

**Базлов Игорь Александрович**

бакалавр юрид. наук, магистрант

**Павлова Ольга Геннадьевна**

доцент

ФГБОУ ВО «Российский государственный

университет правосудия»

г. Москва

## **ХАРАКТЕРИСТИКА И СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ АНГЛО-АМЕРИКАНСКОЙ МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

**Аннотация:** в работе представлена англо-американская модель корпоративного управления. В статье также выделены участники корпоративных отношений в англо-американской модели корпоративного управления.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, англо-американской модель, корпоративные отношения, акционеры, директоры, менеджеры.

Развитие мировой экономики в условиях глобализации, формирование межнациональных экономических проектов требует большей открытости компаний для эффективного управления, прибыльности и обеспечения защиты прав всех заинтересованных сторон. Эти вопросы успешно решает корпоративное управление, которое призвано обеспечивать повышение прозрачности деятельности корпораций, сбалансированность интересов менеджмента компаний, акционеров и сотрудников, их успешное сотрудничество с компаниями всего мира.

Национальные модели корпоративного управления, собравшие все особенности отечественных нормативных регуляторов, значительно различаются между собой. На современном этапе существуют две основные системы корпоративного управления, сформировавшиеся в экономически развитых странах: инсайдерская и аутсайдерская.

Аутсайдерская система корпоративного управления, эксперты называют ее англо-американской системой, характерна для США, Великобритании, Австралии, Канады и др.

Инсайдерская система характерна для стран континентальной Европы (немецкая модель), Скандинавских стран, Японии. Однако, японская модель корпоративного управления имеет свои самобытные отличия.

Главным различием этих систем являются разные механизмы корпоративного управления. В основе аутсайдерской системы корпоративного управления заложен высокий уровень использования внешних (рыночных) механизмов корпоративного контроля посредством покупки или продажи акций. Инсайдерская система взяла за основу преимущественное использование внутренних методов корпоративного контроля, посредством решения вопросов на общих собраниях акционеров, представительства в наблюдательном совете и др.

В современном мире англо-американская модель занимает лидирующие позиции. Одним из самых значимых отличий англо-американской модели эксперты считают отсутствие в корпорациях крупных акционеров, которые доминировали бы над остальными. Акционерный капитал в США разделён между индивидуальными инвесторами домохозяйствами, гражданами и так называемыми институциональными инвесторами приблизительно в равных пропорциях. Основной контроль за деятельностью компаний осуществляется через рынок капиталов.

Англо-американская модель корпоративного управления применяется в Австралии, Новой Зеландии, Канаде, Великобритании, США и других странах.

В англо-американской модели корпоративного управления участниками корпоративных отношений являются:

- акционеры (индивидуальные и институциональные инвесторы);
- директоры (члены совета директоров);
- менеджеры (управляющие);
- прочие участники корпоративных отношений (служащие, кредиторы, потребители, органы государственной власти).

Акционерам – собственникам корпорации в рамках данной модели придаются так называемые «остаточные права контроля» [1]. Этот момент позволяет акционерам участвовать в принятии любого решения, которое касается активов

корпорации при условии, что закон, устав корпорации или условия контракта с менеджерами не закрепляют это право за другими лицами.

Однако, в США «остаточные» права акционеров достаточно ограничены. Акционеры, наделенные этими правами, имеют:

- право выбирать или смещать директоров корпорации, которые управляют ею от их имени;
- право принимать участие в голосовании при необходимости внесения изменений в устав;
- право участвовать в голосовании при решении серьезных вопросов, например в случае слияния, присоединения или ликвидации компании.

В Великобритании по Закону о компаниях 1985 г. [2, с. 125] акционеры наделены правом общего контроля над деятельностью директоров и менеджмента компании. Акционеры английской компании обладают большими правами по сравнению с акционерами американской компании. Акционеры английской компании имеют право:

- участвовать в решении вопросов, связанных с созданием, реорганизацией, ликвидацией компании;
- утверждать и изменять учредительные документы компании;
- участвовать в выборах директоров компании и аудиторов;
- решать вопросы, связанные с выплатой дивидендов по предложению руководства компании;
- принимать решение о заключении сделок по приобретению акций и другого имущества;
- участвовать в обсуждении вопросов, связанных с получением директорами займов компании свыше определённой суммы;
- выражать свое мнение по вопросам о заключении директорами сделок с третьими лицами по суммам, превышающим указанные в уставе [2, с. 151].

Акционеры в Великобритании не обладают больше никакими правами и не могут оказать воздействие на текущие дела компании. Они не могут повлиять на

такие проблемы, как определение уровня дивидендов, найм и увольнение менеджеров, инвестиционная деятельность компаний.

Отличием англо-американской модели являются:

- недостаточная концентрация акционерного капитала;
- краткосрочность целей инвесторов;
- наличие высоколиквидного фондового рынка.

В англо-американской модели главный орган управления представлен советом директоров. Совет директоров осуществляет управление деятельностью компании, является гарантом защиты прав акционеров и обеспечивает соблюдение норм и принципов корпоративного управления [3].

Для англо-американской модели характерно, что владельцами капитала выступают множество институциональных и частных инвесторов, находящихся в зависимости от менеджмента компании и участвующих в формировании капитала через фондовый рынок, поэтому данную модель называют аутсайдерской моделью. Кроме того, данная модель предполагает высокую прозрачность корпоративного управления и свободный доступ заинтересованных лиц к финансовой информации. Также большую роль в функционировании данной модели оказывают независимые оценки (рейтинги) выставляемые международными рейтинговыми агентствами и служащие ориентиром для инвесторов на фондовом рынке.

Одной из серьезных проблем англо-американской модели корпоративного управления является пассивность акционеров при реализации прав управления и контроля. «Проблема рациональной апатии» (rational apathy problem), отчасти объясняется тем, что акционеры, по существу являются инвесторами: юридически они – собственники только своих акций, но не имущества корпорации. По мнению Д.С. Львова, В.Г. Гребенникова и Б.А. Ерзняка, «корпорация является самостоятельным игроком, принципиально не сводимым ко всем остальным игрокам – участникам корпоративных отношений» [4].

Другая проблема, отличающая англо-американскую модель корпоративного управления, это «проблема любителей прокатиться за чужой счёт» (free rider

---

problem). Она заключается в следующем. Перед собранием акционеров им представляется большой пакет документов, содержащий аргументированную информацию в пользу принятия какого либо решения. Даже если акционеры согласны с тем, что предложенная информация полезна и может принести выгоду, большая часть их не станет изучать ее, надеясь, что другие акционеры сделают это за них [5].

В англо-американской модели корпоративного управления акционеры фактически принимают участие только в выборах (простым большинством голосов или кумулятивным голосованием) и, если необходимо, участвуют в увольнении директоров, реально управляющих корпорацией. Директоры в этой модели представляют интересы акционеров, их основной задачей является осуществление ожиданий акционеров, которые оказали им доверие.

Деятельность директоров напрямую связана с уровнем благосостояния акционеров (рыночная стоимость акций корпорации, прибыльность активов, дивидендные выплаты). Основная задача директоров руководить компанией таким образом, чтобы обеспечить увеличение благосостояния.

В последние годы в США происходят заметные изменения в законодательстве, согласно которым директора могут удовлетворять запросы не только акционеров, но и участников корпоративных отношений, не имеющих акций. Похожие нормы содержатся в английском «Законе о компаниях», принятом в 1985г. Под участниками корпоративных отношений, не имеющими акций, подразумеваются персонал компании или местное население. Однако, данные изменения в законодательстве имеют рекомендательный характер. Мнение, что «учёт интересов всех групп «соучастников» деятельности корпорации может привести к политизации совета директоров и, в конечном счете, к принятию неэффективных решений» на сегодняшний день остается доминирующим [6, с. 68].

В англо-американской модели корпоративного управления корпорация в качестве доверителя и директора как доверенные лица вступают в отношения, которые регулируются нормами фидуциарной ответственности [5]. В США

предусмотрено судебное преследование за нарушение этих норм (вплоть до тюремного заключения).

Фидуциарий по американскому законодательству действует как представитель и должен придерживаться следующих принципов:

- лояльность (loyalty) – любые действия доверенного лица должны осуществляться исключительно в интересах его доверителя;
- благородумие (prudence) – доверенному лицу при участии в любых процедурах рекомендуется «поведение обычного благородного человека в аналогичных обстоятельствах»;
- контроль (due care) – доверенному лицу вменяется в обязанности контролировать компанию, опираясь на цели и задачи, поддержанные акционерами, то есть контролировать исполнение и вносить корректизы в систему менеджмента, но не подменять своими действиями текущее управление.

В англо-американской модели деятельности корпорации руководит унитарный или, как его ещё называют, однопалатный совет директоров (Corporate Board).

Это основной орган, управляющий корпорацией. Его избирают владельцы акций на общем собрании акционеров, чьи интересы он обязан защищать. Совет директоров осуществляет связь между акционерами и высшим менеджментом компании. Наличие такого совета директоров – один из отличительных признаков англо-американской модели корпоративного управления. Размеры корпорации определяют количество членов совета директоров, число их закрепляется самими корпорациями во внутренних документах (регламентах) и может меняться в процессе деятельности компании.

Председатель избирается из членов совета директоров (Chairman of the Board). Он наделяется полномочиями высшего руководителя от имени корпорации, является председателем в совете директоров и отвечает за его работу. Одной из особенностей англо-американской модели считается то, что любой член совета директоров может быть уволен по решению самого совета (процедура

исключения регламентируется уставом компании). Также и акционеры имеют право в любое время досрочно сместить с должности любого директора.

Согласно англо-американской модели корпоративного управления обязанности председателя и членов совета директоров корпорации детально законом не регламентируются. Собственники сами на собраниях акционеров решают, какие полномочия они делегируют директорам.

Однако в данной модели корпоративного управления всё же можно выделить общепринятые полномочия совета директоров, они включают:

- функции контроля над процедурами избрания и переизбрания членов совета директоров и менеджмента;
- мероприятия по оценке финансовой деятельности корпорации и распределение её фондов;
- контроль исполнения корпорацией её социальных обязательств;
- функции анализа и корректировки стратегии корпорации;
- отслеживание исполнения обязанностей по управлению главными ресурсами корпорации (проблемные вопросы, связанные с кадровой политикой, утверждение в должности президента корпорации);
- оценка деятельности менеджмента корпорации, вопросы мотивации персонала;
- утверждение норм поведения корпорации [6, с. 71].

Таким образом, совету директоров в англо-американской модели корпоративного управления присущи и надзорные, и исполнительные функции.

Существует один нюанс, отличающий английские советы директоров: это то, что их члены могут пользоваться услугами альтернативных директоров. Альтернативный директор, в случае, когда основной директор по каким-либо причинам не может исполнять свои обязанности, имеет право брать все полномочия на себя, вплоть до участия в заседаниях совета директоров с правом решающего голоса. У основного директора остается право сместить альтернативного директора с должности в любое время [2, с. 125].

Преимущество англо-американской модели состоит в возможности привлекать через фондовый рынок большой объем инвестиций. Кроме того, данная модель корпоративного управления открытая, а свободный доступ к финансовой информации и система рейтинговых оценок позволяют формировать высокий уровень доверия инвесторов к тем компаниям, которые применяют международные стандарты корпоративного управления.

К недостаткам англо-американской модели отнят ее спекулятивную составляющую, которая проявляется во влиянии фондового рынка, который искажает реальную стоимость активов компании, исходя из спекулятивных соображений, что отражается периодически возникающими финансовыми кризисами.

Среди ученых существует мнение, что англо-американская модель корпоративного управления устарела, она не учитывает особенностей современной корпоративной деятельности и подвергается только косметическим изменениям. Однако это спорный вопрос.

Англо-американская модель и сегодня продолжает совершенствоваться, реагируя на вызовы времени. Например, в США была проведена корректировка системы корпоративного управления по закону Сарбейнса – Оксли, SOX (the Sarbanes – Oxley «Corporate Reform Act» of July 30.2002) [7].

Принятие этого закона стало реакцией на корпоративные скандалы, имевшие место в последние десятилетия и ставшие почти закономерными (Enron, Global Crossing, WorldCom). М. Оксли подсчитал, что нестабильность корпоративной деятельности принесла США убытки, которые он связывает с потерей тысяч рабочих мест и около 8 трлн долл. рыночной капитализации [8, с. 84]. Закон Сарбейнса – Оксли распространяется на все компании, зарегистрированные на биржах США, в том числе и на иностранные компании. Многие эксперты сходятся во мнении, что «по жесткости и глубине регулирования он может сравниваться только с законами, принятыми во времена Великой депрессии» [8, с. 87].

Таким образом, преимущество англо-американской модели корпоративного управления заключается в ее большей прозрачности, открытости, доступности финансовой информации, и, как следствие, более высоком уровне доверия

инвесторов. Этому же способствует формирование независимых рейтингов со стороны международных рейтинговых агентств, позволяющих инвесторам ориентироваться на фондовом рынке.

Негативными последствиями англо-американской модели управления можно считать конъюнктурное влияние фондового рынка, который не всегда отражает реальную стоимость активов компании, исходя из частных интересов, и периодически провоцирует возникновение финансовых кризисов.

### ***Список литературы***

1. Кочетков Г.Б. Корпорация: американская модель / Г.Б. Кочетков, В.Б. Супян. – СПб.: Питер, 2015. – С. 91.
2. Петровичева Ю.В. Акционерное законодательство Англии и России. Сравнительно-правовой анализ. – М.: Норма, 2014. – С. 125, 151.
3. Дементьева А.Г. Модели корпоративного управления в условиях глобализации: Монография. – М.: МГИМО-Университет. – 2015. – С. 181.
4. Львов Д.С. Институциональный анализ корпоративной формы предприятия / Д.С. Львов, В.Г. Гребенников, Б.А. Ерзняк // Экономическая наука современной России. – 2014. – №3–4.
5. Кравченко Р.С. Корпоративное управление: обеспечение и защита права акционеров на информацию (российский и англо-американский опыт). – М.: Спарт, 2015. – С. 27–28.
6. Корпоративное управление. Владельцы, директора и работники акционерного общества / Пер. с англ. – М.: Джон Уайли энд Санз, 2016. – С. 68, 71.
7. Дробышевская Л.Н., Саломатина Е.В. Модели корпоративного управления: мировой опыт и российская практика [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.teoria-practica.ru/-5-2016/economics/drobyshevskaya-salomatina.pdf>. (дата обращения: 29.11.2017).
8. Перемены в мышлении. Корпоративное управление и перспективы взаимных инвестиций России и США (на рус. и англ. яз.). – М.: Национальный совет по корпоративному управлению, 2013. – С. 84, 87.