие очень четких и конкретных законодательных и нормативных актов, регулирующих голосование по доверенности и процедуры слияния и поглощений (с тем, чтобы существующий управленческий аппарат не имел возможности оттянуть или вовсе саботировать такую попытку).

Создание эффективных рынков корпоративного контроля может столкнуться с серьезным сопротивлением даже в странах с хорошо развитой экономикой. Это сопротивление особо заметно в ситуациях, когда речь идет об агрессивном поглощении, или попытке получить контроль над компанией со стороны иностранных юридических или физических лиц. На протяжении двенадцати лет Европейская комиссия пыталась добиться принятия единого европейского кодекса по слияниям и поглощениям, позволившего бы осуществлять слияния и поглощения компаний с пересечением национальных границ. Очередная такая попытка, предпринятая в прошлом году, столкнулась с сильной оппозицией со стороны немецких компаний, утверждавших, что отсутствие запрета на использование акций со специальными правами голоса (включая право наложить вето на предлагаемое слияние или поглощение) ставит компании, не имеющие такие акции в невыгодное положение. Более того, такие права могут быть использованы для выведения управленческого аппарата из-под ответственности и подотчетности. В настоящий момент, завершена работа над новой редакцией кодекса, приостанавливающей действие специальных прав голоса на период рассмотрения вопроса о слиянии и поглощении и гарантирующей справедливые цены приобретения акций. Новая редакция получила предварительное одобрение

¹² Конкретную информацию о способах снижения расходов, связанных с созданием и существованием законно действующего предприятия, смотри Catherine Kuchta-Helbling, "Barriers to Participation: the informal sector in emerging democracies," *The Center for International Private Enterprise*, November 2001, Интернет: www.cipe.org/efn/informalsector/papers/.

со стороны немецких деловых кругов и Уполномоченного ЕС по внутренним рынкам.

Для гарантирования осуществления слияний и поглощений исключительно из экономически оправданных соображений, при равном учете интересов всех заинтересованных сторон, необходимо формирование упорядоченного и транспарантного рынка слияний и поглощений. Как правило, подлинные конкурсные торги и грамотно осуществленные слияния и поглощения укрепляют систему корпоративного управления за счет совершенствования практики управления компанией и повышают экономическую отдачу для аутсайдеров и кредиторов по сравнению с сохранением неблагоприятных результатов деятельности при прежнем руководстве.

Гласные и справедливые процедуры приватизации

Характер приватизации предприятий отражается не только на структуре владения корпорации, но и на всем образе корпоративной культуры соответствующей страны. Таким образом, наличие гласных, четких и справедливых правил, определяющих, как и когда может быть приватизировано то или иное предприятие, приобретает колоссальное значение. Плохо продуманные программы приватизации могут нанести серьезный ущерб экономике страны и негативно отразиться на всем климате хозяйственной деятельности.

Гласный и справедливый режим налогообложения

Необходимо проведение реформ системы налогообложения с целью обеспечения ее справедливости и простоты. Сложные процедуры финансовой отчетности, оставляющие решение целого ряда вопросов на усмотрение государственных чиновников, подталкивая их тем самым к коррупции, должны быть устранены. Налоговый кодекс должен требовать своевременного и полного раскрытия информации о финансовом положении предприятия и правоприменение по нему должно быть последовательным, своевременным и эффективным.

Независимая, хорошо функционирующая судебная система

Одним из важнейших элементов демократичной экономики, основанной на рыночных принципах, является независимая, хорошо функционирующая судебная система. Очень немногие из вышеописанных мер дадут какой-либо эффект без надежной судебной системы, эффективно и последовательно отстаивающей верховенство закона.¹³ Укрепление и поддержание на должном уровне ее

¹³ Развернутый анализ проблем, связанных с формированием беспристрастной и независимой судебной системы, смотри Pilar Domingo, (1999), "Judicial Independence and Judicial Reform in Latin America," in Andreas Schedler et al., eds., *The Self-Restraining State: Power and Accountability in New Democracies*. Boulder, Co.: Lynne Rienner, pp.151-175.

административных и правоприменительных функций может быть обеспечено за счет следующих мер:

- Формирование штата высоко квалифицированных государственных служащих;
- Прием на работу и продвижение по службе на основании объективно подтверждаемых профессиональных качеств (проверяемых посредством стандартных тестов и экзаменов);
- Обучение государственных служащих работе с последними достижениями техники;
- Обеспечение адекватного уровня заработной платы с целью привлечения квалифицированных профессионалов и предотвращения взяточничества; продвижение по службе и назначение на руководящие должности по профессиональным качествам (а не в зависимости от результатов очередных выборов).

Роль судебной системы может быть расширена за счет предоставления финансовых и технических ресурсов, необходимых для быстрого отправления правосудия.¹⁴

Стратегия борьбы с коррупцией

Осуществление программы борьбы с коррупцией путем внесения упрощений и уточнений в законодательные и нормативные акты, определяющие понятие конфликта интересов, внедрения положений Кодекса осуществления государственных закупок, разработанного организацией «Транспаренси Интернэшнл», и присоединения к Анти-взяточнической конвенции ОЭСР и соблюдения ее положений.¹⁵

Реформа государственных учреждений

Забюрократизированные и неэффективные государственные учреждения должны быть реформированы. Данная цель может быть достигнута за счет упрощения внутренних процедур, существующих в различных министерствах и

¹⁴ Помимо вышеприведенных рекомендаций, существуют другие варианты облегчения нагрузки на суды и ускорения процесса разрешения конфликтов – например, внесудебное разрешение конфликтов в рамках арбитражного слушания. В странах, где коммерческая деятельность регулируется положениями Гражданского кодекса, без учета прецедентов (например, большинство стран Латинской Америки), законы и нормативные акты могут быть отменены соответствующими указами, что в значительной мере подрывает стабильность.

Некоторые специалисты предлагают введение системы сдержек и противовесов с целью минимизации риска частых, радикальных изменений законодательной и регуляторной системы и других злоупотреблений государственной властью. Дополнительную информацию смотри Andreas Schedler, Larry Diamond, and Marc F. Plattner, eds., (1999), *The Self-Restraining State: Power and Accountability in New Democracies*. Boulder, Co.: Lynne Rienner.

¹⁵ Полный список статей и других источников по борьбе с коррупцией смотри на: www.cipe.org. Также посмотрите Итоговый доклад вашингтонской конференции по борьбе с коррупцией, “Борьба с коррупцией в развивающихся странах – роль частного сектора,” проведенной при спонсорской поддержке USAID, PriceWaterhouseCoopers, и CIPE, февраль 1999.

ведомствах и путем проведения регулярных оценок деятельности в соответствии с четкими стандартами. Меры, необходимые для улучшения плохо работающих учреждений, должны быть осуществлены быстро и в полном объеме. Например, в тех случаях, когда импортируемые или экспортируемые товары длительное время находятся на таможенных складах, затраты предпринимателей увеличиваются, конкурентоспособность таких товаров снижается; более того, возрастает соблазн требовать и платить взятки за ускорение процедуры.

Укрепление административных и правоприменительных функций государственных учреждений

Укрепление административных и правоприменительных функций государственных учреждений может быть осуществлено за счет формирования штата высоко квалифицированных государственных служащих; введения практики приема на работу и продвижения по службе на основании объективно подтверждаемых профессиональных качеств (проверяемых посредством стандартных тестов и экзаменов); обучения государственных служащих работе с последними достижениями техники; обеспечение адекватного уровня заработной платы с целью привлечения квалифицированных профессионалов и предотвращения взяточничества; продвижения по службе и назначение на руководящие должности по профессиональным качествам (а не в зависимости от результатов очередных выборов). Роль и компетентность государственных учреждений может быть повышена за счет предоставления финансовых и технических ресурсов, необходимых для оперативного решения поставленных задач.

Формирование механизмов участия

Создание институциональной базы, необходимой для успешного внедрения механизмов корпоративного управления, потребует внесения изменений и дополнений в существующие законодательные и нормативные акты и принятие новых. Доля обеспечения справедливости новой, граждане должны иметь возможность участия в ее разработке, что потребует создания механизмов постоянного участия в процессе подготовки и формулировки государственной политики. Декларация Санья содержит набор положений, разработанных с целью расширить роль и участие общественности в законотворческом процессе и процессе разработки государственной политики. (Полный текст смотри на http://www.cipe.org/ert/e35/e35_15.php3.)

Информированные средства массовой информации, проводящие журналистские расследования

Для оценки работы управленческого аппарата, инвесторам, кредиторам, наемным работникам и другим лицам необходима информация о принятых управленческим аппаратом и правлением решениях и информация о результатах

деятельности компании. В отличие от менеджера фирмы, большинство лиц в данной категории не располагают временем и ресурсами, необходимыми для сбора и анализа информации, требующейся для принятия обоснованных решений. Именно эту роль принимают на себя средства массовой информации, особенно финансовая пресса. Наличие хорошо информированного и активного сообщества журналистов крайне необходимо мелкому инвестору и другим заинтересованным сторонам, включая наемных работников, не говоря уже о том, что это является важнейшим элементом демократического общества.

Усиление роли репутации

Информационные службы – это частные лица и организации, заполняющие информационный разрыв, существующий между инсайдерами и аутсайдерами за счет получения и распространения информации о деятельности инсайдеров и самой компании; а также за счет разработки стандартов профессиональной деятельности и использования давления коллег (в некоторых случаях, и санкций) для их поддержания. В силу выполняемой ими роли, таким лицам и организациям необходимо обеспечить необходимую подготовку и среду, в которой они могли бы успешно работать. Примеры таких организаций включают в себя следующие:

- Саморегулируемые организации, например ассоциации профессиональных бухгалтеров и аудиторов
- Средства массовой информации (смотри выше)
- Инвестиционные банкиры и специалисты по вопросам корпоративного управления,
- Юристы
- Кредитно-рейтинговые агентства
- Активисты движения защиты прав потребителей
- Защитники окружающей среды
- Активные инвесторы и акционеры, такие как институциональные инвесторы¹⁶ и венчурные капиталисты

Каждая из этих групп имеет свою сферу специализации и ресурсы, необходимые для осуществления тщательного мониторинга с целью заполнения информационного разрыва между корпоративными инсайдерами и аутсайдерами.

¹⁶ Система пенсионного обеспечения государственных служащих штата Калифорния (CalPers) разработала активную программу внедрения устойчивых систем корпоративного управления и, действуя совместно с другими пенсионными фондами, воспользовалась своим весом для стимулирования перемен. CalPers использовала аналогичный подход для повышения прибыли на осуществленные инвестиции за счет подтверждения продуманности стратегии корпоративного развития фирм, получивших инвестиционные ресурсы. По мере увеличения притока инвестиционных средств пенсионных фондов в развивающиеся страны, там следует ожидать аналогичного развития событий. CalPers также разместила свои рекомендации по совершенствованию систем корпоративного управления на Интернетe: www.calpers-governance.org

Активное деловое сообщество

Члены различных организаций, представляющие частный сектор, таких как торговые палаты и отраслевые ассоциации могут и во многих странах, играют важную роль в продвижении систем корпоративного управления за счет участия в разработке местных этических норм и т.д. CIPE работал и продолжает работать с многочисленными организациями частного сектора во многих странах мира с целью выявления и распространения передовой практики ведения хозяйственной деятельности. (За дополнительной информацией, обращайтесь на: www.cipe.org).

Помимо вышеперечисленных источников, Глобальные принципы Салливана содержат ценные рекомендации компаниям по формированию более гласного, равного и подотчетного климата для ведения хозяйственной деятельности. (С полным текстом предложенных принципов можно ознакомиться на: http://www.cipe.org/ert/e35/e35_16.php3).

Хорошие отношения с заинтересованными сторонами идут на пользу предприятию

В мире широко распространено заблуждение, что цели извлечения прибыли и учет интересов различных заинтересованных сторон (наемных работников, кредиторов, поставщиков, потребителей, защитников окружающей среды, населения в целом) являются взаимоисключающими. Вместе с тем, в силу многих причин это утверждение отнюдь не обязательно соответствует действительности, что было продемонстрировано некоторыми из наиболее прибыльных и успешных компаний.

Гласная и ответственная деятельность, уважение интересов акционеров и других заинтересованных лиц не только укрепляют репутацию компании и способствует привлечению инвестиций, это обеспечивает ей определенные преимущества в конкурентной борьбе. Фирмы рассчитывают на регулярное получение от заинтересованных сторон различных факторов производства – рабочей силы, запасных частей и других материалов. Нарушения в снабжении компании этими товарами и услугами поставят под угрозу саму возможность продолжения хозяйственной деятельности, осуществление продаж своей продукции, таким образом, само существование компании, не говоря уже об извлечении какой-либо прибыли. Таким образом, налаживание и поддержание хороших рабочих отношений с заинтересованными лицами полностью соответствует интересам компании в долгосрочной перспективе.

В недавнем прошлом, многие управленцы и члены правления усвоили этот урок на своем печальном опыте. Например, в конце 80-х – в начале 90-х годов прошлого столетия некоторые компании попробовали сократить расходы за счет увольнения опытных, высокооплачиваемых сотрудников и замены их новыми, не имеющими большого опыта работы, но согласными прийти на работу с меньшей заработной платой. В большинстве случаев, производительность в таких

компаниях резко упала, и фирмы были вынуждены вновь нанять многих уволенных работников в качестве консультантов. В некоторых случаях, расходы компании в итоге оказались даже выше уровня, существовавшего до проведения массовых увольнений опытного персонала, что еще больше снизило их прибыли.

С другой стороны, компании, понимающие, что их работники являются одним из важнейших активов компании, соответственно, справедливо оплачивающие их труд, вкладывающие средства в обучение и подготовку своих сотрудников, получают в свое распоряжение высококвалифицированный, преданный коллектив, способный адаптироваться к работе в условиях глобализации и выпускать качественную продукцию. Со своей стороны, работники приобретут необходимые навыки и опыт и будут стремиться сохранить стабильные, хорошо оплачиваемые рабочие места.

Отношение компании к другим заинтересованным лицам, например, своим поставщикам не менее важно для работы компании в долгосрочной перспективе. Если компания нарушает положения контракта с поставщиком, или предлагает заниженные цены, то она не только наносит ущерб данному поставщику, но и портит свою репутацию. Другие поставщики будут отказываться вести дела с такой фирмой, ставя под угрозу способность компании получать необходимое сырье и другие материалы. Более того, фирмы, меняющие поставщиков руководствуясь исключительно соображениями экономии средств, рискуют остаться с низкокачественным продуктом, что может отрицательно отразиться на репутации фирмы и объеме ее продаж.

Другими словами, фирмы, справедливо относящиеся к своим поставщикам и другим заинтересованным лицам, минимизируют риск оказаться в ситуации, когда поставщики, воспользовавшись своим положением, могут начать вымогать из компании завышенные ставки на поставляемые компоненты, или отказываться выполнять взятые контрактные обязательства. Поставщики и другие заинтересованные лица быстро поймут, что их существование и процветание зависит от результатов деятельности снабжаемой компании и наоборот.

Здоровые отношения между фирмой и поставщиками могут способствовать расширению принадлежащей компании доли рынка. Хорошо оплачиваемые работники, имеющие стабильные рабочие места или контракты (будь то работники компании или поставщики) будут иметь средства и стимулы к покупке производимой данной компанией продукции, увеличивая, тем самым, ее прибыль.

Существует целый ряд других путей, посредством которых могут быть совмещены интересы извлечения прибыли и уважение прав заинтересованных сторон. Компания, вкладывающая средства в развитие инфраструктуры, программы обучения и профессиональной подготовки, предоставляют в распоряжение местного сообщества ценные ресурсы. В свою очередь, население и местные лидеры ответят на заботу созданием благоприятного регулирующего

климата для деятельности компании, что может значительно сократить текущие расходы фирмы и увеличить ее прибыль.

В конечном итоге, уважение прав и интересов заинтересованных сторон идет рука об руку с задачей максимизации прибыли. Оказавшиеся наиболее успешными стратегии деятельности компании были сформулированы с учетом этой двуединой задачи. Как указывала эксперт по финансовым инвестициям Патриция А. Смолл,

“Забота и прибыль идут рука об руку с производительным ростом. Другими словами, эта мысль может быть сформулирована следующим образом – забота и прибыль идут рука об руку с разумным использованием капитала.”

Достижение поставленных целей потребует от представителей частного сектора задать пример в обеспечении гласного, справедливого и подотчетного режима деятельности руководимых ими компаний.¹⁷

“Все больше и больше передовая практика управления ориентируется на включение в процесс принятия решений всех заинтересованных лиц... Речь в данном случае не идет о попытке переложить ответственность за свои действия, а об установлении таких отношений с заинтересованными сторонами, которые могут способствовать совершенствованию всех аспектов деятельности компании ... Действительно, долгосрочные исследования продемонстрировали финансовую выгоду от переноса центра тяжести на формирование системы корпоративных ценностей, а не сиюминутную прибыль ...”

The Institute of Social and Ethical AccountAbility, the UK – www.accountability.org.uk

Проблемы внедрения систем корпоративного управления в развивающихся странах и странах с переходной экономикой

Создание любого из ранее названных институтов является необходимой и сложной задачей, без решения которой демократичные рынки и системы корпоративного управления никогда не приживутся. Судьба многих национальных экономик зависит от успешности решения этих задач. Залогом успеха является совместная работа частного и государственного сектора над формированием необходимой законодательной и регулирующей базы и климата взаимного доверия.

Хотя вышеупомянутый набор институтов формулировался в качестве универсального, каждый регион находится на различной стадии создания

¹⁷ Дополнительную информацию смотри William S. Kanaga, “Corporations Must Act Ethically.” CIPE, *Economic Reform Today*, 1, 1999. В Интернете: www.cipe.org/ert/e31/e31-1.php3.

демократичных, рыночных систем и систем корпоративного управления. Соответственно, каждая нация сталкивается со своим набором проблем. К числу наиболее общих проблем, возникающих перед развивающимися странами и странами с переходной экономикой, относятся:

- Формирование правовой (в отличие от системы, построенной на имеющихся связях) системы управления;
- Борьба с узкособственническими интересами;
- Разрушение пирамидальных структур собственности, позволяющих инсайдерам контролировать деятельность и, временами, присваивать активы государственных предприятий, не имея при этом значительных прав собственности на данное предприятие;
- Разрушение связей типа перекрестного владения банками и корпорациями;
- Формирование системы прав собственности, позволяющей легко и четко определить истинного владельца, даже если в этом качестве выступает государство; (В тех случаях, когда в качестве владельца выступает государство, необходимо указать, какое министерство или ведомство является владельцем с соответствующими правами и обязанностями);
- Деполитизация процесса принятия решений и создание барьеров между правительством и управленческим персоналом корпораций, где государству принадлежит контрольный, или крупный пакет акций;
- Защита и обеспечение прав меньшинства акционеров;
- Предотвращение присвоения активов после массовой приватизации;
- Поиск активных владельцев и опытных управленцев в распыленных системах собственности;
- Стимулирование внедрения систем корпоративного управления в семейных предприятиях и компаниях с высокой степенью концентрации прав собственности на нее; и
- Культивация технического и профессионального «ноу-хау».

Корпоративное управление распространяется не только на частный сектор

Другая значительная проблема, с которой сталкиваются развивающиеся, зарождающиеся и находящиеся в процессе переходного периода экономики, состоит в установлении корпоративного управления на государственных предприятиях. Во многих развивающихся, зарождающихся и находящихся в процессе переходного периода экономиках предприятия государственного сектора вносят большой вклад в национальный валовой продукт, занятость, доходность и использование капитала, чем компании частного сектора. Более того, предприятия государственного сектора часто влияют на формирование государственной политики. В результате этого, установление эффективного корпоративного управления на предприятиях государственного сектора является крайне необходимым для экономического развития, роста и реформ.

Это справедливо и по отношению к странам, намеревающимся проводить приватизацию или находящимся в процессе ее проведения. Для начала, государственные компании должны быть корпоратизированы до того, как они будут приватизированы. Процесс корпоратизации порой может принять затяжной характер. Даже после корпоратизации определенное время уходит на то, чтобы компании ощутили реальную выгоду от активных владельцев и квалифицированных менеджеров. На промежуточном этапе хороший менеджмент компании обеспечит эффективное управление ее ресурсами и, таким образом, значительно увеличит ее производительность и ценность.

Существуют другие сценарии, призывающие к практике управления в государственном секторе. Государственные предприятия, например, могут через совместные предприятия приобретать контроль над фирмами, ранее находившимися в частном владении. Дополнительно к этому, некоторые государственные предприятия могут не быть приватизированы вообще, потому что они считаются жизненно-важными с точки зрения национальной безопасности или носят политическую окраску. Совершенно очевидно, что подобные компании выигрывают от разумного корпоративного управления.¹⁸

¹⁸ За дополнительной информацией о важности корпоративного управления на государственных предприятиях и копией работы «Первые принципы корпоративного управления государственных предприятий в Индии: Принципы Яга для ГП», октябрь 2001, обращайтесь по адресу: yaga@hdl.vsnl.net.in Также, проконсультируйтесь на вебсайте Треста корпоративного управления частным сектором: www.corporategovernance.co.ke.

Успешные стратегии по установлению корпоративного управления в различных регионах – универсальность неприемлема

Многие международные организации финансируют инициативы по корпоративному управлению, которые нацелены на внедрение подобных моделей, существующих в развитых странах. В большинстве случаев это приводит к неудачному введению или улучшению корпоративного управления, так как эти модели не учитывают местных особенностей и проблем. В результате, местные группы сталкиваются с задачей адаптации международных моделей к местным условиям.

По этой причине CIPЕ придерживается другого подхода по продвижению корпоративного управления в экономических условиях развития, зарождения и переходного периода. За прошедшие несколько лет CIPЕ провел несколько конференций и семинаров по корпоративному управлению в различных регионах земного шара. Эта деятельность свела представителей деловых кругов и стратегических корпораций, а также представителей рынка для выработки своего собственного подхода к корпоративному управлению на базе отдельно-взятых стран. Конкретные стратегии основываются на следующих аспектах:

- Заинтересовано ли правительство в реформах?
- Насколько правительство в курсе этих вопросов?
- Существуют ли независимые центры сосредоточения власти вне правительства?
- Существуют ли рычаги для реформ, такие как фондовый рынок, опубликованные банками оценки рисков, правовой кодекс и так далее?
- Каков уровень общественной осведомленности?

Румыны Разрабатывают Добровольный Кодекс Корпоративного управления

В Румынском проекте, спонсируемом CIRE, Международный центр исследования предпринимательства (МЦИП) и Стратегический союз бизнес ассоциаций (ССБА) объединили членов делового и финансового сообществ, экспертов в области нормативного курса, журналистов, освещающих экономические вопросы и представителей правительства в рамках рабочей группы, которая разработала Добровольный кодекс корпоративного управления Румынии.

В начале процесса рабочая группа ознакомилась с оптимальной международной практикой, произвела оценку румынского законодательства и практики корпоративного управления, и затем разработала стратегию корпоративного управления в Румынии под названием *Эскиз начинания*.

После этого, Д-р Антон из ССБА и Д. Паскал из МЦИП отправились в США в рамках ознакомительной поездки по корпоративному управлению. Они встречались с экспертами по корпоративному управлению для получения более полного представления относительно надежных правовых и нормативных структур и оптимальной практики в этом направлении, а также для получения откликов по *Эскизу начинания*. Основываясь на полученном опыте в ходе ознакомительной поездки, Антон и Паскал разработали обучающие материалы по корпоративному управлению в Румынии. Эти подготовительные материалы были использованы для обучения представителей ССБА по внедрению практики корпоративного управления.

Для того, чтобы обнародовать *Эскиз начинания* и получить соответствующие отклики, ССБА провела семинар по национальному корпоративному управлению, на котором присутствовало 42 представителя частного сектора. Участники семинара поделились своими соображениями относительно *Эскиза начинания* и сформировали сеть корпоративного управления.

В качестве усилия по расширению коалиции групп, отстаивающих улучшение корпоративного управления, МЦИП и ССБА пригласили представителей деловых и финансовых кругов, экспертов в области нормативной политики, журналистов, освещающих экономические вопросы и представителей правительства к участию в серии 10 обсуждений за круглым столом, которые проводились в различных регионах Румынии. Каждое обсуждение определило приоритеты корпоративного управления применительно к законодательству и устоявшейся практике.

Основываясь на результатах подобных встреч, рабочая группа разработала Проект Кодекса оптимальной практики корпоративного управления. Проект кодекса был представлен на рассмотрение и обмен мнениями 72 членам сети корпоративного управления и рабочей группы.

В результате была сформирована Национальная рабочая группа по корпоративному управлению, состоящая из 10 национальных организаций государственного и частного секторов. Рабочая группа учла отклики, полученные на семинаре, и завершила работу над Добровольным кодексом корпоративного управления Румынии.

ССБА представила кодекс и декларативное заявление о нормативной политике в информационном бюллетене, который получил широкое распространение среди

представителей частного сектора, гражданского общества, включая представителей средств массовой информации и правительства с целью получения их поддержки в пользу кодекса.

Проект улучшил осведомленность о проблемах корпоративного управления и укрепил его поддержку в Румынии и мобилизовал частный сектор на роль лидера по формированию и отстаиванию эффективной практики корпоративного управления, адаптированной к румынской действительности. Кодекс зарекомендовал себя как основной инструмент по поддержке и отстаиванию этих интересов и в целом улучшил деловой климат в стране. Части кодекса были приняты Фондовым рынком Бухареста. Более того, кодекс привлек к себе местное и международное внимание (версия на английском языке получила распространение в Европе и США.) Румынская сеть корпоративного управления продолжает активно способствовать реформам корпоративного управления и по сей день. Для получения дополнительной информации по кодексу, обращайтесь по адресу: www.softchim.ro/cisa/StartEN.htm

Прилагаемый список проектов, спонсируемых CIPE в различных регионах проиллюстрирует, как деловые круги на местах создают потребность в корпоративном управлении и развивают его за счет применения конкретных стратегий.

Проекты корпоративного управления, спонсируемые CIPE

Африка

Кения:

- Как часть долгосрочной инициативы, Траст корпоративного управления частного сектора (ТКУЧС) взялся за образовательный проект по дальнейшему продвижению эффективного корпоративного управления и демократических принципов прозрачности, справедливости, ответственности и подотчетности в частном секторе Кении. ТКУЧС будет способствовать устойчивому экономическому развитию за счет работы с акционерами и местными лидерами. Эта программа также поможет при создании новой неправительственной ассоциации по защите прав акционеров в Кении. (<http://www.corporategovernance.co.ke>)

Гана:

- Основываясь на недавних инициативах по борьбе с коррупцией и корпоративному управлению, Форум африканских рынков капитала (ФАРК) анализирует связь между корпоративным управлением и коррупцией в Гане. Основываясь на результатах опроса частных компаний и государственных предприятий, ФАРК постарается продемонстрировать эффективность корпоративного управления по снижению случаев коррупции. Этот анализ поможет сбору рекомендаций по усилению корпоративного управления и противостоянию частному сектору, подверженному коррупции в сфере «предложения».

Региональный уровень:

- Центр международного частного предпринимательства (СІРЕ) выступил в качестве спонсора двухдневной конференции в Аккре, которая собрала более 50 представителей государственного и частного секторов из Ганы и Нигерии по разработке стратегии в области улучшения практики корпоративного управления, нормативного курса и образования на уровне стран, а также определения механизмов для региональных обменов и координации. Эта конференция стала возможной благодаря финансированию от Национального фонда демократии (НФД) и Эксона-Мобила, а также при поддержке со стороны Института по экономическим вопросам (ИЭВ) в Гане и Центра по разработке нормативного курса в Нигерии.
- СІРЕ также организовал самое первое Всеафриканское собрание по корпоративному управлению в Йоганесбурге в сотрудничестве с Форумом глобального корпоративного управления, Ассоциацией содружества по корпоративному управлению и многими другими ведущими африканскими и международными спонсорами. Конференция собрала более 220 представителей бизнеса, правительственных и неправительственных лидеров для усиления осведомленности о корпоративном управлении в регионе и обсуждения проблем при внедрении практики корпоративного управления и его принципов.

Азия

Филиппины:

- СІРЕ выступил в качестве ко-спонсора трехдневного регионального семинара в Кебу совместно с Институтом корпоративных директоров для объединения усилий участников рынка Восточной Азии по продвижению реформ корпоративного управления во всем регионе. Семинар определил оптимальную практику корпоративного управления среди задействованных учреждений, предложил рекомендации относительно реформ в Азии и отстаивал идею более ясных отношений между государственным и частным секторами.

Индонезия:

- СІРЕ сформировал партнерство с Индонезийской Торгово-промышленной палатой (ИТПП) для выведения реформ корпоративного управления и бизнес этики на передовые рубежи обсуждения институциональных перемен в рамках индонезийского общества. ИТПП разрабатывает кодекс для индонезийских фирм, который основывается на международных стандартах и будет способствовать принятию более строгих принципов на уровне коммерческих ассоциаций, входящих в ее состав.

Китай

- СІРЕ и Китайский центр по корпоративному управлению провели конференцию в Пекине, посвященную реформе корпоративного управления. Китай вводит новые, более строгие стандарты корпоративного управления для фирм, зарегистрированных на двух местных фондовых биржах. Эта программа будет способствовать совместным усилиям китайских официальных лиц,

представителей деловых кругов, зарубежных экспертов и практиков по обсуждению конкретных международных стандартов, которые могут быть актуальны для рассмотрения в контексте Китая.

Центральная и Восточная Европа

Республика Чехия:

- СІРЕ и Университет Центральной Европы разработали программу по усилению понимания ответственности, связанной с корпоративным управлением, таким образом, укрепляя возникающие корпоративные институты Центральной Европы. После определения эффективности программы в Республике Чехия, последующие две фазы сконцентрировали свои усилия на воссоздании подобной программы за счет подготовки инструкторов и перевода материалов для лицензированных курсов для проведения в Венгрии, Польше, России и на Украине.

Албания:

- С учетом понимания важности сути эффективного корпоративного управления для обеспечения успешной приватизации в Албании, Центр по экономическим и социальным исследованиям (ЦЭСИ) провел полномасштабные исследования и завершил программу по поддержке корпоративного управления и приватизации. Успех приватизации зависит от введения базовой системы принципов и практики корпоративного управления, которые обеспечат управление жизненно-важными предприятиями в стиле открытости и ответственности.

Болгария:

- Центр по экономическому развитию в Софии провел программу по первоначальному представлению ценностей и принципов корпоративного управления для конкретных групп: государственных предприятий, институтов рынков капитала и СМИ. ЦЭР организовал и провел четыре однодневных семинара для обсуждения целого ряда вопросов, связанных с корпоративным управлением и предоставлением возможности диалога между исследователями ЦЭР и заинтересованными группами относительно тех проблем, с которыми они сталкиваются при внедрении процедур корпоративного управления.
- За прошедшие два года Инициатива корпоративного управления повлияла на изменения в законодательстве за счет создания общественно-частных партнерств как части более широкой стратегии по отстаиванию и продвижению эффективной практики корпоративного управления. С Центром по изучению демократии в качестве основной движущей силы ИКУ завершила Отчет по оценке корпоративного управления и его основных положений. Эти документы акцентируют внимание на таких важных вопросах как право голоса и справедливое отношение к акционерам, структура совета правления и роль управляющих организаций; а также раскрытие и прозрачность.
(www.csd.bg/cgi/)

- Центр международного частного предпринимательства и Центр по изучению демократии организовали региональную конференцию по корпоративному управлению 22-23 сентября, 2000 года в Софии. Конференция позволила представителям деловых кругов и организациям, вырабатывающим нормативный курс, поработать вместе по определению собственного подхода к корпоративному управлению. Это получило высокие отзывы от Клиники по корпоративному управлению, которая отметила «основные вехи» в кодексе корпоративного управления.

Республика Словакия

- Проект Центра по экономическому развитию в области корпоративного управления основывается на предварительных исследованиях и программах по поддержке, спонсируемых CIRE и Национальным фондом демократии. ЦЭР акцентирует свои усилия на гармонизации корпоративного управления в Словакии с современными международными стандартами и оптимальной практикой. Путем анализа таких вопросов как законодательство и образование наблюдательных комиссий, эта программа подчеркивает четыре основные ценности, относящиеся к корпоративному управлению: справедливость, ответственность, прозрачность и подотчетность. (www.cphr.sk)

Румыния

- Реформа корпоративного управления укрепляет более высокие стандарты деятельности и отчетности среди государственных и частных предприятий, помогая формированию более эффективных советов директоров, прав акционеров и принятых стандартов по финансовой ответственности и прозрачности. Конфедерация частных предпринимателей графства Тимус представляет собой необходимый, беспартийный голос, представляющий местное лидерство в области этической деловой политики и практики. КЧП работает над расширением знаний в области бизнеса и навыков лидерства среди своих членов в сотрудничестве со Стратегическим союзом бизнес ассоциаций, а также организует Национальную рабочую группу по корпоративному управлению.

Региональный Уровень:

- CIRE был присужден региональный грант Агентства международного развития США для продвижения идей корпоративного управления в Центральной и Восточной Европе и СНГ. Цель этой «Инициативы по глобальному корпоративному управлению для экономик переходного периода» состоит в повышении осознания необходимости эффективной политики и практики корпоративного управления среди разработчиков нормативного курса, бизнес лидеров и посредников финансового рынка. Этот проект также разработает инициативы в области нормативного курса, которые могут быть применены в регионе и нацелены на повышение доверия со стороны инвесторов. Концепция проекта состоит в том, что реформа корпоративного управления будет успешной в том случае, если деловые круги будут сознательно к ней стремиться. Виды деятельности включают в себя:

- Программу Марека Хесселя по малым грантам – Проект по конкурентным грантам, в рамках которого организации и коалиции, желающие развивать принципы корпоративного управления, могут получить 6 грантов в размере 25,000 долларов.
- Подготовку в области корпоративного управления – Использование материалов, разработанных CIPE и его партнерами для обеспечения подготовки на местах в области корпоративного управления. Это может включать в себя поддержку создания Института директоров, программы дистанционного обучения и курсы в рамках уже существующих институтов.
- Набор инструментов по корпоративному управлению – Создание базового набора материалов, основанных на опыте, связанных с проектами, которыми могут руководствоваться желающие внедрять стандарты КУ при самом широком подходе и использовании моделей по определению вопросов, созданию коалиций и вынесению рекомендаций.
- Сеть организаций – За счет конференций и вебсайта CIPE работает над формированием неформальной региональной сети деловых и нормативных групп, акцентирующих свое внимание на этих вопросах.

Евразия

Россия:

- Для усиления корпоративного управления в России, CIPE работает совместно с находящимся в Москве Институтом фондового рынка и управления по разработке подготовительных, экзаменационных и сертификационных материалов по обучению корпоративных директоров в области фундаментальных вопросов и принципов корпоративного управления. Этот проект нацелен на формирование корпуса обученных профессионалов, которые могут выполнять свои задачи в рамках Советов директоров. Эти директора будут поддерживать принципы демократии и корпоративного управления и налаживать оптимальную бизнес практику российских компаний.
- CIPE и Ассоциация защиты инвесторов (АЗИ) создали вебсайт, посвященный корпоративному управлению в России, включающий информацию по корпоративному управлению и защите прав инвесторов на российском рынке. Вебсайт был внедрен в рамках ОЭСР/Всемирный Банк – Обсуждение корпоративного управления в России. Он существует в английской (<http://www.corp-gov.org>) и русской версиях (<http://www.corp-gov.ru>).
- CIPE, Ассоциация по защите инвесторов и Ассоциация российских менеджеров опросили 300 российских бизнесменов с целью выявления тех, кто представлял независимые правления. Опрос вызвал значительный интерес среди российских и зарубежных инвесторов и СМИ, включая Файненшенл Таймз (среда, 14 марта, 2001.) Российскому бизнесу необходимо улучшить практику корпоративного управления для привлечения столь необходимых внутренних и внешних инвестиций; но опрос показал, что руководители крупных российских компаний осознают эту потребность и видят ценность в наличии независимых директоров.

- CIRE работал с двумя группами в рамках однодневного семинара по правам акционеров, состоявшегося в феврале 2000 года в Екатеринбурге, бывшем «закрытом» городе, расположенном на расстоянии почти 900 миль к востоку от Москвы. Семинар прошел успешно отчасти потому, что россияне оказали помощь в его разработке, проведении и выступлениях.
- CIRE объединил свои усилия с ОЭСР и Всемирным банком в роли ко-спонсора обсуждения за круглым столом в Москве по вопросам корпоративного управления, в котором приняли участие более 100 участников, и речь шла о правах на собственность, информации, подлежащей раскрытию, правах акционеров и предотвращении нарушений в виде незаконных сделок. Общественный комитет по правам акционеров в Воронеже разработал первоначальный проект устава по корпоративному управлению, основываясь на информации, полученной в ходе этого обсуждения, и в настоящий момент работает с местными компаниями по принятию этого устава и внедрению его принципов в реальную бизнес практику.

Казахстан:

- Университет международного бизнеса работает по усилению поддержки со стороны коалиции неправительственных организаций в плане корпоративного управления. «Создание фонда по корпоративному управлению в Казахстане» проведет опрос среди членов коалиции относительно состояния корпоративного управления и проведет конференцию для всех заинтересованных сторон в Алма-Ате.

За получением дополнительной информации по корпоративному управлению в Центральной и Восточной Европе/Евразии, обращайтесь на ниже-перечисленные вебсайты:

Болгария:

- <http://www.csd.bg/cgi/> -- Инициатива корпоративного управления Болгарии (ИКУБ) является коалицией неправительственных организаций, созданной в 1999 году. Ее основной целью является оказание помощи по принятию соответствующих стандартов и процедур по корпоративному управлению, которые обеспечат ответственность и прозрачность бизнеса.
- www.ced.bg -- Центр по экономическому развитию призывает частный и государственный сектора к совместной работе по улучшению корпоративного управления и продвижению внедрения законодательства. ЦЭР работал с международными, болгарскими и другими организациями частного сектора по всему региону с целью улучшения принципов и практики корпоративного управления.

Румыния:

- www.softchim.ro/cisa/StartEN.htm – Международный центр исследования предпринимательства предлагает добровольный кодекс корпоративного управления, разработанный Стратегическим союзом бизнес ассоциаций Румынии и частично внедренный в практику Фондовой биржи Бухареста.

Польша:

- www.pfcg.org.pl/pfcg/index_eng.htm – Польский форум корпоративного управления является независимой, некоммерческой инициативой Гданьского института рыночной экономики. Она предоставляет самую последнюю информацию по наиболее интересным работам, исследованиям и мероприятиям в области корпоративного управления в Польше и других странах Центральной и Восточной Европы.

Россия:

- www.corp-gov.org – Корпоративное управление в России – совместный проект Центра международного частного предпринимательства и Ассоциации по защите инвесторов, внедренный после ряда обсуждений за круглым столом Российского корпоративного управления. Здесь Вы можете найти информацию по корпоративному управлению и защите прав инвесторов на российском рынке, а также поделиться собственным опытом.
- www.rid.ru - Российский институт директоров акцентирует свое внимание на установлении принципов эффективного корпоративного управления в российских компаниях и включает недавно разработанный проект Кодекса корпоративного поведения. В состав основных партнеров Института входят Федеральная комиссия по фондовому рынку, ОЭСР и Институт управления фондовым рынком, долгосрочные партнеры CIPE в реформе управления.

Латинская Америка и страны Карибского бассейна

Колумбия:

- Конфедерация торговых палат Колумбии (Конфекамарес) информирует местные заинтересованные стороны из государственного и частного секторов относительно разумных принципов корпоративного управления за счет подготовительных программ, вебсайта, публикаций и других видов деятельности и информационного охвата. Эта инициатива задействует разработчиков нормативного курса, представителей деловых и академических кругов в формулировании Декларации принципов корпоративного управления для колумбийских организаций. Конфекамарес также активно продвигает законодательные рекомендации относительно регулирования фондового рынка, исходящие от Комиссии по фондовым биржам Колумбии. К настоящему моменту деятельность Конфекамарес внесла вклад в законодательную реформу, касающуюся прав акционеров, а также вопросов, связанных с конфликтом интересов, альтернативных методов разрешения споров и ответственности совета директоров.

Региональный Уровень:

- CIPE использует собственный опыт по подготовке, связи в частном секторе и прошлые программы по корпоративному управлению для создания большей открытости и непоощрения панибратства. Полномасштабный учебный план затрагивает вопросы прозрачности и борьбы с коррупцией, предлагая стратегии

по защите и внедрению со специальными примерами переходного периода. CIPE проведет пилотную подготовительную сессию в одной из стран для поощрения приверженности бизнеса нормам прозрачности и подотчетности и взятия на себя роли лидера в продвижении демократического управления. Эта программа будет поддерживать роль частного сектора в вопросах демократии и управления по всей Латинской Америке.

- CIPE работает совместно с Национальным экономико-исследовательским центром (НЭИЦ) в Гватемале по развитию демократии и конкуренции в Эль Сальвадоре, Гондурасе, Гватемале и Никарагуа через внедрение здоровой экономической политики и международных бизнес стандартов, являющихся неотъемлемыми составляющими корпоративного управления. В этом смысле, представители частного сектора в каждой стране разработают и будут отстаивать национальную бизнес повестку.

Ближний Восток и Северная Африка

Египет:

- CIPE и Федерация промышленных секторов Египта, крупнейшая бизнес организация, собрали более 120 ведущих представителей деловых кругов и разработчиков нормативного курса для обсуждения корпоративного управления, экономического и демократического развития страны в будущем. На повестку дня были вынесены такие вопросы как полное раскрытие финансовой информации, конфликты интересов, связанные с советами директоров и менеджерами, процедуры по банкротству, права собственности, внедрение контрактов, коррупция и воровство, а также принятие на вооружение передового опыта.
- Египетская Ассоциация фондовых рынков проводит программу корпоративного управления, нацеленную на представителей рынков капитала, а также высшее управленческое звено компаний, зарегистрированных на бирже относительно правил и практики корпоративного управления и того, насколько это важно для построения экономики, реально ориентированной на рынок. Конференция «Корпоративное управление в Египте: путь впереди» прошла в Каире и собрала более 400 участников, включая брокеров, представителей регулирующих органов, официальных лиц и СМИ. Семинары были посвящены конкретным вопросам, таким как стандарты гласности и раскрытия информации; подготовка и публикация финансовой отчетности; корпоративная стратегия и планы на будущее; позиции заинтересованных сторон и отношения со средствами массовой информации.

Справочник полезной информации

Проблема: определение кодекса корпоративного управления и ресурсы оптимальной практики

Многие организации и компании разработали кодексы оптимальной практики для установления систем эффективного корпоративного управления.

Нижеприведенные представляют собой некоторые из основных кодексов, которые были разработаны за последние несколько лет.

- Корпоративное управление и прозрачность на зарождающихся рынках, Институт международных финансов (Февраль 2002)
www.iif.com/data/public/NEWEAG_Report.pdf
- Принципы корпоративного управления ОЭСР (1999): www.oecd.org
- Пересмотренные положения ОЭСР по мультинациональным предприятиям (2001): www.oecd.org
- Эффективное корпоративное управление в Индии – Кодекс, Конфедерации промышленности Индии:
www.ciionline.org/busserv/corporate/backup/cgcode.htm
- Поведенческий кодекс Кедбери Шваппс: <http://www.cadburyschweppes.com>
- Отчет Кинга по корпоративному управлению в Южной Африке 2001:
www.iodsa.co.za
- Принципы корпоративного управления в Содружестве, Ассоциация содружества по корпоративному управлению (Ноябрь 1999): www.combinet.net
- Положения по корпоративному управлению, корпорация Дженерал Моторс:
www.gm.com/company/investor_information/stockholder_info/corp_gov/guidelines.htm
- Объединенный кодекс: Принципы эффективного управления и Кодекс оптимальной практики, Комитет Великобритании по корпоративному управлению (май 2000)
www.fsa.gov.uk/pubs/ukla/lr_comcode.pdf
- Принципы международной сети корпоративного управления (ПМСКУ):
www.icgn.org/principles.html

Заявление о международном внедрении принципов голосования ПМСКУ (июль 2000)

Заявление о принципах глобального корпоративного управления (июль 1999)

Международные принципы разделения голосования (июль 1998)

Проблема: подготовка корпоративных директоров

Ресурсы:

- Национальная ассоциация корпоративных директоров
<http://www.nacdonline.org/>
- Российский институт директоров <http://www.ricd.ru/news.php?arc=yes&=en>
- Институт корпоративных директоров, Филиппины www.icd.ph
- Институт директоров Южной Африки www.iodsa.co.za

Проблема: разработка и поддержание стандартов бухгалтерского учета и аудита

Ресурсы:

- Совет по международным стандартам бухгалтерского учета: www.iasc.org.uk
- Международная федерация бухгалтеров: <http://www.ifac.org/>

- Справочник по бухгалтерскому делу – Ассоциации:
<http://cpateam.com/accounting-associations.htm>

Проблема: установление эффективной практики прав владения и эффективно-функционирующих правительственных агентств

Ресурсы:

- Для ознакомления с методикой по установлению эффективной системы прав собственности обратитесь на вебсайт Института свободы и демократии в Лиме, Перу по адресу: www.ild.org.pe
- За информацией по защите прав интеллектуальной собственности через международные соглашения, обратитесь на вебсайт Всемирной организации интеллектуальной собственности: www.wipo.org
- Ежегодные отчеты Всемирного банка о мировом развитии дают полноценное представление о многих дополнительных правительственных услугах, необходимых для современной экономики; в частности, обратитесь к «Отчету о мировом развитии 1997», www.worldbank.org

Проблема: установление и поддержание надежных банковской и финансовой систем

Ресурсы

- Базелевский Комитет по банковскому надзору разработал некоторые полезные наборы стандартов и оптимальной практики, которые могут быть адаптированы к конкретным национальным системам для создания поля деятельности, где правила для всех едины. Это включает в себя:

Новое Базелевское соглашение по капиталу: <http://www.bis.org/publ/bcbzca.htm>

Основные принципы эффективного наблюдения за банковской деятельностью: www.bis.org/publ/bcbca102.pdf

Методологию основных принципов: www.bis.org/publ/bcbca61.pdf

- МВФ и Банк международных расчетов работали с представителем группы центральных банков, финансовых ведомств и другими экспертами по созданию Кодекса эффективной практики по прозрачности в области финансово-денежной политики. С этим кодексом можно познакомиться на вебсайте МВФ по адресу: www.imf.org На этом сайте также представлен целый ряд предварительных отчетов по соблюдению стандартов и кодексов на основе отдельно взятых стран.

Проблема: создание и поддержание здоровых рынков ценных бумаг

Ресурсы:

- Международная организация органов, регулирующих обращение ценных бумаг (IOSCO) разработала целый ряд полезных стандартов по установлению справедливых, эффективных и надежных рынков ценных бумаг. С ними можно ознакомиться по адресу: www.iosco.org
- Различные фондовые биржи по всему миру разработали нормативный курс в области управления. Эти материалы содержатся по адресу: www.worldbank.org/html/fpd/privatesector/cg/codes.htm

Проблема: создание конкурентных и справедливых рынков

Ресурсы:

- Всемирная торговая организация www.wto.org
- Международная организация труда (www.ilo.org) предлагает стандарты, которые полезны при создании конкурентной и равной коммерческой среды.

Проблема: борьба с коррупцией

Ресурсы:

- Сайт CИPE предоставляет целый перечень материалов и гиперссылок на другие сайты, относящиеся к корпоративному управлению и борьбе с коррупцией.
- «Трансперенси Интернешенел» <http://www.transparency.de/> предоставляет дополнительную информацию о прозрачной бизнес практике во всем мире, моделях государственного закупочного кода, а также предполагаемых уровнях коррупции.
- ОЭСР разработала полномасштабную конвенцию по борьбе с взяточничеством, которая представляет собой прекрасную точку отсчета и набор руководств по корпоративному управлению. Обращайтесь на сайт www.oecd.org

Проблема: укрепление демократического управления

Ресурсы:

- Конференция в Сане, спонсированная Национальным демократическим институтом собрала 350 представителей, обладающих полномочиями по принятию решений из 16 развитых и развивающихся стран для обсуждения повестки действий для усиления демократического управления. За текстом окончательно принятой ими декларации обращайтесь по адресу: www.ndi.org

Проблема: привлечение представителей частного сектора для развития и внедрения оптимальной практики

Ресурсы:

- CИPE в прошлом и поныне продолжает работать с бесчисленным множеством организаций, представляющих частный сектор по всему миру для создания и внедрения целого ряда оптимальных бизнес практик, разработанных на местах. За дополнительной информацией обращайтесь на: www.cipe.org

Проблема: установление прочных отношений с заинтересованными сторонами

Ресурсы:

- Институт социальной и экономической ответственности разработал инструменты и системы управленческой ответственности и устойчивого развития; см. www.accountability.org.uk
- Глобальные принципы Салливана содержат рекомендации, разработанные для усиления более прозрачной, подотчетной, равной и ответственной обстановки. Для ознакомления с полным текстом этих принципов обратитесь на сайт: www.cipe.org/ert/current/e35_16.php3.

- Международный форум бизнес лидеров отстаивает идеи разумной бизнес практики на международном пространстве, которые послужат на благо общества и бизнеса и помогут в достижении социального, экономического и экологического устойчивого развития, особенно в новых и возникающих рыночных экономиках. За дополнительной информацией обращайтесь на сайт: www.csrforum.com
- Центр по компаниям завтрашнего дня является аналитической организацией и катализатором, проводящим исследования и стимулирующим формирование новой повестки для бизнеса. За дополнительной информацией обращайтесь на сайт: www.tomorrowcompany.com

Проблема: привлечение институциональных инвесторов для развития корпоративного управления

Ресурсы:

- Система пенсионного обеспечения государственных служащих штата Калифорния разработала очень активную программу по развитию эффективного корпоративного управления. С их рекомендациями можно познакомиться на вебсайте: www.calpers-governance.org
- Совет институциональных инвесторов разработал серию общих принципов прав акционеров и ответственности совета правления, а также целую серию общих положений по различным вопросам корпоративного управления, с которыми можно ознакомиться в Интернете: http://www.cii.org/corp_governance.htm

Проблема: установление корпоративного управления в государственном секторе

Ресурсы:

- Постоянно действующая Конференция государственных предприятий (ПДКГП), Нью Дели, привлекла к работе компанию Яга Консалтинг, Pvt. ЛТД по проведению исследования в области корпоративного управления в государственном секторе, в результате которого были разработаны «Первые принципы корпоративного управления для государственных предприятий в Индии». Для получения копий документа, обратитесь по адресу: yaga@hdl.vsnl.net.in
- Траст по корпоративному управлению частным сектором провел Национальный семинар по проблемам эффективного корпоративного управления в государственных и частных корпорациях в Найроби, Кения в феврале 2002 года. За дополнительной информацией обращайтесь на сайт: www.corporategovernance.co.ke

Проблема: установление корпоративного управления на региональном уровне

Ресурсы:

- ОЭСР и Всемирный банк сотрудничают в области проведения серии региональных обсуждений в области корпоративного управления для оказания помощи принимающим решения представителям частного и государственного секторов в их усилиях по улучшению корпоративного управления. До начала

каждого обсуждения уже имеющаяся по этим вопросам информация будет обнародоваться и распространяться. По завершении подобного обсуждения будет разработан документ по каждому региону, который определяет ключевые области для улучшения и формулирует повестку реформ, которые будут происходить в дальнейшем. С этими материалами можно ознакомиться в Интернете: www.oecd.org

- CIPЕ поддерживает местные инициативы по продвижению идей корпоративного управления. За информацией по этим программам обращайтесь на сайт: www.cipe.org

Проблема: привлечение международного сообщества к развитию корпоративного управления

Ресурсы:

- Две из международных организаций, активно занимающихся продвижением идей корпоративного управления во всем мире - это ОЭСР и Всемирный банк. Их сотрудничество построено на основе двух ключевых инициатив:

Форум глобального корпоративного управления: www.gcgf.org

Целый ряд обсуждений по вопросам региональной политики, о чем было упомянуто ранее, описание которых можно найти по адресу на сайте ОЭСР: www.oecd или сайте Всемирного банка: www.worldbank.org/html/fpd/privatesector/cg/

Другие важные инициативы включают в себя:

- Всемирный совет по корпоративному управлению: <http://www.wcfcg.net/> и
- Европейскую сеть корпоративного управления <http://www.ecgi.org/>