

к.е.н., доцент, Костюк О.М.  
аспірант, Фіронова В.М.,  
ДВНЗ «УАБС НБУ»

## РОЛЬ БАНКІВ У НІМЕЦЬКІЙ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

*У статті досліджуються основні елементи німецької системи корпоративного управління: по-перше, перехресне володіння акціями, у якому центральну роль грають банки і страхові компанії; по-друге, високий рівень концентрації володіння акціями; по-третє, дворівнева система ради директорів; і, по-четверте, система співучасті. Визначається роль комерційних банків в континентальній системі корпоративного управління.*

*The article narrates on the role of commercial banks in developing the best practices of corporate governance under the continental system of corporate governance. It is concluded that commercial banks play very important role in corporate governance because they are strong lenders and shareholders' equity managers.*

**Актуальність дослідження.** Система корпоративного управління в Німеччині часто характеризується як закрита, інсайдерська, заснована на банках, на відміну від відкритої, аутсайдерської, заснованої на фондових ринках. За цією ознакою німецька система корпоративного управління нагадує українську. Саме тому, вивчення закордонного досвіду розвитку системи корпоративного управління є актуальним з точки зору визначення перспектив та напрямів розвитку вітчизняної системи корпоративного управління.

**Аналіз публікацій.** Проблематикою корпоративного управління та роллю банків в корпоративному управлінні займалися відомі вчені, серед яких варто виділити С. Естрін, К. Майєр, М. Бехт, А. Ла Порта.

**Метою дослідження** є визначення ролі та місця комерційних банків в континентальній системі корпоративного управління.

**Результати дослідження.** Основні елементи німецької системи корпоративного управління. До них відносяться: по-перше, перехресне володіння акціями, у якому центральну роль грають банки і страхові компанії; по-друге, високий рівень концентрації володіння акціями; в- третіх, дворівнева

система ради директорів; і, по-четверте, система ко-детермінації. Крім цього, дана система характеризується щодо слабкою орієнтацією на роль фондових ринків і акціонерну вартість у корпоративному керуванні.

Більшість корпорацій Німеччини є частиною гігантської мережі перехресного (взаємного) володіння акціями, у якій центральне місце займають банки і страхові компанії. Більш половини всіх акцій німецьких компаній належать іншим нефінансовим корпораціям, банкам і страховим компаніям. Основна мета перехресного володіння — зміцнення довгострокових відносин і взаємозалежності між різними компаніями. У 2000 р. банки прямо володіли 13% акцій нефінансових німецьких корпорацій. Найбільшими власниками акцій були Deutsche Bank і Dresdner Bank. Ще 9% акцій належали страховим компаніям, 15% — інвестиційним фондам, багато хто з яких є дочірніми структурами німецьких банків.

Історично німецькі банки, що виступали в ролі андеррайтерів, часто купували акції компанії в більшій кількості, ніж могли розмістити серед інвесторів. Чим більше капіталу хотіла одержати фірма від розміщення акцій на біржі, тим вище була імовірність того, що банк стане великим власником її акцій і ввійде до складу спостережної ради (наприклад, у 1986 р. представники Deutsche Bank були присутні в 40 з 100 найбільших компаній Німеччини).

Однак домінуюча роль банків заснована не стільки на прямому володінні акціями компаній, скільки на системі делегування банкам права голосування на зборах акціонерів іншими власниками акцій. У Німеччині багато інвесторів зберігають акції в банках на довірчому збереженні або ж одержують кредити під заставу приналежних їм акцій. Одночасно вони доручають банку голосувати на зборах акціонерів по цих акціях і навіть розглядають участь банку в голосуванні як одну з наданих банком послуг. Чим більш дисперсним є володіння акціями корпорацій, тим більше акцій концентрується під контролем банків і тем вище кількість голосів, одержуваних банками в спостережних радах корпорацій.

Голосування по акціях, що знаходяться на збереженні в банках, є однією з основних характеристик корпоративного управління в німецькій моделі, причому дана характеристика в найбільшій мері виражена в найбільших німецьких корпораціях. Голосування по акціях, що знаходиться на довірчому збереженні, дозволяє німецьким банкам брати участь у формуванні спостережних рад (верхній рівень дворівневої ради директорів) у більшості компаній і в такий спосіб впливати на формування бізнесу-стратегії корпорацій і

прийняття стратегічних рішень.

Відповідно до німецького законодавства, банки можуть голосувати по акціях на довірчому збереженні тільки в тому випадку, якщо вони одержать письмовий дозвіл від власника акцій. Власник акції може дати банку конкретні вказівки по голосуванню, а у випадку їхньої відсутності банк може голосувати на власний розсуд. Законодавство дозволяє банкам одержувати дозвіл голосувати по акціях на необмежений термін, але ставить за обов'язок банкам щорічно повідомляти власників акцій про можливість відкликати свій дозвіл і вибрати іншого представника. Крім того, закон ставить за обов'язок банкам мати окремий підрозділ, який би розробляв рішення для голосування по акціях, що знаходяться на збереженні. Даний підрозділ повинний бути відділений від інших підрозділів банку, особливо від підрозділу, що відповідає за видачу кредитів корпораціям.

У 1998 р. банки володіли прямо 13% акцій корпорацій, крім цього афілійовані з банками інвестиційні фонди володіли ще 10% акцій. У такий спосіб банки і їхні дочірні організації прямо контролювали 23% акцій німецьких корпорацій. Однак одночасно банки голосували по 61% акцій, що їм не належали, але знаходилися в них на довірчому збереженні. Усього банки контролювали 84% голосів по акціях нефінансових корпорацій. У деяких найбільш великих німецьких корпораціях, таких як Siemens, Mannesman, BASF і Bayer, банки контролювали 90–95% голосів. Виключенням є тільки компанія Volkswagen, що дотепер значною мірою знаходиться у власності держави й у якій банки контролюють тільки 44% акцій.

У Німеччині володіння акціями є високо концентрованим. У США 95% усіх блоків акцій тримають менш 5% акцій компанії, менш 0,1% усіх блоків — від 25 до 50% акцій компаній. У США в найбільших компаній практично немає блоків, що містили б більш 50% акцій компанії. У той же час у Німеччині тільки 9,5% є блоками з менш чим 5% акцій окремої компанії. При цьому більш 38% блоків містять більш 75% акцій компанії. Більш половини всіх блоків акцій є контрольними пакетами, ще 14% блоків акцій — блокуючими пакетами. Більш ніж 71% акціонерних корпорацій власник контролює більш 50% акцій, причому в 35% акціонерних корпорацій усі 100% акцій належать одному власникові. Інші категорії юридичних осіб характеризуються настільки ж високо концентрованою структурою власності.

У німецьких корпораціях, на відміну від англо-американських, існує





