

Органы корпоративного управления в китайских компаниях

Стремительный, по историческим меркам, выход Китайской Народной Республики на передовые рубежи в мировой системе хозяйствования не может никого оставить равнодушным. Экономика Китая по объему совокупного экспорта обгоняет безусловного лидера последних десятилетий – Германию и уже в течение нескольких лет по объему ВВП уступает лишь Соединенным Штатам. В наибольшей степени это лидерство проявляется в сегменте крупного и крупнейшего бизнеса. Так, например, уже по итогам 2008 г. 500 крупнейших китайских компаний по объему совокупной прибыли (171 млрд дол.) обогнали соответствующую выборку американских компаний (99 млрд дол.)¹.

Особый интерес китайский опыт построения системы хозяйствования вызывает в нашей стране, поскольку можно провести достаточно много исторических и экономических параллелей в развитии наших двух стран.

В данной статье предпринимается попытка проанализировать такой аспект функционирования китайских компаний, как система органов корпоративного управления и контроля. Разумеется, данное направление не позволяет дать абсолютно полную характеристику соответствующей национальной модели корпоративного управления, но тем не менее определяет ее базовые характеристики через соответствующую архитектуру органов управления и контроля, процессы их формирования и взаимодействия.

Прежде чем перейти непосредственно к описанию структуры органов корпоративного управления в китайских компаниях, необходимо кратко остановиться на основных аспектах формирования корпоративного сектора китайской экономики.

¹ По результатам исследования, проведенного Китайским экономическим союзом (China Enterprise Confederation (CEC)). Цит. по: Chinas Top-500-Konzerne überflügeln US-Konkurrenz www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/gewinne-chinas-top-500-konzerne-ueberfluegeln-us-konkurrenz-a-647331.html

Развитие корпоративной структуры экономики в Китае

С точки зрения организационно-правового оформления в современном Китае представлены практически все традиционные форматы корпораций (общества с ограниченной ответственностью, акционерные общества, партнерства и т.д.). Однако для понимания специфики корпоративных процессов наибольшее значение имеет классификация корпоративных предприятий по характеру их собственников. С этой точки зрения для Китая принципиально важно выделение государственных, коллективных и частных предприятий.

Государственные предприятия представляют собой общества, чьим собственником является государство и которые финансируются последним. Впрочем, к типичным государственным предприятиям относятся не только предприятия, учрежденные исключительно государством, но и предприятия, в которых его доля является доминирующей (более 50%) или относительно доминирующей (от 25 до 50%). Таким образом, организационно-правовой формой государственного предприятия в современном Китае может быть не только унитарное предприятие, но и общество с ограниченной ответственностью, акционерное общество, предприятие с иностранным капиталом («Joint Ventures») или кооперативное предприятие.

Коллективные предприятия являются собственностью определенного круга лиц. Например, для городского коллективного предприятия это трудовой коллектив, среди членов которого, в соответствии с их индивидуальным трудовым вкладом, распределяется прибыль от его деятельности. В свою очередь, сельскохозяйственное коллективное предприятие находится в собственности всех крестьян той местности, в которой оно учреждено [б. С. 30].

Отметим, что форма коллективного предприятия до 1992 г. (начало политики «справедливого обращения») ис-



▶ **МЕЦГЕР Александр Альбертович**
Кандидат технических наук

ЗАО «Управляющая компания»
620041, РФ, г. Екатеринбург,
пер. Трамвайный, 15
Тел.: (343) 341-56-93
E-mail: metzger@azkapital.ru

Ключевые слова

КИТАЙСКАЯ НАРОДНАЯ РЕСПУБЛИКА
МОДЕЛЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
ГОСУДАРСТВЕННОЕ ПРЕДПРИЯТИЕ
ЧАСТНОЕ ПРЕДПРИЯТИЕ
ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ АКЦИОНЕРОВ
СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ
НАБЛЮДАТЕЛЬНЫЙ СОВЕТ
ПРАВЛЕНИЕ

Аннотация

Рассматривается структура органов корпоративного управления в китайских акционерных компаниях. Отмечается специфика модели управления и контроля в китайской корпорации, обусловленная доминирующим влиянием государства. Отмечается устойчивость китайской модели корпоративного управления в рамках сохраняющейся системы социально-политического устройства и системы финансирования корпоративного сектора экономики.

JEL classification

G3, O16

Corporate Governance Bodies in Chinese Companies

► **Aleksandr A. METZGER**
Cand. Sc.

**ZAO Upravlyayuschaya kompaniya
620041, RF, Yekaterinburg,
Tramvayniy Lane, 15
Phone: (343) 341-56-93
E-mail: metzger@azkapital.ru**

Key words

PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA
MODEL OF CORPORATE GOVERNANCE
STATE-OWNED ENTERPRISE
PRIVATELY-OWNED ENTERPRISE
GENERAL MEETING OF STAKEHOLDERS
BOARD OF DIRECTORS
BOARD OF SUPERVISORS
MANAGEMENT

Summary

The structure of corporate governance bodies in Chinese public companies is considered. The special features of the management and control model in a Chinese corporation due to the dominant role of the state are highlighted. The article stresses the stability of the Chinese model of corporate governance within the frames of the preserved system of socio-political order and the financing system of corporate sector of economy.

JEL classification

G3, O16

пользовалась во многих случаях лишь как прикрытие для фактически частных предприятий (так называемые предприятия с «красной крышей»). Данный феномен был вполне объясним с учетом той политической дискриминации, которой подвергались частные предприятия в сравнении с формами коллективной собственности. Естественно, что по мере ускорения экономических реформ и смягчения ограничений, препятствующих развитию частных предприятий, большинство коллективных предприятий «с красной крышей» были преобразованы в кооперативные или полностью частные предприятия. Это в полной мере отвечало их внутреннему экономическому содержанию, хотя некоторая их часть по-прежнему носит наименование «коллективное предприятие».

Частные предприятия получили свое развитие в современном Китае как реакция на политику «открытых дверей». Основными механизмами создания подобных предприятий были и остаются: 1) преобразование государственных и коллективных предприятий; 2) учреждение их физическими лицами и предприятиями в соответствии с требованиями законов «Об акционерных компаниях», «О предприятиях с иностранным капиталом» и «О товариществах и партнерствах».

Как мы видим, несмотря на сохранение в китайской практике понятия «коллективное предприятие», оно в значительной мере и достаточно давно потеряло свою специфику, и основной водораздел с точки зрения корпоративных отношений следует сегодня проводить между государственными и частными предприятиями¹.

Государственные акционерные компании и компании с государственным управлением составляют по-прежнему

абсолютное большинство китайских акционерных обществ. В 2008 г. из 12 310 тыс. китайских акционерных обществ лишь 1 120 тыс., т.е. менее 10%, являлись частными акционерными обществами. Государственные компании по-прежнему доминируют и на организованных торговых площадках, где их доля составляет более 60% [6. С. 33]. Это в определенной мере является историческим следствием тех преференций, которые традиционно получал государственный корпоративный сектор. Например, после начала экономических реформ начала 1990-х годов реальный доступ на биржу имели лишь достаточно крупные государственные предприятия. Совокупный капитал предприятия должен был составлять не менее 10 млн юаней, предприятие должно было иметь не менее 1000 владельцев пакетов акций стоимостью не менее 1000 юаней, государством определялось количество эмитируемых акций, цена размещения и т.д. Все это должно было создать преимущества для выхода на биржу и соответствующей реструктуризации в первую очередь государственных компаний. При этом активно использовался механизм создания государственными предприятиями своих дочерних компаний, которые и получали доступ на биржу. В результате именно государственные предприятия получали дополнительный источник финансирования, используя трансферт рыночного капитала от своих дочерних компаний.

Частные акционерные компании по темпам своего развития достаточно долго оставались в стороне от того бума частного предпринимательства, который наблюдается в стране в течение двух последних десятилетий. Частный сектор китайской экономики по-прежнему представлен преимущественно пред-

¹ В качестве достаточно редкого и успешного исключения можно привести китайскую компанию Huawei (Huawei Technologies Co., Ltd.), которая стремительно и незаметно приблизилась вплотную к таким мировым гигантам IT-индустрии, как Samsung и Apple. Компания не является публичной, не имеет государственного участия, во всяком случае официального, и принадлежит членам своего трудового коллектива. См.: China hat das smarteste Smartphone-Unternehmen. www.faz.net/aktuell/wirtschaft/fruehaufsteher/technikriese-huawei-china-hat-das-smarteste-smartphone-unternehmen-12751598.html.

приятными малого и среднего бизнеса, и это находит свое отражение в структуре распределения данных предприятий по основным организационно-правовым формам. Безусловно доминирующими формами остаются индивидуальные предприятия и общества с ограниченной ответственностью, в то время как на частные акционерные компании приходится менее 3% всех частных предприятий [6. С. 35]. Тем не менее форма акционерного общества получает все большее распространение в китайском частном секторе, и в первую очередь как условие доступа к новым источникам финансирования, в том числе через биржу. Этому процессу в значительной мере способствовало смягчение государственного администрирования процедуры допуска ценных бумаг на биржу, снижение в два раза требований по уставному капиталу акционерных компаний (2005 г.), создание специализированных площадок на основных биржах. Так, например, в 2004 г. на бирже в Шэньчжэне начала свою работу площадка для компаний

малой и средней капитализации (Small and Medium Enterprise Board – SMEB). Там же в 2009 г. стартовала электронная платформа *ChiNext*, ориентированная на предприятия в сферах инновационной экономики. Обе площадки обеспечили с момента своего запуска определенное увеличение доли частных предприятий среди допущенных к торгам эмитентов, однако это изменение не являлось кардинальным. Значительную «квоту» даже на этих специализированных площадках имеют те же самые государственные предприятия и предприятия с государственным участием [6. С. 33].

Таким образом, приходится еще раз повторить, что становой хребет китайского корпоративного сектора по-прежнему составляют государственные акционерные компании и компании с государственным управлением. Например, в 2009 г. первые 34 позиции в национальном китайском рейтинге занимали исключительно государственные концерны. Очевидно, что данный феномен отражается и в мировых бизнес-рей-

тингах. Иллюстрацией можно считать наиболее свежий рейтинг по версии журнала *Forbes – Forbes Global 2000* [5], в соответствии с которым в число ТОП-10 мировых публичных корпораций входят четыре китайские компании, причем две из них располагаются на первой и второй строчках рейтинга. Анализ рейтинга ТОП-30 мировых бизнес-лидеров позволяет четко выделить основные отрасли, в которых доминируют китайские компании: сектор банковских услуг и компании нефтегазового комплекса. Более углубленный анализ соответствующей информации о китайских компаниях по этим отраслям позволяет сделать ряд выводов, которые в определенной мере связаны с вопросами корпоративного управления, рассматриваемыми в данной статье.

Как видно из табл. 1, в первую десятку мировых нефтяных гигантов входят две китайские государственные корпорации.

Корпорация *PetroChina* – дочерняя компания государственного концерна *China National Petroleum Corporation*

Таблица 1 – ТОП-10 публичных компаний нефтегазового сектора (май 2013 г.)

Рейтинг	Компания	Страна	Продажи	Прибыль	Активы	Рыночная капитализация	P/E	ROA
			млрд дол. США					
5	Exxon Mobil	США	420,7	44,9	333,8	400,4	8,9	13,5
7	Royal Dutch Shell	Нидерланды	467,2	26,6	360,3	213,1	8,0	7,4
10	PetroChina	Китай	308,9	18,3	347,8	261,2	14,3	5,3
13	Chevron	США	222,6	26,2	233,0	232,5	8,9	11,2
17	Gazprom	Россия	144,0	40,6	339,3	111,4	2,7	12,0
18	BP	Великобритания	370,9	11,6	301,0	130,4	11,2	3,9
20	Petrobras	Бразилия	144,1	11,0	331,6	120,7	11,0	3,3
23	Total	Франция	240,5	14,1	224,1	115,5	8,2	6,3
26	Sinopec	Китай	411,7	10,1	200,0	106,9	10,6	5,1
30	ENI	Италия	163,7	10,0	185,2	86,3	8,6	5,4

Таблица 2 – ТОП-10 публичных компаний банковского сектора (май 2013 г.)

Рейтинг	Компания	Страна	Продажи	Прибыль	Активы	Рыночная капитализация	P/E	ROA
			млрд дол. США					
1	ICBC	Китай	134,8	37,8	2813,5	237,3	6,3	1,3
2	China Construction Bank	Китай	113,1	30,6	2241,0	202,0	6,6	1,4
3	JPMorgan Chase	США	108,2	21,3	2359,1	191,4	9,0	0,9
6	HSBC Holdings	Великобритания	104,9	14,3	2684,1	201,3	14,1	0,5
8	Agricultural Bank China	Китай	103,0	23,0	2124,2	150,8	6,6	1,1
11	Bank of China	Китай	98,1	22,1	2033,8	131,7	6,0	1,1
12	Wells Fargo	США	91,2	18,9	1423	201,3	10,7	1,3
19	Citigroup	США	90,7	7,5	1864,7	143,6	19,1	0,4
22	BNP Paribas	Франция	126,2	8,6	2504,2	71,3	8,3	0,3
27	Mitsubishi UFJ Financial	Япония	59,0	11,9	2653,1	85,7	7,2	0,4

(CNPC) – на момент размещения в 2007 г. 2,2% своего акционерного капитала на открытом рынке являлась абсолютным мировым лидером по рыночной капитализации. В настоящее время материнской компании CNPC принадлежит по-прежнему свыше 86% акционерного капитала. Вторая в рейтинге китайская корпорация *Sinopec-China Petroleum* также является дочерней компанией одного из государственных концернов, в данном случае – *China Petrochemical Corporation*. Несмотря на лидирующие позиции в мировом рейтинге, как *PetroChina*, так и *Sinopec-China Petroleum* не отличаются высокой эффективностью своей деятельности. Например, средняя рентабельность активов данных компаний (ROA) составляет 5,2%, в то время как усредненное значение этого показателя по другим компаниям того же ТОП-10 составляет 7,9%. Относительно высокая оценка рынком через показатель P/E (среднее значение 12,4) отчасти объясняется низкой долей акций в свободном обращении (*free float*) при сохраняющемся достаточно высоким мировом спросе на китайские активы.

Табл. 2 позволяет проанализировать положение китайских компаний в банковском сегменте.

Именно в этом сегменте два китайских банка являются абсолютными мировыми лидерами, еще два банка фактически входят в мировой ТОП-10. Остается лишь повторить, что все указанные банки являются государственными. Особо следует остановиться на крупнейшем финансовом учреждении – *Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)*. В 2006 г. в ходе размещения 18% своего уставного капитала на Шанхайской и Гонконгской биржах банку удалось привлечь рекордные в мировой истории 22 млрд дол. Тем не менее и на сегодняшний день абсолютный контроль над компанией находится в руках китайского правительства. Если провести аналогичный анализ ведущих китайских банков, то в глаза бросается достаточно любопытный парадокс. Китайские банки по рентабельности активов (среднее ROA – 1,2%) вдвое превосходят своих зарубежных конкурентов (среднее ROA – 0,6%), но при этом относительно низко оцениваются рынком (среднее P/E составляет 6,3 против 14,4). Наиболее вероятным объяснением данного феномена можно считать чрезвычайно скептическое отношение мировых инвесторов к китайской банковской системе. С одной стороны, государственные банки составляют основу всей

системы финансирования китайской экономики. Именно они, обладая практически неограниченным рефинансированием, формируют уже в течение многих лет один из ключевых факторов высоких темпов роста китайской промышленности. При этом государственные банки имеют не просто неограниченные, но и весьма дешевые источники рефинансирования и именно поэтому способны продемонстрировать относительно хорошие показатели рентабельности¹. С другой стороны, именно в этих банках неизбежно концентрируются риски структурных дисбалансов и откровенных пузырей, которые уже на протяжении ряда лет являются очевидными для независимых инвесторов. Можно предположить, что именно в банковском секторе китайской экономики политическая воля и политическая целесообразность наиболее концентрированно подменяет как внешние, так и внутренние механизмы корпоративного управления. Естественным образом дисконт по ценным бумагам, закладываемый инвесторами, отражает повышенную вероятность проблем и их масштаб, с которыми столкнется китайский банковский сектор в случае замедления или даже сжатия национальной экономики². Мы еще вернемся к этому выводу в конце статьи.

Развитие системы органов корпоративного управления и контроля

Возвращаясь к теме структуры органов корпоративного управления, начнем с того, что до начала самых первых реформ в китайской экономике в 1978 г., при абсолютном доминировании плановой экономики, основные функции управления и контроля на предприятиях КНР играли **партийные комитеты**. В сферу компетенции комитетов входило не только принятие ключевых решений по управлению, но и контроль их реализации. Директор предприятия при этом, как правило, являлся членом соответствующего партийного комитета, а следовательно, проводником или исполнителем его решений.

¹ Можно привести еще один аргумент в пользу критического взгляда на официальную прибыль ведущих китайских компаний с государственным участием, и в первую очередь банков. По некоторым оценкам до 90% подобных компаний осуществляют или финансируют деятельность в сфере недвижимости, цены на которую в последние годы выросли в 4–5 раз [6. P. 49].

² По оценке рейтингового агентства Fitch, совокупный объем кредитного финансирования китайской экономики на начало 2013 г. составлял около 190% ВВП страны, в то время как в конце 2008 г. – 124% [2].

Начиная с 1978 г. система управления на предприятиях существенным образом изменилась. Общий вектор изменений преследовал цель отделения политического влияния от процесса управления предприятиями. Для этого на государственных и коллективных предприятиях была внедрена система ответственности директоров, которые теперь определяли ключевые вопросы деятельности предприятия. Впрочем, одновременно сохранялся ряд полномочий у таких органов, как **собрание представителей трудового коллектива и профком предприятия**.

Расширение властных полномочий директоров предприятий неизбежно вело к ослаблению контрольных функций партийных комитетов, а как следствие к многочисленным злоупотреблениям расширившимися властными полномочиями. Последовавшая в 1989 г. ответная реакция руководства страны по реанимации роли партийных комитетов предприятия вызвала новые проблемы. С одной стороны, в практику вошли примеры тесного переплетения личных интересов директоров предприятия и членов партийных комитетов, а с другой стороны, возникла неизбежная путаница между двумя центрами ответственности: директором («стоящим во главе предприятия») и партийным комитетом («играющим ключевую политическую роль на предприятии»). Не самым плохим выходом из данной ситуации стало повсеместное распространение практики совмещения одним лицом постов директора и секретаря партийного комитета предприятия.

Новый этап реорганизации внутренней системы корпоративного управления китайскими предприятиями начался в 1993 г. В соответствии с требованиями закона «Об акционерных компаниях» систему управления акционерным предприятием дополнили три новых органа: **общее собрание акционеров, правление и наблюдательный совет**. Очевидно, что данный законодательный шаг преследовал своей целью заимствование современного западного опыта корпоративного управления, однако при этом не произошло полного устранения прежних элементов управления и контроля на предприятии. К ним все так же относились: партийный комитет, собрание представителей трудового коллектива и профком предприятия. Более того, как показали более поздние исследования китайской практики корпоративного управления, партийные комитеты сохра-

няют свое участие в процессе принятия решений даже в компаниях, акции которых обращаются на бирже.

Данный феномен можно наиболее просто объяснить для государственных предприятий. Например, в 1999 г. Правительством КНР было принято решение о реформе и развитии государственных предприятий. В соответствии с этим документом устанавливался правовой режим реализации ответственности партийных комитетов на соответствующих предприятиях. Например, члены комитетов могут входить в состав правления и наблюдательных советов, в свою очередь, члены партии из состава менеджмента, правления и наблюдательного совета по своему партийному статусу и в соответствии с внутренними документами компании входят в состав партийных комитетов. При этом допускается совмещение постов секретаря партийного комитета и председателя правления предприятия.

Надо отметить, что данная модель далеко выходит за рамки государственных предприятий и предприятий под управлением государства, где она определена решением правительства. В качестве причины можно назвать тот факт, что большинство акционерных компаний современного Китая в начале своих преобразований являлись государственными предприятиями. В определенной мере это подчеркивает существенную инертность изменения системы управления китайскими предприятиями, воспроизводство устойчивых форматов взаимоотношений, даже в отсутствие законодательного регулирования.

На практике члены партийных комитетов в составе менеджмента предприятия и его правления должны регулярно представлять в комитет отчет о своей работе, а также сообщать о планируемых решениях. Кроме того, партийные комитеты могут рекомендовать правлению своих кандидатов на руководящие посты или, напротив, высказываться о нежелательности того или иного лица в составе руководства компании.

Все сказанное, с точки зрения современных западных моделей корпоративного управления, можно было бы считать исключительно рудиментом политической системы Китая. Тем не менее роль партийных комитетов на китайских предприятиях нельзя оценивать только как отрицательную. Достаточно интересной является мысль о позитивном влиянии партийных комитетов, которые представляют собой определенный, хотя и специфический противовес доминиру-

ющему влиянию крупных акционеров в китайских компаниях. Иными словами, внутренние транзакционные издержки, обусловленные включением партийных комитетов в систему органов корпоративного контроля («*Political Control*»), безусловно, велики, но они позволяют существенно снизить издержки оппортунизма крупных собственников в отсутствие более эффективных механизмов корпоративного контроля (например, «*Market Control*»).

Аналогичным образом можно оценивать и такие элементы системы принятия решений в китайских компаниях, как собрание представителей трудового коллектива и профком предприятия. Как уже отмечалось выше, воспроизводство этих элементов в системе органов корпоративного управления, с одной стороны, обусловлено инерционностью развития китайской модели корпоративного управления, а с другой стороны, прямо предусмотрено даже в действующих редакциях корпоративного законодательства. Например, в последней редакции закона «Об акционерных компаниях» все перечисленные органы предусмотрены для всех акционерных компаний, и в первую очередь для компаний с государственным участием.

Остановимся подробно на тех органах управления китайскими компаниями, которые более соответствуют современным западным моделям и, как минимум формально, олицетворяют внутреннюю систему корпоративного управления: общее собрание акционеров, правление и наблюдательный совет.

Общее собрание акционеров является высшим органом управления акционерным обществом. В силу этого собрание имеет полномочия по избранию и отстранению членов правления и наблюдательного совета, утверждению стратегии развития компании, ее инвестиционных планов, принимает и утверждает отчеты правления и наблюдательного совета, годовой отчет и годовой бюджет, распределение прибыли и т.д. Кроме того, в компетенцию собрания входят увеличение уставного капитала, эмиссия долговых ценных бумаг, реорганизация компании и изменение ее устава.

Однако широкие формальные полномочия общего собрания не делают его ключевым органом корпоративного управления и контроля. На крупных предприятиях, особенно в случае обращения ценных бумаг на бирже, имеет место классическая распыленная структура собственности с преобладанием ря-

довых инвесторов, не мотивированных к участию в управлении компанией. Как следствие, общее собрание в большинстве случаев находится под безусловным контролем крупных акционеров, использующих его как механизм формирования нужного правления. В других случаях собрание превращается в площадку борьбы между группами контролирующих собственников за влияние на правление компании.

Правление. Несмотря на то что в ряде исследований [1] данный орган управления носит название «совет директоров», в данной работе используется именно термин «правление». Тем самым делается акцент на весьма существенных параллелях, которые можно провести между китайской и континентальной (а точнее немецкой) моделью корпоративного управления.

В соответствии с законом «Об акционерных компаниях» именно правление ответственно за исполнение решений общего собрания акционеров и подотчетно ему. Одновременно в полномочия правления входит формирование менеджмента компании: назначение управляющего (директора) и ряда других исполнительных органов компании. Правление ответственно за подготовку всех решений, которые в дальнейшем предлагаются для утверждения на общем собрании акционеров. Количественный состав правления закрепляется в уставе предприятия и может варьироваться в соответствии с требованиями законодательства от 5 до 19 чел. [1. С. 122].

Важно отметить особый характер взаимоотношений между правлением и исполнительным **директором** (управляющим) компании. Директор, с одной стороны, несет полную ответственность за текущее управление компанией, в сферу его компетенции входит формирование годового производственного и инвестиционного плана, конкретизация внутренних положений и инструкций, решение ряда кадровых вопросов, которые не являются прерогативой правления. С другой стороны, директор компании назначается правлением, подотчетен ему и обеспечивает исполнение его решений. Китайское законодательство допускает возможность совмещения поста директора с членством в правлении компании. Более того, обычной практикой является совмещение постов председателя правления и директора компании в одном лице. По различным оценкам более одной трети руководителей компаний одновременно являются пред-

Источники

1. Инвестиции в странах БРИК: Оценка риска и корпоративного управления в Бразилии, России, Индии и Китае / под ред. С. Бородиной и О. Швыркова при участии Ж.-К.Буи; пер. с англ. М.: Альпина Паблишерз, 2010.
2. China: Große Unternehmen werden weniger Gewinn machen. URL: www.deutschemittelstands-nachrichten.de/2013/01/49379/
3. Corporate Governance in der VR China: Neue Vorschriften für börsenzugelassene Gesellschaften // Center for East Asian and Pacific Studies. Trier University, Germany. China Analysis No. 17 (November 2002). URL: www.chinapolitik.de.
4. Corporate governance of listed companies in China © OECD 2011. URL: www.oecd.org/daf/ca/48444985.pdf.
5. Forbes Global 2000. URL: www.forbes.com/global2000/
6. Jia Ding. Corporate Governance und Kapitalmarktrecht als Bestandteile des chinesischen Systems der Unternehmensüberwachung // Inaugural-Dissertation zur Erlangung der Doktorwürde der Juristischen Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen. 2011. http://tobias-lib.uni-tuebingen.de/volltexte/2011/5892/pdf/Dissertation_Ding_Jia.pdf.
7. The Evolution of Corporate Governance in China // RAND Institute for civil justice center. URL: www.rand.org/content/dam/rand/pubs/research_briefs/2008/RAND_RB9405.pdf.

седателями или вице-председателями правления [7].

В результате весьма затруднительно позиционировать правление китайской компании как аналог американского совета директоров (*Board of Directors*) или правления немецкой компании (*Vorstand*). Для совета директоров принципиально важно обеспечить некую дистанцию по отношению к исполнительному органу общества и при этом независимость в обеспечении контроля его деятельности. Немецкая аналогия также не очевидна, поскольку китайское правление формально не отвечает за текущее управление предприятием.

Можно назвать еще одну специфическую черту при формировании правления в китайской акционерной компании – наличие в его составе представителя трудового коллектива. Несмотря на то что категоричность данного присутствия в государственных компаниях снята в последней редакции закона «Об акционерных компаниях», подобная практика по-прежнему имеет место на большинстве китайских предприятий. Несмотря на всю очевидность данного положения (защита интересов трудового коллектива), оно достаточно активно критикуется как избыточное и малоэффективное¹. Более оправданным является представительство трудового коллектива в наблюдательных советах компании, о которых речь пойдет ниже.

Важным элементом структуры правления китайской компании являются специализированные комитеты правления. В этом аспекте правление китайской компании в значительной мере копирует формат американских советов директоров. Как правило, комитеты учреждаются по решению общего собрания акционеров в тех компаниях, ценные бумаги которых обращаются на бирже. Специализация комитетов соответствует общемировой практике (по стратегии, по аудиту, по назначениям, по вознаграждениям и т.д.), при этом не менее половины состава данных комитетов должно формироваться из **независимых членов правления** [4].

Присутствие в правлении независимых членов, их доминирование в специ-

¹ Например, немецкое законодательство также определяет участие трудового коллектива в органах управления корпорацией (*Mitbestimmung*). Но при этом четко определяется орган, в котором осуществляется это представительство, и его количественный состав. Таким органом в Германии является отнюдь не правление, функционал которого предполагает достаточно высокий уровень профессиональных компетенций по управлению компанией, а наблюдательный совет (*Aufsichtsrat*).

ализированных комитетах данного органа – всё это можно рассматривать как действенный механизм корпоративного контроля, во всяком случае в том смысле, который данный механизм имеет в американской или рыночной модели корпоративного управления. Напомним, что в данном случае независимые члены совета директоров, непосредственно участвуя в подготовке и принятии стратегических решений компании, в силу своего статуса и определенного доминирования могут эффективно контролировать менеджмент компании в интересах ее собственников и в первую очередь миноритарных акционеров. С этой точки зрения китайская практика лишь формально соответствует своим американским аналогам.

В КНР наличие независимых членов правления компании прямо установлено Законом «Об акционерных компаниях», во всяком случае, если ценные бумаги обращаются на бирже. При этом законодательство устанавливает минимальное представительство данных членов правления – не менее одной трети от его количественного состава. Независимые члены правления обладают несколькими более широкими полномочиями в сравнении со своими коллегами, и даже правом вето по определенному кругу вопросов. Тем не менее практика функционирования китайских компаний демонстрирует относительно слабое контролирующее влияние независимых членов правления.

Во-первых, хотя в большинстве случаев их количество и соответствует формальным требованиям, оно явно недостаточно для обеспечения влияния в ключевых комитетах правления (табл. 3).

Во-вторых, перечень законодательных критериев независимости члена правления далеко не в полной мере охватывает все возможные формы взаимозависимости соответствующего кандидата с менеджментом компании или контролирующими собственниками. По некоторым оценкам, не менее половины независимых членов правления имеют тесные местные связи, и в абсолютном большинстве случаев они выдвигаются контролирующими акционерами [1. С. 126].

В-третьих, в отличие от западной практики, где независимость кандидата, как правило, дополняется серьезным опытом работы в бизнесе, в китайских компаниях в 70% случаев эти вакансии занимают представители академических кругов [1. С. 126].

Таблица 3 – Среднее соотношение независимых (внешних) и внутренних членов правления в китайских компаниях [6. Р. 116]

Показатель	Значение показателя							
	5	7	9	11	13	15	17	19
Количественный состав правления	5	7	9	11	13	15	17	19
Количество независимых (внешних) членов правления	2	3	3	4	5	5	6	7
Количество внутренних членов правления	3	4	6	7	8	10	11	12
Минимальное количество независимых членов для формирования специализированных комитетов правления	3	4	5	6	7	8	9	10

Наконец, в-четвертых, полномочия независимого члена правления могут быть прекращены по представлению правления общим собранием акционеров. Слабая формализация данной процедуры на практике приводит к фактам немотивированного исключения независимого члена правления из его состава. Впрочем, с точки зрения менеджмента и контролирующего собственника подобные действия являются именно мотивированными.

Наблюдательный совет. Основной функцией наблюдательного совета, который избирается общим собранием акционеров и подотчетен ему, является осуществление контроля над деятельностью правления и менеджмента компании в интересах акционеров. Для обеспечения данной функции китайское законодательство предоставляет наблюдательному совету достаточно широкий перечень полномочий. К ним относятся: контроль и проверка бухгалтерской отчетности, оценка деятельности членов правления и исполнительных органов компании, созыв при необходимости внеочередного собрания акционеров, подача исковых требований от имени акционеров (владеющих не менее 1% акций общества) в отношении действий правления или менеджмента компании и т.д.

Количественный состав совета не может быть менее трех человек и закрепляется в уставе компании. Интересно отметить, что китайские наблюдательные советы отнюдь не многочисленны. Например, даже в Top-100 «биржевых» компаний этот количественный состав не превышает в среднем 5 членов [6. Р. 86]. Законодательство определяет также, что не менее одной трети совета должны составлять представители трудового коллектива, которые избираются на собрания трудового коллектива. Что касается требований к собственно членам наблюдательного совета, то здесь законодательство ограничивается лишь перечнем исключений. В состав совета не могут

избираться лица с ограниченной дееспособностью или виновные в уголовных или экономических преступлениях, в том числе имеющие личную высокую и безнадлежащую задолженность, а также члены правления и исполнительных органов общества. Впрочем, последний запрет на практике легко обходится через многочисленные родственные отношения, во всяком случае на предприятиях, ценные бумаги которых не торгуются на бирже.

В отсутствие законодательных требований к квалификации членов наблюдательного совета, их профессиональные качества на практике оставляют желать лучшего. По образному выражению, в состав совета выбираются «три незнакомки»: не обладающие знаниями ни в сфере государственной политики, ни в менеджменте, ни в финансах предприятия [6. Р. 89]. Нередки случаи избрания в состав советов бывших партийных функционеров и образцовых работников, не имеющих ни юридического, ни экономического образования. Все это ведет к очевидной беспомощности наблюдательных советов в части контроля над деятельностью правления и менеджмента компании.

Очевидно, что данное положение в первую очередь отвечает интересам крупных акционеров или контролирующих собственников. Даже при кумулятивном избрании членов наблюдательного совета его минимальный количественный состав не позволяет миноритарным акционерам ввести своих представителей в состав совета – фактически реализуется процедура простого большинства.

Подводя итог короткому рассмотрению органов корпоративного управления в китайских корпорациях, можно сделать ряд определенных выводов. Архитектура органов корпоративного управления и контроля в китайских компаниях представляет собой на первый взгляд некую эклектику элементов различных моделей корпоративного управления. Более того, в ней присутствуют

References

1. Investments in BRIC countries: assessment of risk and corporate governance in Brazil, Russia, India and China. [Investitsii v stranakh BRIK: Otsenka riska i korporativnogo upravleniya v Brazili, Rossii, Indii i Kitae]. Ed. by S. Borodinoy and O. Shvyrkova. Moscow, Alpina Publishers, 2010.
2. China: Große Unternehmen werden weniger Gewinn machen. Available at: www.deutsche-mittelstands-nachrichten.de/2013/01/49379/
3. Corporate Governance in der VR China: Neue Vorschriften für börsenzugelassene Gesellschaften. Center for East Asian and Pacific Studies. Trier University, Germany. *China Analysis No. 17 (November 2002)*. Available at: www.chinapolitik.de.
4. Corporate governance of listed companies in China © OECD 2011. Available at: www.oecd.org/daf/ca/48444985.pdf.
5. Forbes Global 2000. Available at: www.forbes.com/global2000/
6. Jia Ding. *Corporate Governance und Kapitalmarktrecht als Bestandteile des chinesischen Systems der Unternehmensüberwachung*. Inaugural-Dissertation zur Erlangung der Doktorwürde der Juristischen Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen. 2011. Available at: http://tobias-lib.uni-tuebingen.de/volltexte/2011/5892/pdf/Dissertation_Ding_Jia.pdf.
7. The Evolution of Corporate Governance in China. RAND Institute for civil justice center. Available at: www.rand.org/content/dam/rand/pubs/research_briefs/2008/RAND_RB9405.pdf.

элементы политического контроля, которые отсутствуют даже в континентальной модели, ориентированной на согласование интересов различных групп участников. И, разумеется, подобный контроль по определению отсутствует в американской (рыночной) модели. С точки зрения классического институционального подхода эта эклектика должна была бы создавать чрезмерные внутренние трансакционные издержки, способные, образно говоря, «разорвать» конкретную корпорацию или, как минимум, поставить под сомнение ее существование как субъекта экономических отношений. Тем не менее этого не происходит, и, как отмечалось в самом начале статьи, китайские корпорации демонстрируют уверенную экспансию на внутренних и внешних рынках.

Данный парадокс можно объяснить следующим образом. Большинство китайских корпораций, а точнее их основных участников и заинтересованных лиц, вполне устраивает сложившийся порядок вещей, который лишь теми или иными элементами фасада демонстрируют европейцам и американцам степень «цивилизованности» компании в их мировосприятии. При этом сама «конструкция здания» позволяет снижать уровень трансакционных издержек конкретного бизнеса, но уже в иной системе ценностей – во взаимоотношениях с политическим руководством страны и регионов, с основными источниками финансирования – государственными и полугосударственными банками. Сохранение этих базовых условий делает китайскую корпорацию в ее нынешнем виде наиболее

устойчивым образованием, несмотря на критику, которую можно услышать с точки зрения классических подходов к корпоративному управлению.

С одной стороны, китайский корпоративный сектор вполне может пренебречь (во всяком случае пока) теми трансакционными издержками, которые возникают при взаимодействии национальной модели корпоративного управления с независимыми рынками капитала. Например, доминирующий в экономике сегмент государственных предприятий финансируется преимущественно за счет комфортных банковских кредитов, и они по-прежнему имеют привилегированный упрощенный доступ на национальные биржевые площадки. Частные акционерные компании не имеют, как правило, этих и подобных преференций, но и не играют особо значимой роли на национальном уровне в сфере социально-экономических отношений¹.

С другой стороны, национальная модель корпоративного управления позволяет достаточно эффективно минимизировать трансакционные издержки своего финансирования со стороны практически полностью государственного банковского сектора. Для государственных банков, как правило,

¹ Концентрация экономики в крупных государственных корпорациях иллюстрируется, например, следующей оценкой. Более 80% прибыли, генерируемой китайским корпоративным сектором, приходится менее чем на 10 компаний, таких как China National Petroleum Corporation (CNPC), China Petroleum & Chemical Corporation (SINOPEC), China National Offshore Oil Corporation (CNOOC), China Unicom Ltd., China Mobile Ltd. и China Telecom Corporation. Цит. по [6. P. 49].

на первый план выходит «социальная» или даже «политическая» значимость и ориентированность предприятия, нежели его рыночная эффективность. А эти «качества» лучше всего демонстрирует сложившаяся система управления (в том числе органов корпоративного управления), которая позволяет игнорировать требования рыночной эффективности со стороны независимых (в том числе миноритарных) инвесторов.

Насколько радикально и быстро будут изменяться указанные базовые условия, покажет время. Пока можно говорить о декларации решимости политического руководства страны к подобным изменениям. Например, в рамках очередного пленума ЦК Компартии Китая (9–12 ноября 2013 г.) были приняты достаточно принципиальные решения, которые неизбежно будут изменять тот социально-экономический фон, к которому адаптированы китайские корпорации. Среди этих решений – курс на увеличение разнообразия источников финансирования национальных компаний (в том числе за счет рынков капитала) и выравнивание условий ведения бизнеса для государственных и частных корпораций. Например, для частных компаний будет облегчен выход на биржу, и напротив, госкомпании будут обязаны направлять не менее 30% чистой прибыли на выплату дивидендов. Эти и подобные решения означают, что госкорпорации во многом будут лишены сложившихся комфортных условий существования и будут вынуждены адаптировать к новым условиям свои системы управления и контроля. В том числе корпоративного. ■