

Переваги та недоліки сучасних моделей корпоративного управління

Л.В.Шостак, С.В.Павлова, Волинський інститут економіки та менеджменту

Практика становлення системи корпоративного управління базується на сукупності визначальних факторів до числа яких відносять дієвість правової системи, політичні та історичні передумови, економічний розвиток держави тощо. Усталені підходи у визначенні моделей корпоративного управління дозволяють виокремити англо-американську, орієнтовану на переважне володіння акціями з боку фізичних осіб, німецьку та японську моделі, що ґрунтується на концентрації власності в руках середніх та великих інвесторів, не рідко з боку банківського сектору.

Англо-американська корпоративна модель ґрунтується на значній розпорошеності акціонерного капіталу. Орієнтована, перш за все, на «публічних» акціонерів, тому навіть власник 2-5% акцій може вважатися великим акціонером. Їх притаманна однорівнева структура органів управління, за якої рада директорів включає виконавчих та незалежних директорів. В той же час дана модель передбачає високу ліквідності фондового ринку за обмеженого впливу банків та високу вартість залучення капіталу.

Проаналізувавши недоліки даної моделі корпоративного управління слід зазначити, про наявність конфлікту інтересів інвесторів, що прагнуть високих прибутків, та керівництва компанії, що орієнтується на короткотермінові цілі хоча й з метою зацікавлення інвесторів. Наслідки цього нерідко проявляються в спотворенні фінансової звітності.

Німецька модель характеризується концентрацією власності в руках середніх та великих акціонерів при значному їх перехресному володінні. Досить великим є вплив банківських формувань. Зокрема фінансування здійснюється більше банківським сектором, ніж фондовим ринком. В той же час вартість залучення капіталу є досить низькою порівняно з англо-американською моделлю. Система органів управління є дворівневою, що передбачає розрізнення функцій наглядової ради та правління. Беззаперечно, відносини у акціонерних товариствах більше схожі на партнерські та передбачають взаємодію досить широкого кола учасників.

Основні недоліки німецької моделі пов'язують з низьким рівнем інформаційної прозорості акціонерного товариства, досить складною схемою інвестування, неналежною увагою до захисту прав дрібних акціонерів.

Характеристики японської моделі полягають у об'єднанні бізнесу з боку окремих компаній в групи, що передбачає високу концентрацію власності в руках середніх та великих інвесторів з перехресним їх володінням компаніями-учасницями групи. Основним джерелом фінансування групи є власний банк, що концентрує заощадження у депозитній формі та знижує вплив фондового ринку. Система управління орієнтована на соціальну єдність усіх учасників та здійснюється за принципом «рівний серед рівних». Взагалі соціальні зобов'язання посідають значне місце і є чи не кінцевою метою діяльності товариства.

Основні недоліки даної моделі полягають в недостатній прозорості інформації про діяльність акціонерного товариства, низькій системі захисту прав дрібних акціонерів та недостатній увазі питанням прибуткової діяльності.

Українська модель корпоративного управління на нашу думку є комбінованим варіантом англо-американської та німецької моделей, що цілком закономірно, зважаючи на підвалини становлення акціонерних товариств в Україні. Звертаючись до історії створення акціонерного сектору слід нагадати, що наслідком першого сертифікатного періоду приватизації стала розпорошена структура власності в Україні, яка характерна для англо-американської моделі. В той час як другий етап приватизації навпаки сприяв концентрації власності. Таким чином, основними акціонерами функціонуючих структур нині є держава, банки, керівництво підприємства та його працівники. В той же час, головне джерело фінансування - це банки, що більш притаманно для німецької моделі. Незаперечним залишається недостатня увага дрібним акціонерам. Структура акціонерної власності все більше схиляється в бік континентальної моделі, що передбачає подальше скорочення кількості дрібних акціонерів фізичних осіб. Крім того, в Україні на відповідність німецькій моделі існує дворівнева система органів управління, хоча законодавче розмежування повноважень наглядової ради та правління не є досить чітким, в той час як і наглядова рада є недостатньо дієвою.

Існує також реальна проблема в достатній поінформованості акціонерів та членів наглядової ради. За поглядами фахівців, подальший розвиток українських корпоративних відносин схиляється в бік континентальної моделі.

Це сприятиме укрупненню інвесторів та скороченню кількості дрібних акціонерів, прошарок яких спричинений початковими приватизаційними процесами. Звичайно в цьому напрямку існують реальні проблеми. І на сьогодні механізми матеріального забезпечення інтересів дрібних акціонерів не мають законодавчого підґрунтя. З цієї позиції урегулювання питань вбачається в площині діяльності держави через зобов'язальні механізми. Існує необхідність забезпечення рівності інтересів усіх учасників на ринку, включаючи і дрібних інвесторів, що нерозривно пов'язано з дієвістю корпоративного управління, яке здатне забезпечити реалізацію законних прав власників, впливає на доходи акціонерів та покращення альтернатив фінансування підприємства і збільшення його вартості.