

مقایسه مدل‌های حاکمیت شرکتی در کشورهای توسعه یافته

ابراهیم آذرکمند

چکیده:

حاکمیت سهامی، شرکتی یا نظارت در شرکت‌های سهامی و چگونگی تقسیم مسئولیت‌های مدیریتی بین شخصیت‌های حقوقی و در پی آن عملی شدن این مسئولیت‌ها، بحث جدیدی نیست. در گذشته این مبحث بیشتر میان قانونگذاران و مدیران موسسات در زمینه پیاده کردن راه‌حل برای موقعیت‌های تغییر یافته مطرح بود. لیکن در حال حاضر این مسئله کمتر تحت کنترل مسئولین و تصمیم‌گیرندگان موسسات قرار دارد و بیشتر مورد توجه اندیشمندان، سیاستگذاران و مقامات سیاسی و شاید در بعضی موارد وکلا، شرکت‌ها و نیز مطبوعات می‌باشد. در واقع بسته به نوع فعالیت، مدل‌های حاکمیت شرکتی مختلفی وجود دارد. لذا عواملی مانند نظام‌های قانونی، ساختار مالکیت سیستم‌های مالی و عوامل محیطی، اقتصادی و سیاسی، منجر به استقرار نظام‌های حاکمیت شرکتی متفاوتی می‌شوند.

تأمین سلامت مالی فعالیت‌های ناشی از ریسک سرمایه‌گذاری برای سهامداران و سپرده‌گذاران و فراهم کردن بسترهای لازم مشارکت بخش خصوصی در اقتصاد، منجر به معرفی الگوهای متفاوت حاکمیت شرکتی در جهان شده است. در ادامه به مدل‌های رایج حاکمیت شرکتی موجود در سطح جهانی پرداخته و ویژگی‌های هر کدام تشریح می‌شود.

کلمات کلیدی: حاکمیت شرکتی، مدل‌های حاکمیت شرکتی، ذینفعان مدل، الگوی مالکیت

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

مقدمه

ساختار حاکمیت شرکتی در هر کشوری توسط عوامل متعددی مشخص میگردد که برخی از آنها عبارتند از:

- چارچوب قانونی و نظارتی از حقوق و مسئولیت های همه طرف های درگیر در مدیریت شرکت ها:
 - واقعیت های عملی یا غیر رسمی (de facto) محیط شرکت ها
 - محیط کشور
 - اجزا مختلف هر شرکت
- در حالی که مقررات حاکمیت شرکتی ممکن است از شرکتی به شرکت دیگر متفاوت باشد، بسیاری از عوامل de facto (غیر رسمی) و de jure (رسمی و قانونی) به طور مشابه بر شرکت ها اثر گذار می باشند. بنابراین، می توان یک "مدل" از حاکمیت شرکتی را برای یک کشور متصور بود.
- در هر کشوری، ساختار حاکمیت شرکتی دارای مشخصه ها و عناصر مخصوص به آن کشور بوده که آن را از ساختار دیگر کشورها متمایز میسازد. تا به امروز، محققان سه مدل از حاکمیت شرکتی را در بازارهای سرمایه کشورهای توسعه یافته شناسایی کرده اند که عبارتند از:

• مدل آمریکایی Anglo-US

• مدل ژاپنی

• مدل آلمانی

در تمامی مدل های حاکمیتی فوق عوامل زیر دخیل میباشند:

- ذینفعان کلیدی شرکت ها
 - محیط
 - الگوی مالکیت سهام در کشور مورد نظر
 - ترکیب هیئت مدیره
 - چارچوب های قانونی
 - الزامات شفافیت برای شرکتهای سهامی عام در بورس
 - اقدامات شرکتی که نیاز به تایید سهامداران دارند
 - نحوه تعامل بین ذینفعان کلیدی
- هدف از این گزارش معرفی هر یک از مدل های فوق و عناصر تشکیل دهنده آنها بوده و در نهایت نشان میدهد که هر کدام از آنها، چگونه - و در پاسخ به عوامل و شرایط خاص آن کشور - رشد و توسعه یافته اند. باید دقت کرد که نمیتوان یک مدل را انتخاب و آن را برای یک کشور خاص تجویز کرد. زیرا فرآیند حاکمیت شرکتی یک روند پویا بوده که در هر کشور - و در پاسخ به عوامل و شرایط خاص آن کشور - توسعه پیدا میکند.

مدل حاکمیت شرکتی انگلیسی - آمریکایی

Anglo-US

معرفی

مدل Anglo-US با ویژگیهای زیر مشخص میگردد:

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- مالکیت سهام فردی
- مالکیت سهام حقوقی (که البته با تمرکز بیشتر نسبت به مالکیت فردی دنبال میشود).
- سرمایه گذاران غیر وابسته به شرکت (شناخته شده به عنوان سهامدار خارجی یا "بیگانه")
- یک چارچوب قانونی توسعه یافته که حقوق و مسئولیت های سه ذینفع کلیدی یعنی هیات مدیره، مدیران اجرایی و سهامداران را تعریف می کند.

• روشی برای تعامل بین سهامداران و شرکت ها و همچنین در میان سهامداران در داخل یا خارج از AGM یک روش معمول برای جمع آوری سرمایه برای شرکت های بزرگ در انگلستان و ایالات متحده روش تامین مالی سهام می باشد. بنابراین، تعجب آور نیست که ایالات متحده بزرگترین بازار سرمایه در جهان است و بورس اوراق بهادار لندن پس از بورس اوراق بهادار نیویورک و توکیو، سومین بورس اوراق بهادار جهانی در جهان می باشد. بین اهمیت تامین مالی سهام، اندازه بازار سرمایه و ایجاد یک نظام حاکمیت شرکتی رابطه علیت وجود دارد. به همین دلیل است که ایالات متحده در عین حال که بزرگ ترین بازار سرمایه در جهان را داراست، دارای توسعه یافته ترین سیستم رای گیری از طریق نمایندگی و فعالیت سهامداران از طریق سرمایه گذاران حقوقی در جهان است. در همین حال، سرمایه گذاران حقوقی نقش بسیار مهمی در بازار سرمایه و حاکمیت شرکتی انگلستان ایفا می نمایند.

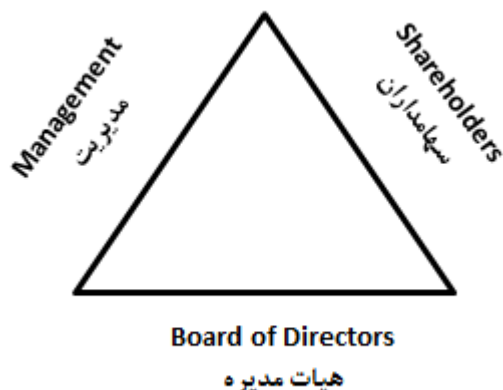
تعریف: جلسه مجمع عمومی سالانه (Annual General Meeting) (AGM)

جلسه ای است، که باید سالی یک بار، در مواقعی که در اساسنامه پیش بینی شده است، برای رسیدگی به ترازنامه و صورت سود و زیان سال مالی قبل و صورت دارایی و مطالبات شرکت و صورتحساب دوره عملکرد سالیانه شرکت و رسیدگی به گزارش مدیران، اعضای هیئت مدیره بازرسان و سایر امور مربوط به حساب های سال مالی تشکیل شود.

ذینفعان کلیدی در مدل Anglo-US

ذینفعان کلیدی در مدل Anglo-US شامل ارکان اصلی زیر می باشد:

- مدیریت (Management) شامل مدیران ارشد و میانی اجرایی
 - هیات مدیره (Board Of Directores)
 - سهامداران (به ویژه سرمایه گذاران حقوقی)
 - سازمان های دولتی
 - بورس اوراق بهادار
 - سازمان های خودگردان
 - شرکت های مشاوره ای است که به شرکت ها، سهامداران، شرکت های دولتی و وکلای (نمایندگان) سهامداران مشاوره می دهند.
- از ذینفعان فوق، هیات مدیره، مدیران و سهامداران ذینفعان اصلی را محسوب میشوند. معمولاً آنها را به شکل یک "مثلث" نمایش داده که منافع و تعامل آنها به شرح ذیل نمایش داده میشوند:



مدل Anglo-US که در قالب اقتصاد بازار آزاد توسعه یافته است بر مبنای جدایی مالکیت از مدیریت در اکثر شرکت های عمومی بنا گردیده است. این مبحث مهم (جدایی مفهوم مالکیت از مدیریت) به اهداف ارزشمند کسب و کار اجتماعی منجر گردیده است، به طوری که سرمایه گذاران فقط سرمایه گذاری نموده و مالکیت خود را در شرکت حفظ می کنند و در همین حال به طور کلی از مسئولیت قانونی برای مدیریت شرکت اجتناب کرده، اما در همان حال به مدیریت ارشد شرکت ها برای اجرای امور در شرکت - به عنوان نماینده آنها- پول پرداخت میکنند. به هزینه هایی که مالکان به مدیران به منظور مدیریت شرکت پرداخت می نمایند: "هزینه های نمایندگی- agency costs" اطلاق میگردد.

ممکن است منافع مالکان(سهامداران) و مدیران شرکتهای همواره با هم در یک جهت نباشد و حتی در برخی موارد تضاد منافع بوجود آید. اما قوانین حاکم بر شرکت ها - در کشورهایی که از مدل انگلیس- آمریکا استفاده میکنند- تلاش مینمایند تا این عدم همسویی را با روش های مختلف سازگار کنند.

عامل مهم در همسویی منافع مالکین(سهامداران) و مدیران شرکت ها، انتخاب یک هیئت مدیره توسط سهامداران است و نیازمند آن است که هیئت مدیره با نظارت بر مدیریت به نفع سهامداران، به عنوان نماینده منافع سهامداران عمل کند.

الگوی مالکیت سهام در مدل انگلیسی-آمریکا

در انگلستان و ایالات متحده، در دوره پس از جنگ، تغییر مالکیت سهام از سهامداران حقیقی به سهامداران حقوقی صورت گرفت. در سال ۱۹۹۰، سرمایه گذاران حقوقی تقریباً ۶۱ درصد از سهام شرکت های انگلیس را تشکیل می دادند و افراد حقیقی حدود ۲۱ درصد را تشکیل می دادند در حالیکه در سال ۱۹۸۱، اشخاص حقیقی ۳۸ درصد را تشکیل می دادند. همچنین در سال ۱۹۹۰ اشخاص حقوقی ۵۳.۳ درصد سهام شرکت های آمریکایی را تشکیل می دادند.

افزایش مالکیت توسط موسسات حقوقی موجب افزایش نفوذ آنها شده است. در عوض، این باعث تغییرات قانونی برای تسهیل منافع و تعامل آنها در فرآیند اداره شرکت شده است.

ترکیب هیئت مدیره در مدل Anglo-US

اکثر شرکت هایی که از مدل انگلیس-آمریکا استفاده می کنند، از ترکیب هیئت مدیره "داخلی" و "خارجی(مستقل)" استفاده می نمایند.

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- "شخص داخلی" به عنوان شخصی است که در همان شرکت مشغول به کار است (مدیر اجرایی، مدیر یا کارمند) و یا دارای روابط شخصی یا تجاری قابل توجهی با شرکت می باشد.
 - "شخص بیرونی (مستقل)" یک فرد یا مؤسسه است که ارتباط مستقیمی با شرکت یا مدیریت آن ندارد.
 - عبارت های دیگری که برای هیئت مدیره داخلی استفاده میشود "هیئت مدیره موظف" و برای هیئت مدیره خارجی، "هیئت مدیره غیر موظف (مستقل)" می باشد.
- به صورت سنتی، همواره یک فرد - هم زمان - به عنوان رئیس هیئت مدیره و مدیر اجرایی شرکت (مدیر عامل شرکت) فعالیت میکرده است، اما در بسیاری از موارد، استفاده از ترکیب هیئت مدیره داخلی که تنها با افراد داخلی تشکیل شده است و یا فعالیت مدیرعامل به عنوان رئیس هیئت مدیره منجر به سوء استفاده در شرکتها شده است، علت اصلی سوء استفاده، تمرکز قدرت در دست یک نفر (به عنوان رئیس هیئت مدیره و مدیر عامل شرکت به طور هم زمان) و یا تمرکز قدرت در گروه کوچکی از افراد (به عنوان مثال، هیئت مدیره ایی که تنها از افراد "داخلی" تشکیل شده است) می باشد، در این وضعیت مدیریت و یا هیئت مدیره بدون توجه به منافع دیگر ذینفعان، منافع سهامداران خارجی را نادیده گرفته و برای حفظ قدرت خود در طولانی مدت تلاش خواهند نمود.
- در سال ۱۹۹۰، در بیش از ۷۵ درصد از ۵۰۰ شرکت بزرگ در ایالات متحده یک فرد به عنوان مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره به طور هم زمان فعالیت داشته است. در مقابل، در انگلستان، بیشتر شرکتها یک مدیر عامل (مستقل - غیر موظف) دارند. با این حال، اکثریت اعضای هیئت مدیره شرکت های انگلیسی را مدیران موظف تشکیل می دهند. در سال ۱۹۹۲ تنها ۴۲ درصد از اعضای هیئت مدیره مستقل بودند و ۹ درصد از بزرگترین شرکت های بریتانیایی هیچ عضو هیئت مدیره مستقلی نداشتند.
- در حال حاضر، رویه های مشخص تری در استفاده بیشتر از "افراد مستقل" در ترکیب هیئت مدیره شرکت های آمریکایی و انگلیس مشاهده می گردد.
- از اواسط دهه ۱۹۸۰، عوامل متعددی باعث افزایش علاقه به موضوع حاکمیت شرکتی در انگلستان و ایالات متحده شده است. برخی از این عوامل عبارتند از :
- افزایش سرمایه گذاری حقوقی در هر دو کشور
 - مقررات دولتی بیشتر در ایالات متحده، از جمله مقرراتی که برخی از سرمایه گذاران حقوقی را برای رای گیری در AGM ملزم می کند.
 - مقوله تعهد کردن (takeover) از اواسط تا اواخر دهه ۱۹۸۰، غرامت گرفتن بیش از حد در شرکت های آمریکایی و کاهش روحیه رقابت پذیری نسبت به رقبای آلمانی و ژاپنی
- در پاسخ به مسائل فوق، سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی شروع به کسب اطلاعات در مورد فرآیندها نموده و به انجام تحقیقات و سازماندهی خود پرداختند تا منافع آنها را به عنوان سهامداران حفظ شود.
- در خصوص مباحث حاکمیت شرکتی تحقیقاتی در آمریکا به انجام رسیده است که برخی از نتایج آن به شرح ذیل میباشد :
- در بسیاری از موارد بین عدم نظارت موثر توسط هیئت مدیره و عملکرد ضعیف مالی شرکت رابطه مستقیم وجود دارد.

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- هیئت مدیره "مستقل (غیر موظف)" در اغلب موارد نسبت به میزان دریافت اطلاعات توسط هیئت مدیره "داخلی" معترض بوده و اظهار میداشتند که اطلاعات کمتری به آنها ارائه گردیده است، بنابراین امکان نظارت بر عملکرد شرکت محدود بوده است.
 - عوامل متعددی بر روند افزایش درصد تعداد اعضای «مستقل» در هیئت مدیره شرکتهای انگلیسی و آمریکایی موثر میباشد که برخی از آنها به شرح ذیل می باشند:
 - تغییر الگوی مالکیت سهام، افزایش سرمایه گذاری حقوقی در شرکتهای
 - اهمیت فزاینده سرمایه گذاران حقوقی و رفتار رأی گیری آنها در AGM
 - توصیه هایی از سازمان های نظارتی (self regulatory) نظیر کمیته امور مالی حاکمیت شرکتی در انگلستان و سازمان های سهامی خاص در ایالات متحده
- ترکیب هیئت مدیره همچنان از نگرانیهای مهم سهامداران در انگلیس و ایالات متحده است. شاید به این دلیل که دیگر مسائل مربوط به حاکمیت شرکتی، مانند شفافیت و ساز و کارهای ارتباطی بین شرکت ها و سهامداران تا حد زیادی حل شده است.

هیئت مدیره ها در بریتانیا و ایالات متحده به طور کلی کوچک تر از هیئت مدیره ها در ژاپن و آلمان هستند. در سال ۱۹۹۳، یک نظرسنجی از هیئت های ۱۰۰ شرکت بزرگ ایالات متحده که توسط شرکت اسپنسر استوارت انجام شد، نشان داد که تعداد اعضای هیئت مدیره ها به رو به کاهش گذاشته است. متوسط تعداد اعضای هیئت مدیره در سال ۱۹۸۸، ۱۵ نفر بوده است اما این عدد در سال ۱۹۹۳ به ۱۳ نفر کاهش پیدا کرده است.

چارچوب نظارتی در مدل انگلیس و آمریکا

در بریتانیا و ایالات متحده، طیف وسیعی از قوانین و کدهای قانونی روابط میان هیئت مدیره، مدیران و سهامداران را مشخص میکنند.

در ایالات متحده، یک آژانس فدرال (کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC)) اوراق بهادار را تنظیم کرده و الزامات افشا برای شرکتهای را مشخص نموده و ارتباط بین شرکت ها و سهامداران و همچنین بین سهامداران را تعیین می نماید.

قوانین تنظیم صندوق های بازنشستگی نیز تأثیر مهمی بر حاکمیت شرکتی دارند. در سال ۱۹۸۸، آژانسی از وزارت کار که مسئول نظارت بر صندوقهای بازنشستگی خصوصی است تصویب کرد که این صندوقها دارای "مسئولیت محرمانه" برای اجرای حقوق مالکیت سهام خود هستند. این حاکمیت تأثیر زیادی بر رفتار صندوق های مستمری بازنشستگی خصوصی و دیگر سرمایه گذاران حقوقی گذاشت. از آن زمان سرمایه گذاران حقوقی علاقه مند به همه ی جنبه های حاکمیت شرکتی، حقوق سهامداران و رأی دادن در AGM شده اند.

خوانندگان باید توجه داشته باشند با توجه به نظام فدرالی در آمریکا، شرکت های آمریکایی در یک ایالت خاص ثبت شده اند، قانون ایالت مربوطه، چارچوب اساسی برای حقوق و مسئولیت های آن شرکت آمریکایی محسوب میگردد.

همانگونه که پیشتر گفته شد، در مقایسه با سایر بازارهای سرمایه، با توجه به میزان و نیز اهمیت بازار اوراق در آمریکا، ایالات متحده دارای جامع ترین الزامات افشا و یک سیستم پیچیده ارتباطات سهامداران می باشد. چارچوب نظارتی حاکمیت شرکتی در انگلستان در اثر فعالیتهای پارلمانی بوجود آمده است و توسط سازمان های نظارتی نظیر صندوق اوراق بهادار و سرمایه گذاری که مسئول نظارت بر بازار اوراق بهادار است تصویب شده است.

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

توجه داشته باشید که این سازمان دولتی نیست همانند SEC در آمریکا، اگر چه چارچوب افشا و تبادل افکار و ارتباطات سهامداران به خوبی توسعه یافته است، اما برخی از ناظران ادعا میکنند که نظارت در انگلستان ناکافی بوده و پیشنهاد می کنند که یک سازمان دولتی شبیه به SEC ایالات متحده می تواند مشکل نظارت در انگلستان را حل کند.

ذکر این نکته ضروری است که سازمان بورس اوراق بهادار با ایجاد فهرست افشا و سایر الزامات نقش مهمی در مدل انگلیس-آمریکا ایفا می کند.

الزامات شفافیت در مدل انگلیس-آمریکا

همانطور که ذکر شد، ایالات متحده دارای جامع ترین الزامات شفافیت در حوزه قضایی است. در حالی که الزامات شفافیت در سایر کشورهایی که از مدل Anglo-US استفاده می نمایند زیاد بوده اما هیچ کدام از آنها به اندازه ایالات متحده سخت گیرانه نیستند.

شرکت های آمریکایی ملزم به ارائه طیف گسترده ای از اطلاعات هستند. آنها موظف هستند اطلاعات زیر را در گزارش سالانه و یا در دستور جلسه مجمع عمومی سالیانه - که به عنوان "بیانیه نمایندگی- proxy statement" شناخته می شود- ارائه نمایند :

- اطلاعات مالی شرکت ها (این گزارش در ایالات متحده باید به صورت سه ماهه ارائه شود)
- شکست ساختار سرمایه شرکت
- اطلاعات کاملی در خصوص هر یک از نامزدهای عضو در هیئت مدیره (شامل نام، شغل، ارتباط با شرکت و مالکیت سهام در شرکت)
- جبران خسارت کلی به تمامی مدیران اجرایی (مدیران ارشد)
- داده های مربوط به جبران خسارات فردی برای هر یک از پنج مقام ارشد اجرایی با بالاترین پرداخت
- داده های مربوط به تمام سهامدارانی که بیش از پنج درصد سهام کل سهام شرکت را دارند.
- اطلاعات مربوط به ادغام و بازسازی پیشنهاد شده
- اصلاحات پیشنهاد شده به مقررات انجمن
- اسامی افراد و یا شرکت هایی که به عنوان حسابرسان پیشنهاد شده اند.
- الزامات افشا در انگلستان و دیگر کشورهایی که از مدل انگلیس- آمریکا استفاده میکنند با تفاوت های جزئی شبیه همین است. برخی از این تفاوتها عبارتند از:
- گزارشات مالی به صورت شش ماهه ارائه میگردد
- اطلاعات کمتری از آمار مالی ارائه میگردد
- اطلاعات کمتری در مورد نامزدهای عضو در هیات مدیره ارائه میگردد.
- اقدامات شرکتی که نیاز به تصویب سهامداران در مدل انگلیس-آمریکا دارد.
- اقدامات معمول شرکتی که نیازمند تصویب سهامداران تحت الگوی Anglo-US هستند عبارتند از :
- انتخاب مدیران
- انتصاب حسابرسان
- اقدامات غیر معمول شرکتی که نیاز به تایید سهامداران دارند عبارتند از:

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- ایجاد یا اصلاح طرح های سهام (زیرا این برنامه ها بر جبران خسارت اجرایی و هیئت مدیره اثر میگذارد)
- ادغام و جذب
- بازسازی و اصلاح مقررات انجمن
- یک تمایز مهم بین ایالات متحده و انگلیس وجود دارد،
- در ایالات متحده، سهامداران حق رای دادن بر سود سهام پیشنهاد شده توسط هیئت مدیره را ندارند.
- در انگلستان، سهامداران در مورد پیشنهاد سود سهام حق رای دارند.
- مدل Anglo-US نیز به سهامداران اجازه می دهد تا پیشنهاداتی را در دستور کار AGM قرار دهند. البته این پیشنهادات که به عنوان پیشنهادات سهامدار شناخته می شود، باید مربوط به فعالیت تجاری شرکت باشد.
- سهامدارانی که حداقل ۱۰ درصد از کل سرمایه شرکت را تشکیل می دهند، می توانند یک مجمع عمومی فوق العاده (Extraordinary General Meeting; EGM) را تشکیل دهند.
- در ایالات متحده، SEC طیف گسترده ای از مقررات مربوط به قالب، ماده، زمان بندی و انتشار پیشنهادات سهامدار را صادر کرده است. علاوه بر آن، SEC ارتباطات بین سهامداران را تنظیم می کند.
- **نحوه تعامل بین ذینفعان در مدل انگلیس-آمریکا**
- همانطور که ذکر شد، مدل Anglo-US یک سیستم پیچیده و منظم برای ارتباط و تعامل بین سهامداران و شرکت ایجاد می کند. طیف گسترده ای از سازمان های نظارتی و مستقل نقش مهمی در حاکمیت شرکتی دارند. سهامداران ممکن است از حق رای خود بدون حضور در جلسه عمومی سالیانه استفاده کنند. همه سهامداران ثبت شده باید این موارد را از طریق پست دریافت نمایند:
- دستور کار جلسه شامل اطلاعات
- دلایل توجیحی همه پیشنهادات (بیانیه نمایندگی - proxy statement)
- گزارش سالانه شرکت
- کارت رای گیری
- سهامداران ممکن است به وسیله نماینده خود رای دهند، یعنی آنها کارت رای گیری را تکمیل نموده و از طریق پست به شرکت ارسال می نمایند. - با فرستادن کارت به شرکت - سهامدار به رئیس هیئت مدیره مجوز می دهد تا به عنوان نماینده او عمل کرده و رای او را همانطور که در کارت رای گیری وارد نموده است به فرآیند رای گیری منتقل نماید.
- در مدل Anglo-US طیف وسیعی از سرمایه گذاران حقوقی و متخصصان مالی، عملکرد و حاکمیت شرکت ها را کنترل می کنند. این سازمانهای کنترلی عبارتند از :
- انواع صندوق های سرمایه گذاری تخصصی (به عنوان مثال، صندوق های شاخص یا صندوق هایی که صنایع خاص را پوشش میدهند)
- صندوق های سرمایه گذاری پر خطر یا صندوق های سرمایه گذاری که در شرکت های جدید یا "استارت آپ" سرمایه گذاری می کنند.
- آژانس ها و شرکت های رتبه بندی
- حسابرسان

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- دیگر سازمانهایی که به شرکت های ورشکسته یا دارای مشکل، اعتبار مالی می دهند

مدل حاکمیت شرکتی ژاپنی

معرفی

مدل ژاپنی تا حد زیادی با تعاریف و خصوصیات ذیل شناخته می شود:

- عمده مالکیت یک شرکت از ترکیب سهام بانک های وابسته و شرکت های دیگر تشکیل شده است
 - یک سیستم بانکی که از طریق پیوندهای قوی و بلند مدت بین بانک ها و شرکت به وجود آمده است
 - کایرتسو ((keiretsu، به گروهی از شرکتها گفته می شود که فعالیتهای تجاری مرتبط و سهامداران مشترک دارند. کایرتسو مفهومی غالب در اقتصاد قرن بیستم ژاپن بود. اعضای این شرکتها با مرکزیت یک بانک هر یکی سهمی کوچک از شرکت دیگر را در مالکیت خود دارند. این سیستم، مدیریت شرکتها را از نوسانات قیمت سهام محافظت کرده و همچنین مانع برتری یافتن مالکیت هر یک بر دیگری می شود
 - هیئت مدیره تقریباً فقط از افراد داخلی تشکیل شده است
 - کم ترین میزان از سهام به سهامداران خارجی تعلق داشته و حتی در برخی از شرکت ها هیچ سهمی به افراد غیر واگذار نشده است
 - مکانیزم های پیچیده برای رای گیری از سهامداران وجود دارد.
- تامین مالی سهام برای شرکت های ژاپنی بسیار مهم بوده اما با این حال، افراد داخلی و یا افراد وابسته به آنها عمده سهام اغلب شرکت های ژاپنی را در اختیار دارند. لذا این افراد در شرکت ها و نتیجتاً در کل سیستم نقش مهمی ایفا می نمایند.
- رویکرد استفاده حداکثری از سهامداران داخلی باعث شده است تا منافع سهامداران خارجی در حاشیه قرار گرفته و لذا سهم مالکیت خارجی در بازار سهام ژاپن بخش کوچکی از اقتصاد این کشور را تشکیل دهد، البته روند جهانی شدن ممکن است به یک عامل مهم در ایجاد مدلی که سهامداران خارجی نقش بیشتری در حاکمیت شرکتی داشته باشند منجر شود.

ذینفعان کلیدی در مدل ژاپنی

سیستم حاکمیت شرکتی ژاپنی چند وجهی است، که بر یک بانک اصلی و یک شبکه مالی / صنعتی یا کایرتسو keiretsu تمرکز دارد.

سیستم بانک اصلی و keiretsu دو جزء متفاوت اما اصلی از مدل حاکمیت ژاپنی محسوب میشوند که به صورت مکمل و پوشش دهنده یکدیگر عمل مینمایند، تقریباً تمام شرکت های ژاپنی ارتباط تنگاتنگی با یک بانک اصلی داشته و این بانک برای آنها وام، خدمات مربوط به مسائل مربوط به اوراق قرضه، مسائل مربوط به سهام، خدمات حسابداری و خدمات مشاوره مالی و اعتباری فراهم میکند. بانک های اصلی در واقع یک سهامدار بزرگ در شرکتهای ژاپنی محسوب می شوند.

در ایالات متحده، قوانین ضد انحصار، بانک ها را از ارائه خدمات فوق منع نموده است. و به جای آن، خدمات مذکور معمولاً توسط موسسات مختلف مالی دیگر به انجام میرسد، به عنوان مثال :

- بانک های تجاری، خدمات وام ارائه میکنند.

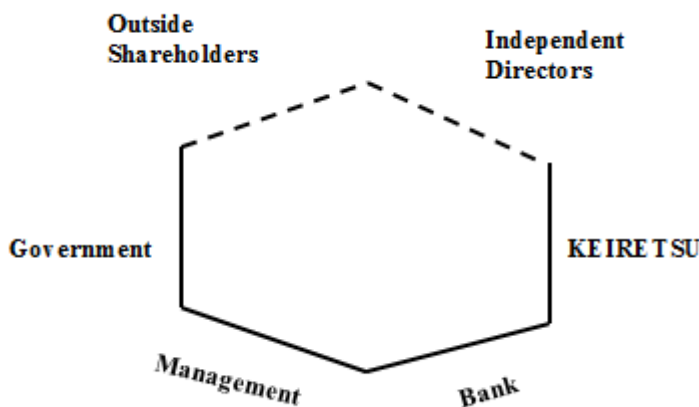
بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- بانک های سرمایه گذاری، خدمات مربوط به سهام را ارائه میدهند
 - شرکت های مشاوره تخصصی، رای دهی توسط نماینده و سایر خدمات را ارائه میکنند
- علاوه بر ارتباط با بانک اصلی، بسیاری از شرکت های ژاپنی روابط مالی قوی با شبکه ای از شرکت های وابسته دارند. این شبکه معمولاً مباحث تقسیم بدهی و حقوق صاحبان سهام (crossholding of debt and equity)، تجارت کالا و خدمات و ارتباطات تجاری غیر رسمی را پشتیبانی نموده و در ژاپن به عنوان keiretsu شناخته می شود.

سیاست های مبتنی بر صنعت نیز نقش مهمی در حکومت ژاپن ایفا نموده، به طوری که از دهه ۱۹۳۰، دولت ژاپن یک سیاست صنعتی فعال را برای کمک به شرکتهای ژاپنی طراحی و پیاده سازی نموده است. این سیاست شامل نمایندگی رسمی و غیر رسمی در هیئت مدیره شرکت ها در مواقعی است که شرکتهای با مشکلات مالی مواجه میگردند.

در مدل ژاپنی، چهار ذینفع کلیدی وجود دارند که عبارتند از:

- بانک اصلی (سهامدار اصلی در نقش سهامدار داخلی)
 - شرکت وابسته یا keiretsu (سهامدار اصلی در نقش سهامدار داخلی)
 - مدیریت شرکت
 - دولت ژاپن
- باید توجه نمود که همانند مدل انگلیسی-آمریکایی که تعامل میان این ذینفعان به منظور ایجاد ارتباط است و نه تعادل قدرت. در مقایسه با مدل Anglo-US، سهامداران خارجی دارای نفوذ کمی در حاکمیت شرکتهای ژاپنی بوده و در نتیجه، تعداد کمی از مدیران واقعا مستقل (مدیرانی که نمایندگان سهامداران خارجی باشند) در شرکتهای ژاپنی حضور دارند.
- مدل ژاپنی را می توان به عنوان یک شش ضلعی باز به شکل زیر در نظر گرفت:



اضلاع پایینی، با چهار خط ارتباطی، منافع مربوط به چهار ذینفع اصلی را نشان می دهد: دولت، مدیریت، بانک و کاپیتسو. خطوط باز در بالای صفحه، منافع سهامداران غیر وابسته و مدیران خارجی را نشان می دهند، دو ذینفع آخر نقش ناچیزی در حاکمیت شرکت های ژاپنی ایفا می نمایند.

الگو مالکیت اشتراکی در مدل ژاپنی

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

مانند همان روندی که انگلستان و ایالات متحده، در دوره پس از جنگ و به منظور گذار از مالکیت افراد حقیقی به مالکیت افراد حقوقی طی شده است در ژاپن نیز موسسات مالی و شرکت ها به طور جدی مالکیت بازار سهام را در دست دارند. در سال ۱۹۹۰، موسسات مالی (شرکت های بیمه و بانک ها) حدود ۴۳ درصد از بازار سهام ژاپن را تشکیل داده بودند و شرکت ها (به استثنای موسسات مالی) ۲۵ درصد سهام را داشتند. خارجیان در این آمار شرکت های غیر وابسته حدود سه درصد از کل بازار سهام ژاپن را در دست داشتند.

در هر دو مدل ژاپنی و آلمانی، بانک ها سهامداران اصلی بوده و به دلیل خدماتی متعددی که ارائه می کنند روابط قوی با شرکت ها دارند، لذا این موضوع مدل Anglo-US را از مدل های ژاپنی و آلمانی متمایز می کند زیرا در مدل انگلیسی-آمریکایی چنین روابطی به علت وجود قانون (anti-trust legislation) ممنوع شده است. به جای تکیه بر یک بانک، شرکت های ایالات متحده و انگلیس، خدمات مالی و سایر خدمات را از طیف وسیعی از منابع، از جمله بازار اوراق بهادار به دست می آورند.

ترکیب هیئت مدیره در مدل ژاپنی

- هیئت مدیره شرکت های ژاپنی تقریباً به طور کامل از افراد داخلی (مدیران اجرایی، روسای بخش های اصلی شرکتها و اداره مرکزی) تشکیل شده است.
- اگر سود شرکت برای یک دوره زمانی طولانی رو به سقوط بگذارد، بانک اصلی و اعضای کایرتسو ممکن است اعضای هیات مدیره را تغییر داده و نامزدهای خود را در ترکیب هیئت مدیره به کار گمارند.
- یکی دیگر از فعالیتهایی که در اقتصاد ژاپن به کرات دیده شده است، انتصاب افراد بازنشسته دولتی در ترکیب هیئت مدیره شرکت های بزرگ است. به عنوان مثال، وزارت دارایی ممکن است یکی از مقامات بازنشسته خود را به هیئت مدیره یک بانک بگمارد.
- ترکیب هیئت مدیره در شرکت های ژاپنی تا حد زیادی مشروط به عملکرد مالی شرکت میباشد.
- با توجه به رابطه بین ساختار مالکیت سهام و ترکیب هیئت مدیره های ژاپنی. بر خلاف مدل انگلیس و آمریکا، نمایندگان سهامداران غیر وابسته (مستقل) به ندرت در هیئت مدیره شرکت های ژاپنی قرار میگیرند.
- تعداد اعضای هیئت مدیره شرکت های ژاپنی معمولاً از هیئت مدیره های انگلیسی، ایالات متحده و آلمان بزرگ تر هستند. تعداد اعضای هیئت مدیره شرکت های ژاپنی به طور متوسط شامل ۵۰ عضو می باشند.

چارچوب نظارتی در مدل ژاپنی

- در ژاپن، وزارتخانه های دولتی به طور سنتی در توسعه سیاست های صنعتی بسیار تاثیر گذار بوده اند. این وزارتخانه ها هم چنین دارای مکانیزم های فراوانی برای کنترل هستند. با این حال، در سال های اخیر، عوامل متعددی، توسعه و پیاده سازی یک سیاست جامع صنعتی را دچار ضعف کرده است که برخی از آنها عبارتند از:
- با توجه به نقش رو به رشد شرکت های ژاپنی در داخل و خارج از کشور، شکل گیری سیاست ها به دلیل دخالت وزارتخانه های متعدد، و مهم تر از همه، وزارت دارایی و وزارت صنعت و تجارت شکننده شده است.
 - با افزایش بین المللی شدن شرکت های ژاپنی، وابستگی کمتری به بازار داخلی و در نتیجه تا حدودی کمتر وابسته به سیاست های صنعتی دولت نموده است.
 - رشد بازار سهام ژاپن منجر به آزاد سازی بخشی از آن و ورود، هر چند کوچک، استانداردهای جهانی به آن شده است

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

در حالی که این عوامل و دیگر عوامل انسجام تدوین سیاست صنعتی ژاپن را در سال های اخیر مورد تهدید قرار داده اند، اما هنوز هم دولت عامل مهمی برای تنظیم سیاست جامع صنعتی است که نقش پررنگی در اقتصاد ژاپن ایفا می نماید.

در مقابل، سازمان های دولتی، سازمان هایی مانند بورس و اوراق بهادار ژاپن نقش کمی در صنعت ایفا نموده اند که این امر تا حدی تعجب آور است، زیرا چارچوب نظارتی در ژاپن پس از جنگ جهانی دوم توسط نیروهای اشغالگر آمریکایی و بر اساس سیستم ایالات متحده شکل داده شده است.

با وجود اصلاحات متعدد، قوانین اوراق بهادار ژاپن با قوانین ایالات متحده بسیار مشابه می باشد. در سال ۱۹۷۱ و در واکنش به اولین موج سرمایه گذاری خارجی در ژاپن، قوانین جدید برای بهبود الزامات افشا در عملکرد شرکت ها اعمال شد. نهاد های اصلی نظارتی عبارتند بودند از دفتر اوراق بهادار وزارت دارایی و کمیته نظارت بر بورس اوراق بهادار، که تحت نظارت دفتر اوراق بهادار در سال ۱۹۹۲ تاسیس شد. مورد آخر مسئول نظارت بر شرکت ها و بررسی تخلفات است. با وجود قدرت قانونی آنها، این سازمان ها تاکنون نفوذ مستقل نظارتی خود را اعمال نکرده اند.

الزامات افشا در مدل ژاپنی

الزامات قانونی افشا در شرکت ها در کشور ژاپن نسبتاً شدید بوده اما به اندازه ایالات متحده سختگیرانه نیست. شرکت ها ملزم به ارائه طیف گسترده ای از اطلاعات در گزارشات سالانه و یا در دستور کار AGM هستند که بخش عمده آنها عبارتند از:

- اطلاعات مالی در شرکت (نیمه سالانه)
- داده ها در مورد ساختار سرمایه شرکت
- اطلاعات پیش زمینه برای هر نامزد هیئت مدیره (شامل نام، شغل، رابطه با شرکت و مالکیت سهام در شرکت)
- جبران خسارت کلی
- حداکثر جبران خسارت قابل پرداخت به همه مدیران اجرایی و هیئت مدیره
- اطلاعات مربوط به ادغام و بازسازی پیشنهاد شده
- اصلاحات پیشنهاد شده به مقررات انجمن
- اسامی افراد و یا شرکت هایی که به عنوان حسابرسان پیشنهاد شده اند
- ساز و کار افشا در ژاپن از جهات گوناگون با رژیم آمریکا، که در جهان دقیق ترین است، متفاوت می باشد. این موارد تفاوت عبارتند از:
- ارائه گزارشات و اطلاعات مالی به صورت نیم سالیانه، در مقایسه با گزارشات مالی سه ماهه در ایالات متحده
- ارائه گزارش جبران خسارت کلی مدیران اجرایی و هیئت مدیره در مقایسه با اطلاعات فردی در مورد جبران خسارت مدیران اجرایی در ایالات متحده
- معرفی ده سهامدار بزرگ شرکت در مقایسه با ایالات متحده که اصرار به معرفی همه سهامدارانی دارد که بیش از پنج درصد کل سهام شرکت را دارا می باشند
- تفاوت های قابل توجهی بین استانداردهای حسابداری ژاپن و روش های حسابداری پذیرفته شده در ایالات متحده (GAAP آمریکا)

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

اقدامات شرکتی که نیازمند تصویب سهامداران در مدل ژاپنی است

در ژاپن، اقدامات شرکتی روزمره که نیاز به تایید سهامداران دارند عبارتند از:

- پرداخت سود سهام و تخصیص ذخایر
- انتخاب مدیران
- انتخاب و یا انتصاب حسابرسان
- مجوز سرمایه
- اصلاحیه های مقررات انجمن و یا منشور (به عنوان مثال تغییر در اندازه و یا ترکیب هیئت مدیره
- تغییر در حوزه های فعالیت های تجاری تایید شده
- پرداخت پاداش بازنشستگی به مدیران و حسابرسان
- افزایش مبلغ جبران خسارت برای مدیران و حسابرسان

اقدامات غیر معمول شرکتی که نیاز به تایید سهامداران دارند عبارتند از :

- ادغام
 - جذب و بازسازی
- ارائه پیشنهادات سهامداران در ژاپن یک پدیده نسبتاً جدید است. پیش از سال ۱۹۸۱، قانون ژاپن به سهامداران اجازه نمی داد در دستور کار جلسه مجمع عمومی سالیانه دخالت کنند. اصلاحیه قانون تجاری سال ۱۹۸۱ بیان می کند که سهامدار ثبت شده که حداقل ۱۰ درصد از سهام شرکت را تشکیل می دهد ممکن است موضوعی را برای اضافه شدن به دستور کار AGM یا EGM پیشنهاد نماید.

تعامل بین ذینفعان در مدل ژاپنی

تعامل در میان ذینفعان کلیدی در مدل ژاپنی عموماً ارتباطات را تقویت می کند. این یکی از ویژگی های اساسی مدل ژاپنی است. شرکت های ژاپنی ترجیح میدهند که اکثریت سهامداران بلند مدت و وابسته باشند. در مقابل، سهامداران غیر وابسته یک حوزه کوچک را تشکیل می دهند و عمدتاً از فرآیند حذف می شوند. برخی از مشخصات تعاملی بین ذینفعان به شرح ذیل است:

- گزارش سالانه و مواد مربوط به AGM در دسترس همه سهامداران است
- سهامداران ممکن است در مجمع عمومی سالیانه شرکت کنند
- سهامداران ممکن است رای خود را به وسیله نماینده یا از طریق پست اعلام کنند
- فرآیند رای گیری برای سهامداران غیر ژاپنی پیچیده است
- جلسات عمومی سالانه تقریباً همیشه حرفه ای است
- شرکت ها به طور جدی در برابر مخالفت سهامداران خرد مقاومت میکنند.
- مشارکت سهامداران توسط یک جنبه غیر رسمی اما مهم از سیستم ژاپنی محدود شده است: اکثریت شرکت های ژاپنی هر ساله جلسات سالانه خود را در یک روز مشخص برگزار می کنند، و این موضوع هماهنگ کردن رای گیری برای سرمایه گذاران حقیقی را سخت میکند زیرا حضور شخصی در بیش از یک جلسه را برای آنها غیر ممکن می کند.

مدل حاکمیت شرکتی آلمانی

معرفی

مدل حاکمیت شرکت آلمانی، به طور قابل توجهی با مدل‌های آمریکایی و ژاپنی تفاوت دارد، اگرچه در برخی موارد شباهت‌هایی با مدل ژاپنی دارد.

بانک‌ها دارای سهام بلند مدت در شرکت‌های آلمانی بوده و همانند مدل ژاپنی، نمایندگان بانک‌ها به عنوان اعضاء هیات مدیره شرکت‌های آلمانی انتخاب میشوند. با این حال، حضور بانک‌های آلمانی بر خلاف بانک‌های ژاپنی - که فقط در زمان مشکلات مالی در هیات مدیره‌ها هستند - ثابت و همیشگی است.

سه بانک بزرگ جهانی آلمان (بانک‌هایی که خدمات گوناگونی را ارائه می‌دهند)، نقش عمده‌ای در سهامداری در شرکت‌ها ایفا می‌کنند، البته در برخی از نقاط کشور، بانک‌های بخش عمومی نیز سهامداران کلیدی هستند. سه عامل منحصر به فرد در مدل حاکمیت شرکتی آلمانی وجود دارد که آن را از سایر مدل‌های مندرج در این گزارش متمایز می‌سازد. در ادامه به شرح این عوامل پرداخته می‌شود:

- عامل اول، مربوط به ترکیب هیئت مدیره‌ها در مدل آلمانی می‌باشد، که دو هیئت مدیره با اعضای جداگانه را تجویز می‌کند. شرکت‌های آلمانی دارای ساختار هیئت مدیره دو بخشی هستند.
 - بخش اول شامل هیئت مدیره اجرایی است (فقط شامل اعضا داخلی، یعنی مدیران اجرایی شرکت)
 - بخش دوم شامل هیئت مدیره نظارتی است (شامل نمایندگان کارمندان و نمایندگان سهامداران)دو هیئت مدیره کاملاً متمایز هستند، هیچ‌کس نمیتواند به طور هم‌زمان در هیئت مدیره مدیریتی و هیئت مدیره نظارتی عضویت داشته باشد.
- عامل دوم، مربوط به حقوق سهامداران می‌باشد، تعداد اعضای هیئت مدیره نظارتی بر اساس قانون تعیین شده و توسط سهامداران قابل تغییر نیست.
- عامل سوم، در آلمان و کشورهای دیگری که این مدل را دنبال می‌کنند، محدودیت‌های حق رای دادن قانونی هستند. این موارد سهامدار را - صرف نظر از موقعیت مالکیت سهم - به رأی دادن در درصد معینی از کل سرمایه شرکت محدود می‌کند. اکثر شرکت‌های آلمانی به طور سنتی تامین مالی از طریق بانک را به سرمایه‌گذاری از طریق سهام ترجیح می‌دهند لذا سرمایه‌گذاری در بازار سهام آلمان نسبت به اندازه اقتصاد آلمان کوچک است. علاوه بر این، سطح مالکیت سهام فردی در آلمان کم بوده که منعکس‌کننده استراتژی سرمایه‌گذاری محافظه‌کارانه آلمانی‌ها است. به این ترتیب، تعجب آور نیست که ساختار حاکمیت شرکتی بر حفظ روابط بین ذینفعان کلیدی (به ویژه بانک‌ها و شرکت‌ها) متمرکز باشد.
- این سیستم تا حدودی در مورد سهامداران خرد متضاد عمل مینماید، به طوری که با اجازه ارائه پیشنهاد از سوی سهامداران، امکان برقراری تعامل را به آنها میدهد و در عین حال به شرکت‌ها اجازه می‌دهد محدودیت حق رای را نیز اعمال کنند.
- تا سال ۱۹۹۰ - درصد مالکیت سهام خارجی آلمان - معادل ۱۹ درصد بوده است. این موضوع باعث شده تا مدل حاکمیت شرکتی آلمانی به آرامی شروع به تغییر نماید. زیرا سرمایه‌گذاران خارجی از داخل و خارج اتحادیه اروپا شروع به حمایت از منافع خود کردند. جهانی شدن بازار سرمایه نیز باعث میشود شرکت‌های آلمانی استراتژی خود را تغییر دهند.

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

هنگامی که Daimler-Benz AG تصمیم گرفت سهام خود را در NYSE در سال ۱۹۹۳ فهرست کند، مجبور شد از استاندارد مالی GAAP آمریکا استفاده کند. این استاندارد حسابداری، شفافیت مالی بیشتری را نسبت به استانداردهای حسابداری آلمان دارد. به طور خاص، Daimler-Benz AG مجبور شد که عواقب زیادی (account for huge losses) را که ممکن است تحت قوانین حسابداری آلمان پنهان شود، در نظر بگیرد.

ذینفعان کلیدی در مدل آلمانی

همانند مدل ژاپنی که قبلاً گفته شد، بانک های آلمانی و سهامداران حقوقی (البته با سهم کمتری) نقش کلیدی در سیستم حاکمیت شرکتی آلمانی دارند. بانک ها معمولاً نقش چند جانبه ای را به عنوان سهامدار، وام دهنده، صادر کننده سهام و بدهی، سپرده (بانک سپرده) و نماینده رأی در AGM بازی میکنند.

در سال ۱۹۹۰ سه بانک بزرگ آلمانی (Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG, Commerzbank) در هیئت مدیره های نظارتی ۸۵ شرکت از ۱۰۰ شرکت بزرگ آلمانی حضور داشته اند.

در آلمان، اشخاص حقوقی (شرکتها) نیز سهامدار بوده و گاهی اوقات سهام بلند مدت در شرکت های دیگر دارند، حتی ممکن است هیچ وابستگی صنعتی یا تجاری بین دو شرکت که سهامدار یکدیگر هستند، وجود نداشته باشد. این موضوع تا حدودی شبیه مدل ژاپنی است، اما با مدل انگلیسی-آمریکایی که در آن نه بانکها و نه شرکت ها سرمایه گذاران اصلی حقوقی نیستند، بسیار تفاوت دارد.

تفاوت دیگر مدل آلمانی با مدل ژاپنی و آمریکایی مربوط به ورود اجباری نمایندگان کارمندان در هیئت مدیره های نظارتی شرکتها میباشد.

الگو مالکیت اشتراکی در مدل آلمانی

بانکها و شرکت های آلمانی سهامداران غالب اقتصاد آلمان می باشند. در سال ۱۹۹۰، ترکیب مالکیت سهام در آلمان به صورت زیر بوده است:

- شرکت ها ۴۱ درصد از بازار
- ۲۷ درصد نیز متعلق به نهادها (عمدتاً بانک ها)
- ۳ درصد متعلق به دیگر سازمانها مانند صندوق های بازنشستگی
- ۴ درصد متعلق به اشخاص حقیقی
- ۱۹ درصد نیز متعلق به سرمایه گذاران خارجی بوده است که تاثیر آنها بر سیستم حاکمیت شرکتی آلمان در حال افزایش است.

ترکیب هیئت مدیره در مدل آلمانی

ساختار هیئت مدیره در مدل آلمانی از یک ساختار دو لایه منحصر به فرد تشکیل شده است. شرکت های آلمانی توسط این دو ساختار هیئت مدیره ها اداره می شوند. در ادامه مشخصات هر یک از این هیات مدیره ها به شرح ذیل آورده شده است:

- لایه اول - هیئت مدیره اجرایی ("Vorstand")
 - هیئت مدیره اجرایی مسئول مدیریت روزانه شرکت است
 - هیئت مدیره اجرایی تنها از "افراد داخلی شرکت" و یا مدیران اجرایی تشکیل شده است
- لایه دوم - هیئت مدیره نظارتی ("Aufsichtsrat")

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- تصمیمات هیئت مدیره اجرایی را تصویب و یا رد می کند
- تصویب اکثر تصمیمات مدیریتی و توصیه به هیئت مدیره اجرایی
- جلسات هیئت مدیره نظارتی معمولاً یک بار در ماه تشکیل میگردد
- در بخش مقررات مالی، فعالیت های را که نیاز به تایید شورای نظارت دارد را تعیین می کند.
- هیئت مدیره نظارتی شامل هیچ "فرد داخلی" نیست و از نمایندگان کارگران / کارکنان و نمایندگان سهامداران تشکیل می گردد.

- قانون دموکراسی صنعتی و قانون همبستگی کارکنان، اندازه و ترکیب هیات مدیره نظارتی را تنظیم می کنند،
- آنها تعداد اعضای انتخاب شده توسط کارمندان و تعداد انتخاب شده توسط سهامداران را تعیین می کنند
- تعداد اعضای هیئت مدیره نظارت بر اساس قانون تعیین شده است. در شرکت های کوچک (با کمتر از ۵۰۰ کارمند) سهامداران کل هیئت نظارت را انتخاب می کنند. کارمندان شرکت های متوسط (که توسط دارایی ها و تعداد کارکنان تعریف شده اند) یک سوم از ۹ نفر هیئت نظارت را انتخاب می کنند. در شرکت های بزرگ تر، کارکنان نیمی از ۲۰ نفر موجود در هیئت مدیره نظارتی را انتخاب می کنند
- در حالی که هیئت مدیره نظارتی شامل هیچ "فرد داخلی" نیست، لزوماً فقط افراد مستقل را شامل نمی شود.
- اعضای هیئت نظارت معمولاً نمایندگان بانک ها و شرکت هایی - که سهامدار اصلی هستند - می باشند.
- دو تفاوت اصلی بین مدل آلمانی و دو مدل معرفی شده در این گزارش وجود دارد. که عبارتند از :

- اول، اندازه هیئت مدیره نظارتی بر اساس قانون تعیین شده و قابل تغییر نمیباشد.
- دوم، هیئت مدیره نظارتی شامل افرادی از نمایندگان کارگری / کارمندان میباشد.

چارچوب نظارتی در مدل آلمانی

با توجه به اینکه آلمان دارای یک سنت فدرالیسم قوی می باشد، لذا هر دو قانون فدرال و ایالتی (Laender) بر حاکمیت شرکت تاثیر گذار میباشد.

قوانین فدرال عبارتند از:

- قوانین شرکت سهامی
 - قوانین بورس اوراق بهادار
 - قوانین تجاری
 - قوانین تشکیل هیئت مدیره نظارتی، همگی جزو قوانین فدرال میباشد.
 - قوانین ایالتی عبارتند از:
 - قوانین مبادلات سهام آلمان
- یک سازمان نظارتی فدرال برای صنعت اوراق بهادار در سال ۱۹۹۵ تأسیس گردید که خلا پیشین فضای نظارتی آلمان را پر کرده است.

الزامات شفافیت در مدل حاکمیت شرکتی آلمانی

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

قوانین مربوط به شفافیت در آلمان نسبتاً سختگیرانه است اما این الزمات از قوانین ایالات متحده سختگیرانه تر نمی باشد. شرکت های آلمانی موظف به ارائه طیف گسترده ای از اطلاعات در گزارش سالانه و یا دستور کار AGM می باشند که عبارتند از:

- اطلاعات مالی شرکت (نیمه سالانه)
- داده ها در مورد ساختار سرمایه
- اطلاعات محدود در مورد نامزدهای عضویت در هیئت مدیره نظارت (از جمله نام، محل تولد و شغل / وابستگی)
- داده های جمع آوری شده برای جبران خسارت هیئت مدیره و هیئت نظارت
- اطلاعات در خصوص سهامدارانی که دارای بیش از ۵ درصد سهام کل شرکت میباشند.
- اطلاعات مربوط به ادغام و بازسازی پیشنهاد شده
- اصلاحات پیشنهاد شده به مقررات انجمن
- اسامی افراد و یا شرکت هایی به عنوان حسابرس انتخاب میشوند.
- رژیم افشای اطلاعات در آلمان از چند جهت متفاوت از مدل آمریکایی می باشد، برخی از این موارد عبارتند از:
 - انتشار گزارشات مالی در بازهای ۶ ماهه ، در مقایسه با دوره زمانی سه ماهه در ایالات متحده
 - افشای کلی جبران خسارات مدیران اجرایی و جبران خسارت هیئت نظارت، در مقایسه با اطلاعات فردی در مورد جبران خسارت مدیران اجرایی و هیئت مدیره در ایالات متحده
 - عدم انتشار اطلاعات مربوط به مالکیت سهام اعضای هیئت نظارت در مقایسه با الزام افشای اطلاعات مالکیت سهام مدیران اجرایی و مدیران در ایالات متحده
- تفاوت های قابل توجهی بین استانداردهای حسابداری آلمان و GAAP آمریکا وجود دارد. یک تفاوت مهم حسابداری در آلمان این است که شرکت ها مجاز به جمع آوری ذخایر مالی قابل توجه می باشند. این ذخایر شرکت های آلمانی را قادر می سازد تا ارزش خود را کم تر نشان دهند. این عمل تحت استاندارد حسابداری در آمریکا GAAP مجاز نمی باشد.
- البته تا سال ۱۹۹۵، شرکت های آلمانی فقط لیست سهامدارانی را که دارای بیش از ۲۵ درصد کل سهام بودند منتشر میکردند اما در سال ۱۹۹۵ این آستانه به ۵ درصد کاهش یافت و همین موضوع، نظام حاکمیتی شرکتی آلمان را با استانداردهای بین المللی کمی هم سوتر نموده است.
- **اقدامات شرکتی که مستلزم تایید سهامداران میباشد.**
 - اقدامات شرکتی روزمره که نیاز به تایید سهامداران در مدل آلمانی را دارد عبارتند از:
 - تخصیص درآمد خالص (پرداخت سود و تخصیص به ذخایر)
 - تصویب فعالیتهای هیئت مدیره اجرایی برای سال مالی قبلی
 - تصویب فعالیتهای هیئت مدیره نظارتی برای سال مالی قبلی
 - انتخاب اعضای هیئت مدیره نظارتی
 - انتصاب حسابرسان

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

تصویب فعالیتهای هیئت مدیره اجرایی و هیئت مدیره نظارتی اساساً "مهر تایید" یا "رای اعتماد" است. اگر سهامداران مایل به اقدام قانونی علیه هر یک از اعضای هیئت مدیره (یا کل اعضای هیئت مدیره) به طور کلی باشند، آنها از تصویب اعمال هیئت مدیره برای سال قبل خودداری میکنند.

در مقایسه با مدل‌های انگلیسی-آمریکایی و ژاپنی، سهامداران آلمانی مجوز تغییر اندازه یا ترکیب شورای نظارت را نداشته و این موضوع توسط قانون تعیین شد است. دیگر اقدامات مشترک شرکت که نیازمند تصویب سهامداران باشند عبارتند از:

- مجوزهای سرمایه (که به طور خودکار حقوق پیشگیرانه را تشخیص می‌دهد، مگر آنکه توسط موافقت سهامدار لغو شود)
- موافقت نامه‌های وابسته با شرکت‌های تابعه
- اصلاحیه‌های مقررات و یا اساسنامه شرکت (به عنوان مثال، تغییر فعالیت‌های تایید شده تجاری)
- افزایش سقف جبران خسارت کلی برای هیئت مدیره نظارت
- اقدامات غیر معمول شرکتی که نیاز به تصویب سهامداران دارد نیز شامل ادغام، جذب و بازسازی است.
- ارائه پیشنهاد از سوی سهامداران در آلمان رایج است. پس از اعلام دستور جلسه، سهامداران می‌توانند دو نوع پیشنهاد را بطور کتبی ارسال کنند.
- پیشنهاد سهامدار از نوع مخالف: مخالفت با پیشنهاد هیئت مدیره اجرایی و یا هیئت مدیره نظارتی در یک آئین نامه اجرایی موجود و ارائه یک جایگزین. نمونه‌هایی از پیشنهادات سهامداران عبارتند از:
- نامزدهای جایگزین به هیئت مدیره نظارتی
- مجوز یک تحقیق خاص یا ممیزی
- پیشنهادات برای لغو محدودیت‌های حق رای و توصیه‌هایی برای تغییر در ساختار سرمایه
- سهامدار سود سهام بالاتر (یا پایین‌تر) از پیشنهاد هیئت مدیره را پیشنهاد میدهد.
- اضافه کردن یک مسئله که در دستورالعمل اصلی نیست.
- با توجه به این که این پیشنهادات مطابق با الزامات قانونی است، شرکت مجبور است که این پیشنهاد سهامداران را در یک دستورالعمل اصلاح شده منتشر نموده و آنها را قبل از جلسه به تمامی سهامداران اعلام کند.

تعامل بین ذینفعان در مدل آلمانی

چارچوب قانونی و سیاست عمومی آلمان طوری طراحی شده است که شامل منافع شرکت‌ها، بانک‌ها و سهامداران در نظام حاکمیت شرکتی باشد. نقش چندوجهی بانکها در بالا شرح داده شده است. اما چارچوبها همگی به منظور حفاظت از منافع ذینفعان کلیدی متمرکز گردیده است.

هم چنین موانع متعددی برای مشارکت سهامداران وجود دارد، به ویژه از لحاظ قدرت بانک‌ها به عنوان سپرده‌گذاران و رأی دهندگان.

در آلمان، سهام‌را، معمولاً، از طریق یک بانک خریداری کرده بنابراین بانک‌ها مجاز به رای دادن در جلسات مجمع شرکت‌هایی هستند که سهامشان از طریق همان بانک خریداری شده‌اند. این روش به شرح زیر می‌باشد:

- برخی از سهامداران حقیقی یک وکالت عمومی به بانک داده و بر همین اساس، بانک‌ها مجاز به رای دادن برای یک دوره حداکثر ۱۵ ماهه از طرف آنها می‌باشند.

بیست و نهمین همایش بانکداری اسلامی

- شخص حقیقی (سهامدار) دستور کار جلسه و گزارش سالانه را به بانک سپرده گذار (custody) خود ارسال می نماید.
 - سپس این بانک توصیه های خود را برای سهامدار آلمانی ارسال می نماید.
 - اگر سهامدار بانک دستورالعمل خاصی خود به بانک ارائه نکند، بانک ممکن است در خصوص نحوه برخورد با وضعیت سهام و ... تفسیر رأی نموده و خودش تصمیم گیری نماید.
- مسئله فوق قدرت بانکها را افزایش میدهد زیرا برخی از سهامداران ممکن است دستورالعمل های خاصی نداشته باشند، در نتیجه بانک میتواند تفسیر خود را ارائه و اجرا نماید. از آنجا که سطح مالکیت سهام فردی در آلمان بسیار پایین است، این یک موضوع مشکل چندان بزرگی نیست. با این وجود، این موضوع نشان دهنده گرایش خاص سیستم به طرفداری بانک ها و بر ضد دیگر ذینفعان محسوب میگردد.
- مانع دیگر در مشارکت سهامداران شامل قانونی بودن محدودیت حق رای و نیز عدم امکان رای دادن سهامداران از طریق پست میباشد. همانطور که در بالا ذکر شد، سهامداران باید یا به صورت شخصی در جلسه حضور داشته باشند و یا به صورت نمایندگی - توسط بانک سپرده گذار خود- حضور داشته باشند.
- با وجود این موانع، سهامداران اقلیت آلمان غیر فعال نبوده و اغلب با پیشنهادات مدیریت مخالفت کرده و طیف گسترده ای از تقابل ها و پیشنهادهای مخالف، هر ساله در AGM ها و EGM های بسیاری از شرکت های آلمانی ارائه می گردد.
- در اتریش، سهامداران اقلیت فعالیت کمتری دارند و شاید دلیل آن است که دولت اتریش به طور مستقیم یا غیر مستقیم سهامدار بزرگ در بسیاری از شرکت ها محسوب میگردد.

نتیجه

در این گزارش سعی شده است تا تمامی مدل‌های مطرح جهانی را معرفی گردیده و عناصر تشکیل دهنده هر یک از آنها توصیف شود

این گزارش نشان میدهد که هر یک از این مدل‌ها چگونه و در پاسخ به عوامل و شرایط خاص کشورها توسعه یافته اند. با مطالعه گزارش به این نتیجه میرسیم که انتخاب یک مدل به سادگی قابل انجام نبوده و نمیتوان یکی از آنها را برای یک کشور خاص توصیه یا رد کرد.

باید توجه داشت که فرآیند و ساختار حاکمیت شرکتی پویا بوده و در هر کشور در پاسخ به عوامل و شرایط خاص آن کشور قابل توسعه و سفارشی سازی می باشد.

با جهانی شدن بازارهای سرمایه، هر یک از این سه مدل - به آرامی - تحت تأثیر مدل‌های دیگر قرار گرفته اند. اما هم چنان ویژگی های منحصر به فرد خود را حفظ کرده اند.

منابع و مأخذ

فارسی

بهرامی، مهناز و امین آزاد، امیرحسین (۱۳۸۷). راهکارهای بومی سازی حاکمیت شرکتی موثر در نظام بانکداری ایران. تهران: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، مدیریت کل نظارت بر بانکها و مؤسسات اعتباری، اداره مطالعات و مقررات بانکی.

حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۴). سیستم های حاکمیت شرکتی. ماهنامه حسابداری، شماره ۱۶۹.

حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران. فصلنامه حسابرس، شماره ۳۲.

حساس یگانه، یحیی و هاشمی سیدهدادی (۱۳۸۷). مرور مبانی و مدل های مختلف حاکمیت شرکتی. ماهنامه حسابداری، شماره ۲۰۱.

انگلیسی

Adam, R. & Mehran, H. (2003). Hs Corporate Governance Different for Bank Holding Companies? *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*.

Anderson, D. W., & Melanson S.J. & Maly J. (2007). The Evolution of Corporate Governance: Power Redistribution Brings Boards to Lifo. *Journal of Corporate Governance*, 15(5),780-797.

Arun T.G., & Turner J. D. (2004). *Corporate Governance of Banks in Developing Economies*. Concepts and Issues, 2, from www.ju.edu.jo

Breandle C., & Noll j. (2005). *On the Convergence of National Corporate Governance System*. From www. ssn.com.

Cadbury, A. (2000). The Corpote Governance Agenda. *Journal of Corporate Governance*, 8 (1),7-15.

Caramanolis-Cötelli, B. (1995). External and Internal Corporate Control Mechanisms and the Role of the Board of Directors: A Review of the Literature. Institute of Banking and Financial Management. *Working Paper*, 9606.

El-Gamal, M, A.(2005). *Islamic Bank Corporate Governance and Regulation: A Call For Mutualization*. Rice University.

Fan,P.S.(2004). Review of Literature & Empirical Research on Corporate Governance. *Mas Staff Paper*, the Monetary Authority of Singapore.

Farinha J. (2003). Corporate Governance: a Review of Literature. Research Center on Industrial. *Labour and Managerial Economics*, April.

Gillan S. L. (2006). Recent Developments in Corporate Governace: An Overview. *Journal of Corporate Finance*, 12, 381-402

<http://en.wikipedia.org> <http://rdis.ir>

<http://www.businessdictionary.com>

<http://www.corpgov.net>

<http://www.effectivegov> ernance.com.au/governancereview.

htm ://www.estandardsforum.org/iran

<http://www.icra.in>

<http://www.investorwords.com>

<http://www.nimblesol.com>

<http://www.oecd.org>

<http://www.td.com/governance>

Johnston D. J. (2004). OECD Principles of Corporate Governance. Organisation for Economic Cooperation and Development.

Lectures on Corporate Governance. (2005). Three Models of Corporate Governance. EWMI/PFS Program.

Nouy, M. D. & et al. (2006). Enhancing Corporate Governance for Banking Organizations. Bank for International Settlements.

Parkinson, J.E. (1995). *Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law*. Oxford: Oxford University Press.