# KORPORATIV BOSHQARUV KOdekslari Rivojlanayotgan IQTISODIYOTLARDA SAMARALI BOʻLA MI?

Anastasiya Kossov , 2013

# KORPORATİV BOSHQARUV KOdekslari Rivojlanayotgan IQTISODIYOTLARDA SAMARALI BOʻLA MI?

**– TURKIYA, HINDISTON VA KOLUMBİYADAN NAMALLAR**

Anastasiya Kossov , 2013 yil 1 oktyabr

Ushbu hisobotning maqsadi 2013-yil 22-23-oktabr kunlari Moskvada boʻlib oʻtgan OECD-Rossiya korporativ boshqaruv davra suhbati ishtirokchilariga asosiy maʼlumotlarni taqdim etishdan iborat. Ushbu hisobot rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligini o'rganadi. Shu maqsadda hisobotda amaliy tadqiqot yondashuvidan foydalaniladi va uchta rivojlanayotgan iqtisodiyotda: Turkiya, Hindiston va Kolumbiyada qabul qilingan korporativ boshqaruv kodeksining rivojlanishi tahlil qilinadi. Hisobot umumiy tahlil tizimidan foydalanadi va ular qabul qilingan muayyan tizimlar doirasida ushbu kodlarning muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligini belgilovchi omillarni aniqlaydi. Uchta amaliy tadqiqotlardan olingan ma'lumotlardan rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodekslarini tatbiq etish bo'yicha muayyan muammolar va siyosiy javoblar bo'yicha saboqlar olish uchun foydalaniladi.

1 Anastasiya Kossov Iqtisodiy Hamkorlik va Taraqqiyot Tashkilotining Korporativ ishlar bo'limining siyosiy tahlilchisi. Ushbu hisobot muallif tomonidan shaxsiy maqomida tayyorlangan va OECD, Moskva birjasi yoki OECD-Rossiya korporativ boshqaruv davra suhbati nuqtai nazarini aks ettirmasligi shart. Muallif Ektor Lexueda, Piter Glauz va Akira Nozakiga hisobot loyihalariga bildirgan izohlari uchun minnatdorchilik bildiradi.

# MAZMUNI

[KIRISH](#_bookmark0)  [5](#_bookmark0)

1. [WARP UCHUN TAhlil](#_bookmark1)  [7](#_bookmark1)
   1. [Ko'rib chiqish: Samarali kodlar korporativ nazorat](#_bookmark2)  [7](#_bookmark2)
   2. [Kalit omillar](#_bookmark3)  [8](#_bookmark3)
      1. [Kodeks uchun mas'ul organning roli korporativ boshqaruv](#_bookmark5)  [9](#_bookmark5)
      2. [Rol aktsiya almashinuvlar](#_bookmark6)  [10](#_bookmark6)
      3. [Ommaviy axborot vositalarining roli va ommaviy fikrlar](#_bookmark7)  [10](#_bookmark7)
      4. [Rol investorlar](#_bookmark8)  [10](#_bookmark8)
      5. [Ichki xarajatlar foyda tahlili V kompaniyalar](#_bookmark9)  [11](#_bookmark9)
      6. [Assotsiatsiyalarning roli, xususiy maslahatchilar va boshqa tashkilotlar](#_bookmark10)  [12](#_bookmark10)
      7. [O'tkazilgan tahlilning asosiy tezislari kalit omillar](#_bookmark11)  [12](#_bookmark11)
2. [Turkiya: QIMLI QOG'OZLAR BOZORI KENGASHI TASOSIBLARI Qog'oz (SMB)](#_bookmark12)  [13](#_bookmark12)
   1. [Asosiy bosqichlari rivojlanish](#_bookmark13)  [13](#_bookmark13)
   2. [Tuzilishi korporativ boshqaruv](#_bookmark14)  [15](#_bookmark14)
   3. [Kodeksning amal qilishi korporativ boshqaruv](#_bookmark15)  [16](#_bookmark15)
   4. [Tahlil kalit omillar](#_bookmark16)  [19](#_bookmark16)
      1. [Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul organning roli: Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi](#_bookmark17) [qog'ozlar Turkiya (CMB)](#_bookmark17)  [19](#_bookmark17)
      2. [Istanbulning roli aktsiya almashinuv](#_bookmark19)  [21](#_bookmark19)
      3. [Ommaviy axborot vositalarining roli va ommaviy fikrlar](#_bookmark21)  [22](#_bookmark21)
      4. [Rol investorlar](#_bookmark22)  [23](#_bookmark22)
      5. [Ichki xarajatlar foyda tahlili V kompaniyalar](#_bookmark25)  [24](#_bookmark25)
      6. [Assotsiatsiyalarning roli, xususiy maslahatchilar va boshqa tashkilotlar](#_bookmark26)  [25](#_bookmark26)
      7. [O'tkazilgan tahlilning asosiy tezislari kalit omillar](#_bookmark27)  [26](#_bookmark27)
3. [HINDiston: 49](#_bookmark28)  [27- modda](#_bookmark28)
   1. [Asosiy bosqichlari rivojlanish](#_bookmark29)  [27](#_bookmark29)
   2. [Tuzilishi korporativ boshqaruv](#_bookmark30)  [29](#_bookmark30)
   3. [Kodeksning amal qilishi korporativ boshqaruv](#_bookmark31)  [31](#_bookmark31)
   4. [Tahlil kalit omillar](#_bookmark32)  [33](#_bookmark32)
      1. [Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul organning roli: Hindiston bozor kengashi](#_bookmark33) [qimmatli qog'ozlar va aktsiyalar almashinuvlar (SEBI)](#_bookmark33)  [33](#_bookmark33)
      2. [Fond birjalarining roli: Milliy fond birjasi (NSE) va Bombey fond birjasi](#_bookmark35) [almashinuvlar (BSE)](#_bookmark35)  [36](#_bookmark35)
      3. [Ommaviy axborot vositalarining roli va ommaviy fikrlar](#_bookmark37)  [38](#_bookmark37)
      4. [Rol investorlar](#_bookmark39)  [39](#_bookmark39)
      5. [Ichki xarajatlar foyda tahlili V kompaniyalar](#_bookmark41)  [41](#_bookmark41)
      6. [Assotsiatsiyalarning roli, xususiy maslahatchilar va boshqa tashkilotlar](#_bookmark43)  [42](#_bookmark43)
      7. [O'tkazilgan tahlilning asosiy tezislari kalit omillar](#_bookmark44)  [42](#_bookmark44)
4. [KOLUMBİYA: MILLIY KOD (CODIGO PAÍS)](#_bookmark45)  [44](#_bookmark45)
   1. [Asosiy bosqichlari rivojlanish](#_bookmark46)  [44](#_bookmark46)
   2. [Tuzilishi korporativ boshqaruv](#_bookmark47)  [46](#_bookmark47)
   3. [Kodeksning amal qilishi korporativ boshqaruv](#_bookmark48)  [48](#_bookmark48)
   4. [Tahlil kalit omillar](#_bookmark51)  [51](#_bookmark51)
      1. [Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul organning roli: Moliyaviy menejment](#_bookmark52) [(Supermoliya)](#_bookmark52)  [51](#_bookmark52)
      2. [Kolumbiya fond birjasining roli almashinuvlar (BVC)](#_bookmark53)  [52](#_bookmark53)
      3. [Ommaviy axborot vositalarining roli va ommaviy fikrlar](#_bookmark55)  [54](#_bookmark55)
      4. [Rol investorlar](#_bookmark57)  [55](#_bookmark57)
      5. [Ichki xarajatlar foyda tahlili V kompaniyalar](#_bookmark58)  [56](#_bookmark58)
      6. [Assotsiatsiyalarning roli, xususiy maslahatchilar va boshqa tashkilotlar](#_bookmark60)  [58](#_bookmark60)
      7. [O'tkazilgan tahlilning asosiy tezislari kalit omillar](#_bookmark61)  [59](#_bookmark61)
5. [DARSLAR VA Xulosa](#_bookmark62)  [60](#_bookmark62)

[ILOVA](#_bookmark63)  [:](#_bookmark63)  [OECDga a’zo davlatlarning kodekslar uchun mas’ul organlari](#_bookmark63) [Korporativ NAZORAT](#_bookmark63)  [63](#_bookmark63)

[2-ILOVA: KOLUMBIYA KODI (MODEL) QISQA TARJIMA)](#_bookmark64)  [64](#_bookmark64)

[Bibliografiya](#_bookmark65)  [66](#_bookmark65)

**Jadvallar**

[1-jadval. Erkin muomaladagi aktsiyalar V Turkiya](#_bookmark23)  [23](#_bookmark23)

[Jadval 2. Turkiyada kompaniya turlari bo'yicha erkin muomaladagi aktsiyalarning ulushlari](#_bookmark24) [oxirigacha 2012 yil 24 yoshda](#_bookmark24)

[Jadval 3. Hindistondagi davlat kompaniyalari soni (2008-2012 g.)](#_bookmark34)  [34](#_bookmark34)

[Jadval 4. Kolumbiya: Milliy Kodeksga muvofiqlik darajasi boʻyicha eng yaxshi 10 ta kompaniya 50](#_bookmark50) [5-jadval. “Gobierno corporativo”ga nisbatan qiziqishning mintaqaviy natijalari](#_bookmark56) [(korporativ boshqaruv)](#_bookmark56)  [54](#_bookmark56)

[6-jadval. Milliy Kodeksga rioya qilish darajasi va ularga rioya qilish hajmi bo'yicha yetakchi uchta kompaniya](#_bookmark59) [ga tegishli aksiyalar bepul Apellyatsiya](#_bookmark59)  [57](#_bookmark59)

# Chizmalar

[Guruch. 1.](#_bookmark4)  [Amaliy tahlil qilingan asosiy harakatlantiruvchi kuchlar](#_bookmark4) [misollar](#_bookmark4)  [9](#_bookmark4)

[Guruch. 2.](#_bookmark18)  [Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining daromadlari va xarajatlari qog'ozlar Turkiya](#_bookmark18)  [20](#_bookmark18)

[Guruch. 3.](#_bookmark20)  [Bozor kapitallashuvi Turkiya va barcha yalpi ichki mahsulotga nisbatan a'zo davlatlar OECD](#_bookmark20)  [21](#_bookmark20)

[Guruch. 4.](#_bookmark36)  [Hindistonda YaIMga nisbatan bozor kapitallashuvi va a'zo davlatlar OECD](#_bookmark36)  [36](#_bookmark36)

[Guruch. 5.](#_bookmark38)  [Hindiston: "korporativ" so'zi uchun veb-qidiruvlar soni](#_bookmark38) [dinamikada nazorat qilish tomonidan vaqt](#_bookmark38)  [39](#_bookmark38)

[Guruch. 6.](#_bookmark40)  [Hindlarning mulkchilik tarkibi ommaviy kompaniyalar](#_bookmark40)  [39](#_bookmark40)

[Guruch. 7.](#_bookmark42)  [Hindiston: YES Bank va Bank Nifty aksiyalari narxi o'zgarishi .41](#_bookmark42) [Guruch. 8.](#_bookmark49)  [Milliy Kodeks qoidalariga rioya qilish (2007-2011 gg.)](#_bookmark49)  [49](#_bookmark49)

[Guruch. 9.](#_bookmark54)  [Kolumbiyada YaIMga nisbatan bozor kapitallashuvi va OECD a'zo davlatlari](#_bookmark54)  [53](#_bookmark54)

# Qo'shimchalar

1-ramka. Kengashning 2003 yildagi tamoyillari (o'zgartirishlar va tahrirlar). 2005) 14

Quti 2. Turkiyada keyin korporativ boshqaruv tuzilishi 2012 yil 17 yoshda

3-band. Bancolombia bo'yicha Milliy audit hisobotidan ko'chirma kod 48

# KIRISH

1. Korporativ boshqaruv kodekslari deganda, odatda, ma'lum bir mamlakatda yuridik va tijorat ma'nosida korporativ boshqaruv amaliyotini takomillashtirishga qaratilgan majburiy bo'lmagan tamoyillar, standartlar yoki ilg'or tajribalar to'plami tushuniladi 2 . Shunday qilib, korporativ boshqaruv kodekslari qonunchilikdagi “qattiq qonun” qoidalarini “yumshoq qonun” choralari bilan to‘ldirishga qaratilgan bo‘lib, ular faqat ixtiyoriy yoki, aksariyat kodekslarda bo‘lgani kabi, “bayon qil yoki tushuntir” yondashuvidan foydalanadi. “Ijod qil yoki tushuntir” mexanizmi birinchi marta Buyuk Britaniyadagi Cadbury hisobotida (1992) kiritilgan va agar kompaniya kodeksda belgilangan xulq-atvor standartlaridan chetga chiqishga qaror qilsa, u kodning qaysi qismlariga rioya qilmasligini ko'rsatishini talab qiladi. rioya qilish va bunday nomuvofiqlik sabablarini tushuntirish. Qonunlar va me'yoriy hujjatlardan farqli o'laroq, kodekslarda ularda ko'zda tutilgan qoidalarga rioya qilish talablari mavjud emas, lekin kompaniyaning kodeksning qo'llanilishi to'g'risida hisobot berish majburiyati qonun hujjatlarida yoki normativ hujjatlarda mustahkamlangan bo'lishi mumkin. ro'yxatga olish.
2. Garchi korporativ boshqaruv kodekslari barcha Yevropa mamlakatlarida korporativ boshqaruv tizimi asosini tashkil qilsa (Waimeersch, 2013), so‘nggi o‘n yil ichida rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv islohotlarini rag‘batlantirish maqsadida bunday kodekslarning qabul qilinishini tobora ko‘proq kuzatish mumkin. Aksariyat yurisdiktsiyalarda ushbu kodekslar korporativ boshqaruv standartlarini qonunchilik talablari darajasidan oshirish masalalarini hal qiladi, biroq kodekslar o'z maqsadlari, tartibga solish ko'lami va kompaniyalarni ularga rioya qilishga undash mexanizmlari bilan farqlanadi. qoidalari.
3. Korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligi ko'p jihatdan ularning amalda qo'llanilishiga bog'liq. Korporativ boshqaruv kodeksi o‘z mohiyatiga ko‘ra majburiy bo‘lmagan hujjatlar ekanligini inobatga olsak, ularga rioya qilmaslik yoki ularning ijrosini ta’minlash ushbu kodekslarni yaroqsiz holga keltiradi. Korporativ boshqaruv tamoyillariga muvofiq OECD:

"Kodekslar va tamoyillar milliy standart sifatida yoki qonuniy yoki tartibga soluvchi qoidalar o'rnida qo'llanilganda, ularning doirasi, amalga oshirilishi, ijro etilishi va sanksiyalari bo'yicha maqomi aniq belgilangan bo'lishiga bozorda ishonchni ta'minlash juda muhim" (I.B tamoyili). va unga izohlar).

1. Hisobotda qabul qilingan korporativ boshqaruv kodeksining rivojlanish yo‘nalishlari tahlil qilingan V uch mamlakatlar Bilan rivojlanmoqda iqtisodiyot: Turkiya, Hindiston Va Kolumbiya. Maqsad hisobot

2 Masalan, qarang: Dunyo bo'ylab korporativ boshqaruv kodeksi (Aguilera va boshq., 2004); Yaxshi amaliyotga asoslangan korporativ boshqaruv kodekslarini ishlab chiqish (Xalqaro moliya korporatsiyasi, 2005); Korporativ boshqaruv kodekslari va ularning qo'llanilishi (Waimersch, 2006).

bu kodlar qabul qilingan muayyan tizimlar doirasida ularning muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligini belgilovchi omillarning aksidir. Bu misollar shuni ko'rsatadiki, rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligiga rivojlangan mamlakatlardan kodlar modellarini o'tkazish orqali erishib bo'lmaydi. Shuning uchun hisobot yuqorida aytib o'tilganlarni amalga oshirish uchun ushbu davlatlarda qabul qilingan muayyan muammolar va siyosatlardan saboq olishga harakat qiladi. kodlari.

1. Hisobot besh bo'limdan iborat. I bo'lim uchta misolni ko'rib chiqish uchun foydalaniladigan tahliliy asosni taqdim etadi. II, III va IV bo'limlarda tegishli ravishda Turkiya, Hindiston va Kolumbiya misollari keltirilgan. V bo'limda o'rganilgan va qilingan ba'zi saboqlar umumlashtiriladi xulosalar.

# UCHUN ASOS TAHLIL

# 1. Umumiy ko'rinish: Samarali korporativ boshqaruv kodeksi

1. Prinsiplar OECD (2004 yil) ta'minlash, Nima korporativ nazorat qilish

"kompaniya rahbariyati, uning direktorlar kengashi, aktsiyadorlar va boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasidagi munosabatlar tizimini ifodalaydi" va "kompaniyaning maqsadlarini aniqlash, shuningdek, ushbu maqsadlarga erishish vositalari va monitoring usullarini aniqlash uchun asosdir". tadbirlar."

1. Korporativ boshqaruv tizimi asosan qonunlar va me'yoriy hujjatlardan iborat bo'lib, Prinsiplarda belgilanganidek, quyidagilarni ham o'z ichiga oladi. o'zim

"ma'lum bir mamlakatning o'ziga xos sharoitlari, uning tarixi va an'analaridan kelib chiqadigan o'z-o'zini tartibga solish mexanizmlari, ixtiyoriy majburiyatlar va biznes amaliyotlari elementlari. Shuning uchun qonunchilik, tartibga solish, o'z-o'zini tartibga solish, ixtiyoriy standartlar va boshqalarning kombinatsiyasi afzaldir. bu sohada har bir mamlakat uchun individual bo'ladi. Yangi tajriba to‘planib, xo‘jalik faoliyatini amalga oshirish shartlari o‘zgarib borar ekan, bu tizimning mazmuni va tuzilishini o‘zgartirish zarurati tug‘ilishi mumkin”.

1. O'z navbatida, korporativ boshqaruv kodeksi odatda milliy korporativ boshqaruv tizimlari, standartlari va amaliyotlarini takomillashtirishga qaratilgan. Ular, shuningdek, milliy bozorlarda investorlarning ishonchini yaratish, qo'llab-quvvatlash yoki tiklash uchun mo'ljallangan (Xalqaro moliya korporatsiyasi, 2005). Korporativ boshqaruv kodekslari, xususan, “bayon qil yoki tushuntir” yondashuvidan foydalanadigan kodekslar moslashuvchanlik tamoyiliga asoslanadi. Kompaniyalar o'zlarining korporativ boshqaruv amaliyotlarini kompaniyaning hajmi, mulkchilik tuzilishi va boshqa xususiyatlarini hisobga olgan holda o'zlarining muayyan holatlariga moslashtirishlari mumkin. Bundan tashqari, kodlar moslashuvchan vositalar bo'lib, ularni ishlab chiqishda, qo'llashda, qo'llashda va keyingi ta'mirlashda bozor mexanizmlari va bir nechta bozor ishtirokchilariga tayanadi . rivojlanish.
2. Waimersch (2013) ta'kidlaganidek, korporativ boshqaruv kodeksining tabiati va maqsadlari ular bir qismi bo'lgan umumiy tizim tomonidan oldindan belgilanadi. Shu sababli, Turkiya, Hindiston va Kolumbiyaning amaliy misollarini tahlil qilganda, kodlar birinchi navbatda ushbu kodekslar ishlab chiqilgan va ular faoliyat yuritadigan tegishli iqtisodiy va huquqiy muhitga joylashtiriladi 4 . Keyinchalik amaliy tadqiqotlar tahlili uchta yurisdiktsiyaning o'ziga xos murakkabligini hisobga olgan holda, 5 ta kodning maqsadlariga nisbatan samaradorligini taxminiy baholashni ta'minlaydi .

3 I.2 bo'limga qarang.

4 II.1-2, III1-2, IV 1-2 bo'limlarga qarang.

5 II.3, III.3, IV.3 bo'limlarga qarang.

1. Ushbu hisobotning maqsadlari uchun samarali kod - bu e'tibordan chetda qolmaydigan, bozor ishtirokchilari tomonidan faol foydalaniladigan ishonchli korporativ boshqaruv vositasiga aylanadi va o'z oldiga qo'ygan maqsadlarga erishadi. Ushbu maqsadlar korporativ boshqaruv muammolari haqida xabardorlikni oshirishni, korporativ boshqaruv madaniyatini shakllantirishni, ilg'or tajribalarni rivojlantirishni rag'batlantirish uchun moslashuvchan vositani yaratishni va nihoyat, tegishli mamlakatda korporativ boshqaruv standartlari va amaliyotlarini amalda oshirishni o'z ichiga olishi mumkin. Kodning muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligi ko'rsatkichlari, xususan, quyidagilarga javoblarni o'z ichiga olishi mumkin savollar:
   * Emitentlar Kodeksni qabul qildilarmi va ular qoidalarga muvofiqligi to'g'risida ma'lumot beradimi? Kodeks?
   * Investorlar kompaniyalarning qoidalarga rioya qilishlaridan manfaatdormi? Kodeks?
   * Kodeks qoidalariga muvofiqligi to'g'risida oshkor qilingan ma'lumotlar (masalan, yillik hisobotlarda) to'liqligi va to'liqligi nuqtai nazaridan etarlimi yoki yo'qmi? chuqurliklar?
   * Kodeks yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotini oshirishga (masalan, mustaqil direktorlar sonining ko'payishi, aksiyadorlarning huquqlari va minoritar aksiyadorlarni himoya qilishning yaxshilanishi, taftish komissiyalarini tashkil etish, boshqaruv kengashi samaradorligiga e'tibor qaratish va boshqa masalalar) hissa qo'shganmi (yoki hissa qo'shmoqda)?
   * Kodeks doimiy ravishda iqtisodiy va korporativ talablarga muvofiqligini ta'minlash uchun muntazam ravishda yangilanadimi? haqiqatlar?
2. Korporativ boshqaruv kodekslari haqiqatan ham bozorning yaratilishidir (Nestor, 2008), shuning uchun ularning samaradorligiga ular faoliyat yuritayotgan bozorlar bilan bog'liq bir qator omillar ta'sir ko'rsatadi. Shu munosabat bilan, Turkiya, Hindiston va Kolumbiyada korporativ boshqaruv kodekslarining samaradorligini umumiy baholashdan so'ng, ushbu hisobot turli bozor ishtirokchilarining korporativ boshqaruv samaradorligiga tegishli ta'sirini baholash uchun 6 ta asosiy roli va harakatlarini chuqurroq tahlil qiladi. Turkiya, Hindiston va Kolumbiyadagi kodlar. Kolumbiya.

# Kalit omillar

1. Bir qator tadqiqotlar va hisobotlarda 7 ta'kidlanganidek, turli bozor ishtirokchilari va ular o'rtasidagi (o'zaro) munosabatlar korporativ boshqaruv kodeksining muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Xususan, bozorning quyidagi ishtirokchilarining roli alohida e'tiborga loyiq va shuning uchun ushbu hisobotda batafsil tahlil qilinishi kerakligi ko'rinadi: 1) korporativ boshqaruv kodekslari uchun mas'ul organlar (ya'ni, uch xil vaziyatda tartibga soluvchi organlar); 2) fond birjalari; 3) ommaviy axborot vositalari va jamoatchilik fikri; 4) investorlar; 5) kompaniyalar ichidagi xarajatlar-foydalarning ichki tahlili (ularning tegishli mulkchilik tuzilmalarini hisobga olgan holda) va nihoyat 6) boshqa ishtirokchilar, shu jumladan assotsiatsiyalar, xususiy maslahatchilar va boshqa tashkilotlar (1-rasm). Quyidagi kichik bo'limlar (2.1-2.7) nima uchun ushbu turli bozor ishtirokchilarining roli qisqacha tavsiflanadi. muhim.

6 II.4, III.4, IV.4 bo'limlar.

7 Masalan, Evropa Ittifoqiga a'zo davlatlarda korporativ boshqaruv monitoringi va amaliyotni qo'llash bo'yicha Yevropa Ittifoqi tadqiqotiga qarang (2009); Xalqaro moliya korporatsiyasining 2-qo‘llanmasi: Korporativ boshqaruv bo‘yicha ilg‘or amaliyot kodlarini ishlab chiqish (2005) va korporativ boshqaruv: OECDga a’zo mamlakatlar bo‘yicha tadqiqot (2003).

**Guruch. 1. Tahlil qilingan asosiy harakatlantiruvchi kuchlar o'rtasidagi munosabatlar amaliy misollar (tasviriy** **)**

**AuAutthhoorriittyy inin cchhaarrggee ooff tthhee CoCoddee ((ReRegguullaattoorr))**

**MMeeddiaia aanndd ppuubblilicc ooppiinniioonn**

**CoCommppaannieiess**

**((ccoosstt-- bbeenneeffitit aannaallyyssiiss))**

**SSttoocckk eexxcchhaannggeess**

**Орган, отвечающий за Кодекс**

**(регулятор)**

**Компании (анализ затрат и преимуществ)**

**СМИ и общественное мнение**

**Фондовые биржи**

**Инвесторы**

*Manba:* OECD

**Investors**

**AssAssoocciiaattiioonnss,, ininssttitituutteess,, pprriivvaattee sseeccttoorr aaddvvisisoorrss aanndd ootthheerr oorrggaanniissaattioionnss**

**Ассоциации, институты,**

**консультанты и иные**

**организации**

## Korporativ Kodeks uchun mas'ul organning roli boshqaruv

1. Korporativ boshqaruv kodeksi qabul qilingandan so'ng, uning muvaffaqiyati ko'p jihatdan ushbu kod uchun mas'ul bo'lgan organning roli va sa'y-harakatlariga bog'liq (Xalqaro moliya korporatsiyasi, 2005). Ushbu organ nafaqat kodni ishlab chiqish jarayoniga rahbarlik qiladi, balki kod haqida xabardorlikni oshirish uchun ham javobgardir va uni monitoring qilish va amalga oshirishda etakchilik qiladi. kod.
2. Kodeks uchun mas'ul organ regulyator bo'lishi mumkin (ko'p hollarda bu qimmatli qog'ozlarni tartibga soluvchi organ, chunki korporativ boshqaruv kodekslari asosan listing kompaniyalari uchun mo'ljallangan), o'zini o'zi tartibga soluvchi tashkilot, Buyuk Britaniyaning moliyaviy hisobotlar kengashi kabi ixtisoslashgan agentlik yoki fond birjasi. 1-ilovada OECDga a'zo mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodekslari uchun mas'ul bo'lgan organlarning umumiy ko'rinishi keltirilgan.
3. Vong (2008) fikriga ko'ra, regulyator rivojlanayotgan bozor iqtisodiyoti mamlakatlarida korporativ boshqaruv kodlarini monitoring qilish va qo'llashda katta rol o'ynashi kerak, chunki bu mamlakatlarda ko'pincha institutsional investorlar uchun yaxshi ishlab chiqilgan asos yo'q. Shuning uchun regulyator tomonidan bunday monitoring emitentlarni axborotni oshkor qilish va shaffoflikni ta'minlash uchun rag'batlantirishi mumkin. To'plangan ma'lumotlar regulyatorga tartibga solishni yanada rivojlantirish zarurligini aniqlashda ham yordam berishi mumkin (EI, 2009). Bundan tashqari, tartibga soluvchilar kodeksga rioya qilishni rag'batlantirish uchun tegishli sanksiyalar qo'llanilishini ta'minlashi mumkin.
4. Hindiston, Turkiya va Kolumbiyada ushbu omilning tahlili Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi, Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi va Kolumbiya moliya nazorati korporativ kodlar samaradorligini oshirishga qanday va qay darajada hissa qo'shishini ko'rsatadi. boshqaruv.

## Aksiyalarning roli fond birjalari

1. Korporativ boshqaruv bo'yicha adabiyotlarda ko'p marta muhokama qilinganidek, fond birjalari korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligini oshirishda muhim harakatlantiruvchi kuch bo'lib xizmat qilishi mumkin (Kristiansen va Koldertsova, 2009). Tarixan turli mamlakatlardagi fond birjalari tartibga soluvchi organlar va turli assotsiatsiyalar bilan birgalikda korporativ boshqaruv kodeksini ishlab chiqishda ishtirok etgan. Kodeksga muvofiq birjaning monitoringi va ijrosini ta'minlash faoliyatining hajmi va xarakteri Kodeks va listing talablari o'rtasidagi munosabatlarga bog'liq bo'ladi. Fond birjalari korporativ boshqaruv qoidalari va yetakchi ta’lim tashabbuslari haqida xabardorlikni oshirishda ham muhim rol o‘ynashi mumkin. loyihalar 8 .
2. Keys tadqiqoti orqali ushbu hisobotda fond birjalarining korporativ boshqaruv kodeksini ishlab chiqishdagi ishtiroki, amalga oshirilayotgan monitoring doirasi, fond birjalari qo‘llashi mumkin bo‘lgan sanksiyalar (jumladan, ogohlantirish va delisting), mukofotning mavjudligi (yoki yo‘qligi) tekshiriladi. segmentlar va birjalar tomonidan ko'rilgan chora-tadbirlarning ta'siri xabardorlik.

## Ommaviy axborot vositalari va jamoatchilikning roli fikrlar

1. Ommaviy axborot vositalari, xususan, moliyaviy va biznes nashrlari butun bozorda korporativ boshqaruv kodlari monitoringi vositasi sifatida harakat qilishi mumkin (EI, 2009). Nazariy jihatdan, ommaviy axborot vositalari ma'lum bir kompaniya qanchalik yaxshi yoki yomon boshqarilayotgani, u korporativ boshqaruvning ilg'or amaliyotlaridan chetga chiqyaptimi (Kodeksda mustahkamlanganidek) va oshkor qilingan ma'lumotlar (ko'pincha investorlar va jamoatchilikka) haqida ma'lumot berishi mumkin. kompaniya, direktorlar kengashi va aktsiyadorlarning kuzatilishi mumkin bo'lgan xatti-harakatlariga mos keladi. Kodekslar qoidalarining bajarilishini ta'minlash sohasida ommaviy axborot vositalari obro'-e'tiborga ega sanktsiyalar.
2. Amalda, ommaviy axborot vositalarining roli korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligini ta'minlashda eng muhim omil bo'lib ko'rinmaydi, ammo bu rolni Hindiston, Turkiya va Kolumbiya holatlarida ommaviy axborot vositalarining ishtirokini yaxshiroq tushunish uchun tahlil qilish kerak. kodlari.

## Rol investorlar

1. Investorlar amalga oshirish, monitoring qilish va ta'minlashda asosiy rol o'ynaydi ijro kodlari korporativ boshqaruv. IN ayniqsa, Agar qabul qilingan yondashuv

Agar investorlar Kodeksni kuzatsalar va ularga rioya qilsalar, “bajarish yoki tushuntirish” samarali bo'lishi mumkin (Moliyaviy hisobot kengashi, 2012). Shu nuqtai nazardan, institutsional investorlar muhim toifadagi shaxslardir, chunki ular yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini samarali amalga oshirishlari mumkin (OECD, 2011). Biroq, ularning ta'siri birlashgan mulkka ega davlatlarda cheklangan bo'lib, bu mamlakatlarga xos xususiyatdir Bilan

8 Misol uchun, 2008 yilda Varshava fond birjasi listing kompaniyalari o'rtasida yaxshi korporativ boshqaruv amaliyoti va Yaxshi amaliyot kodeksiga rioya qilish haqida xabardorlikni oshirish uchun o'quv mashg'ulotlari va boshqa ta'lim loyihalarini birgalikda tashkil etish uchun butun mamlakat bo'ylab ta'lim bo'yicha hamkorlar guruhini tuzdi Varshava fond birjasida fond birjasi.

rivojlanayotgan iqtisodiyot. Bu aktsiyadorlarning umumiy yig'ilishlardagi ishtirokining past darajasi, salbiy ovozlarning kamligi va ishonchli maslahatchilarga haddan tashqari ishonish bilan tasdiqlanadi (Van der Elst, 2010). Biroq, mulkchilik kontsentratsiyasi bo'lgan ayrim mamlakatlarda pensiya jamg'armalari korporativ boshqaruv amaliyotiga ijobiy ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan tuzilmalar ishlab chiqilgan (OECD, 2011).

1. Kodeksni qo'llash nuqtai nazaridan, investorlar kompaniya bilan shug'ullanishlari, savollar berishlari va oshkor qilishni talab qilishlari mumkin. Agar kompaniya investorlarning talablarini bajarmasa, ular ovoz berish huquqidan foydalanish yoki fuqarolik protsessida da'vo qo'zg'atish orqali ularni amalga oshirishi mumkin. Va, albatta, investorlar o'z aktsiyalarini sotishlari mumkin. kompaniyalar.
2. Keys tadqiqoti yuqori darajadagi konsentratsiya bilan tavsiflangan uchta rivojlanayotgan iqtisodiyotda korporativ boshqaruv kodeksini joriy etish, monitoring qilish va qo'llashda investorlarning rolini o'rganadi. mulk.

## Ichki xarajat foyda tahlili kompaniyalar

1. Ushbu hisobotda "kompaniyalarda ichki xarajatlar-foyda tahlili" atamasi harakatlantiruvchi kuch sifatida emitentlar va Turkiya, Hindiston va Kolumbiyadagi kompaniyalarni tegishli qaror qabul qilishga undagan omillar (majburiy qo'llanilishi mumkin bo'lgan tahdiddan tashqari) bo'yicha tergov o'tkazilganligini anglatadi. korporativ boshqaruv kodeksi yoki Aksincha, ular uchun to'siqlar yaratdilar. Mulkchilik tuzilishi va madaniy xususiyatlar kodeksga muvofiqlik darajasiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi (Xalqaro moliya korporatsiyasi, 2008). Kompaniyalar korporativ boshqaruv kodeksining muvaffaqiyati yoki muvaffaqiyatsizligida markaziy rol o'ynaydi. Kompaniyalarni Kodeksdan to'liq foydalanishga va uning qoidalariga mohiyatan rioya qilishga rag'batlantirish uchun Kodeksga rioya qilishdan kutilayotgan foyda tegishli daromaddan yuqori bo'lishi kerak. xarajat.
2. Xarajatlarga kelsak, shuni ta'kidlash kerakki, alohida qoidalar belgilangan manfaatlar va o'rnatilgan amaliyotlarga zid kelishi mumkin va/yoki direktorlar kengashlari va ijroiya organlari tomonidan og'ir va ko'p vaqt talab qiladigan harakatlarni talab qiladi (EI, 2009). Nazorat qiluvchi aktsiyadorlar mustaqil kengashlar g'oyasini qo'llab-quvvatlamaydigan yoki vakolatli mustaqil direktorlarni topish qiyin bo'lgan mamlakatlarda mustaqil direktorlar sonini ko'paytirish tavsiyasi aniq misoldir (Wong, 2008). yil).
3. Imtiyozlar nuqtai nazaridan shuni aytish mumkinki, kapitalga osonroq kirish kompaniyalar uchun muhim rag'bat bo'lishi mumkin, ayniqsa ular kapital uchun bir-biri bilan raqobatlashsa (International Finance Corporation, 2005). Shuningdek, korporativ boshqaruv kodekslariga rioya qilish menejmentni yaxshilash va rentabellikni oshirishga olib kelishi mumkin (Goncharov, 2006). Biroq, empirik tadqiqotlar asosan qarama-qarshi bo'lib qolmoqda. Shu sababli, yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini joriy etish va yuqori rentabellik darajasi o'rtasidagi to'g'ridan-to'g'ri bog'liqlikni tasdiqlovchi ishonchli dalillar yo'q. Nihoyat, ichki xarajatlar va foyda tahlilini o'tkazishda kompaniyaning imidji va obro'siga oid masalalarni ham hisobga olish kerak. Tengdoshlarning bosimi kodga rioya qilishda yuqori poygaga olib kelishi mumkin. Odatda, yirik kompaniyalar kodeksni omma oldida qabul qilganda va unga rioya qilish uchun namuna bo'lganda katalizator bo'lishi mumkin (OECD, 2006). yil).

## Uyushmalar, xususiy maslahatchilar va boshqalarning roli tashkilotlar

1. Yuqorida tavsiflangan bozor ishtirokchilaridan tashqari, korporativ boshqaruv kodekslarining samaradorligiga korporativ boshqaruv assotsiatsiyalari, xo‘jalik birlashmalari, konsalting firmalari, tadqiqot institutlari va xalqaro tashkilotlar kabi boshqa ishtirokchilar ham ta’sir ko‘rsatishi mumkin. Ushbu bozor ishtirokchilari korporativ boshqaruv kodeksini ishlab chiqish, uni jamoatchilik tomonidan ma'qullash va kompaniyalar o'rtasida ilgari surish uchun dastlabki turtki bo'lishi mumkin. Keys tadqiqotlari ushbu aktyorlarning turli rollarini, ularning faoliyati natijalarini va Turkiya, Hindiston va Kolumbiya.

## Kalit tahlilining asosiy tezislari omillar

1. Xulosa qilib aytganda, hisobot uchta davlatning har biri uchun asosiy omillar tahlilining asosiy nuqtalarini umumlashtiradi. Hisobot ushbu omillarni kengroq kontekstda joylashtiradi va ularning Turkiya, Hindiston va Kolumbiyadagi ahamiyatini ta'kidlaydi. Albatta, yuqoridagi asosiy omillar uch mamlakatda turlicha ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli, kontsentratsiyalangan mulk tuzilmalari va qonunchilik bazasidagi yaqinda (yoki davom etayotgan) o'zgarishlar kabi ba'zi umumiy xususiyatlarga qaramay, ushbu uch mamlakatda korporativ boshqaruv kodeksi bir xil darajada muvaffaqiyatli bo'lmadi.

# TURKIYA: QIMLI KOGAZLAR BOZORI BOZORI TASSILLARI (CMB)

# 1. Rivojlanishning asosiy bosqichlari

1. 2000 yildagi o'n yillik makroiqtisodiy beqarorlik va bank inqirozidan so'ng Turkiya barqaror qonunchilik bazasini yaratish va Turkiya moliya bozorlarini rivojlantirishga qaratilgan ulkan islohotlarga kirishdi. Shu nuqtai nazardan, Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi (QQM) listing kompaniyalarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish jarayonini boshlab berdi va unga rahbarlik qildi (OECD, 2006). 2001 yildan beri Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi Turkiya bozori uchun Korporativ boshqaruv kodeksini chiqarish bo'yicha choralar ko'rdi. Birinchi qadam Turkiya Qimmatli qog‘ozlar bozori kengashi, xususiy sektor, Istanbul fond birjasi (IMB), Turkiya Sanoatchilar va ishbilarmonlar uyushmasi (TÜSIAD), shuningdek, nufuzli mutaxassislardan iborat Korporativ boshqaruv bo‘yicha ishchi guruhi tashkil etildi. universiteti kabi mutaxassislar Sabanchi.
2. Ishchi guruh OECDning korporativ boshqaruv tamoyillaridan qo‘llanma sifatida foydalangan. OECDga a'zo mamlakatlarning korporativ boshqaruv qoidalari, kodekslari va amaliyotlari batafsil o'rganilgan bo'lsa-da, Turkiya ishbilarmonlik muhitining o'ziga xos xususiyatlari va Turkiya fond bozorining ehtiyojlari Korporativ boshqaruv kodeksini ishlab chiqish jarayonida markaziy o'rinni egalladi. Keng jamoatchilik eshituvlari ham o'tkazildi (Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi, 2003 yil yil).
3. Natijada “Kapital bozori kengashining korporativ boshqaruv tamoyillari” (keyingi o‘rinlarda “Boshqarish tamoyillari” deb yuritiladi) kodeks birinchi marta 2003 yilda qabul qilingan va 2004 yilda OECD tamoyillariga kiritilgan o‘zgarishlarni hisobga olgan holda 2005 yilda yangilangan. Barcha listing kompaniyalari 2004 yildan buyon yillik hisobotlarida Kodeksga rioya qilish toʻgʻrisidagi hisobotni kiritish majburiy talabi bilan qoʻllab-quvvatlangan “bayon qil yoki tushuntir” yondashuvi qabul qilindi. yillar.
4. Kengash tamoyillari to'rtta asosiy bo'limga birlashtirilgan 100 ta tavsiyani o'z ichiga oladi: i) Aksiyadorlar; ii) Oshkora qilish Va shaffoflik ma'lumot; iii) Qiziq yuzlar, Va

iv) Direktorlar kengashi (1-jamoa). "Ixtiyoriy" deb belgilangan ba'zi tavsiyalar "bajarish yoki tushuntirish" tamoyiliga bo'ysunmagan.

1. Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi Kengash tamoyillari bosqichma-bosqich jarayonning bir qismi ekanligini e'lon qildi. Maqsad Turkiya uchun "eng yaxshi" Korporativ boshqaruv kodeksini yaratish, korporativ boshqaruv muammolari haqida xabardorlikni oshirish, joriy amaliyotni takomillashtirish va "kelajakdagi qoidalarni ishlab chiqish uchun yo'l-yo'riq ko'rsatish" edi (Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi, 2003). Ushbu maqsadlar uchun "bayon qil yoki tushuntir" yondashuvi mos keladi, deb qaror qilindi. Bundan tashqari, Kengash tamoyillari ustida ishlagan va ushbu hisobotni tayyorlash jarayonida suhbatdan o'tgan Ishchi guruh ekspertlari xususiy sektor vakillari 2003 yilda joriy etilgan majburiy yondashuvga keskin qarshilik ko'rsatishini ta'kidladilar. Shuning uchun, bu lobbi ham tarafdori bo'lgan “mos kelish yoki "Tushuntiring."
2. Yillik hisobotlarga korporativ boshqaruvga muvofiqlik hisobotini kiritish tezda listing kompaniyalari uchun odatiy rasmiyatchilikka aylandi. Biroq, institutsional investorlar ushbu hisobotlardan kompaniyalarga Kengash tamoyillariga rioya qilishlari uchun bosim o'tkazish uchun foydalanishi haqidagi dastlabki taxminlar amalga oshmadi. moddiylashtirilgan.

**1-ramka. Kengashning 2003 yildagi tamoyillari (2005 yilda o'zgartirilgan)**

**Kengash faoliyatining tamoyillari**

Oltmish sahifali hujjatda batafsil kirish, shuningdek, alohida qoidalarning batafsil tavsifi va tushuntirishlar bilan ta'lim elementi mavjud. U quyidagi bo'limlar va qoidalarga taalluqlidir:

**Aksiyadorlar**

* + Qonunda belgilangan huquqlarni amalga oshirishga ko'maklashish aktsiyadorlar
  + Aksiyadorlarning olish va baholash huquqi ma'lumot
  + Umumiy yig'ilishda ishtirok etish huquqi aktsiyadorlar
  + Ovoz berish huquqi (transchegaraviy ovoz berish qoidalarini o'z ichiga oladi) ovoz berish)
  + Ozchilik huquqlari aktsiyadorlar
  + Qabul qilish huquqi dividendlar
  + Translyatsiya aktsiyalar
  + Teng muomala aktsiyadorlarga

**Axborotning ochiqligi va oshkoraligi**

* Axborotni ommaga oshkor qilish tamoyillari va usullari ma'lumot
* Jamiyat va uning aktsiyadorlari, direktorlar kengashi va ijroiya mansabdor shaxslari o'rtasidagi munosabatlar to'g'risidagi ma'lumotlarni ommaga oshkor qilish organlar
* Davriy moliyaviy hisobotlarni ommaga oshkor qilish va hisobotlar
* Tashqi funktsiyalar auditor
* Tijorat siri va insayder savdosi tushunchasi ma'lumot
* Oshkor etilishi kerak bo'lgan muhim faktlar va o'zgarishlar ommaviy ravishda

**Manfaatdor tomonlar**

* Kompaniyaning manfaatdor tomonlar bo'yicha siyosati shaxslar
* Menejmentda manfaatdor tomonlarning ishtiroki kompaniya tomonidan
* Aktivlarni himoya qilish kompaniyalar
* Kompaniyaning kadrlar siyosati resurslar
* Mijozlar bilan aloqalar va yetkazib beruvchilar
* Qoidalar axloq
* Ijtimoiy mas'uliyat

**boshliqlar kengashi**

* Kengashning asosiy vazifalari direktorlar
* Kengashning faoliyat tamoyillari, vazifalari va majburiyatlari direktorlar
* Direktorlar kengashini shakllantirish va uni saylash a'zolari
* Kengash aʼzolariga haq toʻlash direktorlar
* Kengash tomonidan tashkil etiladigan qo‘mitalar soni, tuzilishi va mustaqilligi direktorlar
* Ijroiya hokimiyatiga tegishli qoidalar organlar

*Manba:* Kengash tamoyillari, 2005 yil

1. Kengash tamoyillarini qo'llashni targ'ib qilish uchun Istanbul fond birjasi 2007 yil avgust oyida Korporativ boshqaruv indeksini ishga tushirdi. O'z manfaatlarini e'lon qilgan kompaniyalar V qo'shilish Kimga yangi aktsiya indeks, kerak edi o'tish orqali

Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi tomonidan vakolat berilgan mustaqil agentlik tomonidan Kengash tamoyillariga muvofiqlik reytingi. 7/10 balldan yuqori ball olgan kompaniyalar birja indeksiga qo'shilish va ikki yil davomida listing to'lovlariga 50% chegirma olish huquqiga ega edi. Oxir-oqibat, indeks kutilgan ta'sirga ega bo'lmadi, chunki u investorlar tomonidan qaror qabul qilishda foydalaniladigan vositaga aylanmadi va faqat bir nechta emitentlar indeksga qiziqish bildirishdi (Sengur, 2011).

1. 2011 yilda Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi listing kompaniyalarida ilg'or tajribalarni kuchaytirish maqsadida korporativ boshqaruvga yondashuvini qayta ko'rib chiqdi. Kengash Prinsiplarida ko‘rsatilgan tavsiyalarning ko‘pchiligini majburiy qilib qo‘yish va kodeksda belgilangan “bajarish yoki tushuntirish” tamoyilidan voz kechish to‘g‘risida qaror qabul qilindi. Yumshoq qonundan foydalanish bo'yicha suvlarni sinovdan o'tkazgandan so'ng, Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi rejalashtirilgan tarzda majburiy yondashuv bilan oldinga siljishga muvaffaq bo'ldi. dastlab.
2. SPBning IV-54 xabarnomasi 2011 yil oktyabr oyida chiqarilgan va Istanbul fond birjasida ro'yxatga olingan 30 ta eng yirik kompaniyadan "ixtiyoriy" deb belgilanganidan tashqari, QMB Prinsiplarining barcha qoidalariga rioya qilishni talab qildi. Faqat 80 kundan so'ng, Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi IV-54 aloqasini o'zgartirish va IV-56 xabarnomasini chiqarish orqali almashtirdi, bu uning ko'lamini kengaytirdi va Istanbul fond birjasida ro'yxatga olingan barcha kompaniyalar 9 barcha majburiy qoidalarga 10 rioya qilishni talab qildi . IV-56 kommunike, shuningdek, kompaniyalar uchun talablarga rioya qilish va kerak bo'lganda ularning nizomlariga o'zgartirishlar kiritish muddatlari va o'tish davrini belgilaydi. Kompaniyalarga belgilangan talablarni bajarish uchun olti oyga yaqin vaqt berildi (2012 yil iyun oyining oxirigacha). yillar).

# 2. Korporativ boshqaruv tuzilmasi

1. Turkiya fuqarolik huquqi tizimiga ega davlatdir. Shuning uchun korporativ boshqaruv tuzilmasi kodlashtirilgan qonunchilik va uning amalga oshirilishini ta’minlaydigan tizimga asoslanadi. Korporativ boshqaruvning umumiy majburiy qoidalarining asosiy manbalari Turk Tijorat kodeksining 11 (TCC) va Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun va uni amalga oshirish qoidalarida, ya'ni. Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashining bayonoti. Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi ommaviy kompaniyalar uchun korporativ boshqaruv standartlarini belgilashda asosiy rol o'ynaydi.
2. Kengash tamoyillari bir qator masalalar bo'yicha majburiy bo'lishidan oldin, 1956 yildagi Turk Tijorat kodeksi korporativ boshqaruvning cheklangan doirasini, jumladan, minoritar aktsiyadorlarning huquqlarini, aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlarini va direktorlarning vazifalarini tartibga solgan. Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi va uning reglamentlari (Direktorlar kengashining bayonotlari va qarorlari) bilan bog'liq faoliyat va muassasalarni tartibga soladi. Kimga bozor qimmatli qog'ozlar. IN ulanishlar Bilan bu Prinsiplar Maslahat edi chaqirilgan "yo'q qilish

9 Kuzatuv ro'yxatidagi kompaniyalar va rivojlanayotgan bozorlardagi kompaniyalar bundan mustasno

10 2-bandga qarang

11 Boshqaruvni Bojxona va savdo vazirligi amalga oshiradi

qonunchilikdagi bo'shliqlar va kelajakdagi qonunchilikka signal beradi" (Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi, 2005). 2012 yilda Turkiya parlamenti yangi Tijorat kodeksi va Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi yangi qonunni qabul qildi. Kengash tamoyillarining bir qismini kodlashtirgan IV-56 kommunike ushbu yangi tuzilmaning bir qismi bo'ldi 12 (2-ramka, 13-bet).

# 3. Korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligi

1. Kengash Prinsiplarining belgilangan maqsadi Turkiya uchun mumkin bo'lgan eng yaxshi Korporativ boshqaruv kodeksini yaratish, qonunchilikdagi bo'shliqlarni to'ldirish va yangi qoidalarni bosqichma-bosqich ishlab chiqish uchun suvlarni sinab ko'rish edi. Xuddi shu sababga ko'ra, maqsad xabardorlikni oshirish va noldan "muvofiqlik yoki rioya qilish" tamoyiliga asoslangan korporativ boshqaruv madaniyatini yaratish edi. "Tushuntiring."
2. Kengash tamoyillari ushbu maqsadlarga muvaffaqiyatli javob berdi va ularning yakuniy kodifikatsiyasi muvaffaqiyatsizlik belgisi emas, balki bosqichma-bosqich jarayonning bir qismiga aylandi. Umuman olganda, kodeksdagi tavsiyalarning aksariyati matn tuzilishini saqlab qolgan holda majburiy qoidalarga aylantirildi. Butun jarayon taxminan sakkiz yil davom etdi. Bu vaqt mobaynida Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi korporativ boshqaruv amaliyotlarini monitoring qilish va emitentlar bilan doimiy muloqotni davom ettirishda faol ishtirok etdi. hujjat.
3. 2006 yilda OECD Kengash tamoyillari xabardorlikni oshirish va korporativ boshqaruvning ilg‘or tajribalarini o‘zlashtirishga qiziqishni oshirishda muhim vosita bo‘lgan degan xulosaga keldi. Bu ilg‘or tajribalarni omma e’tiboriga havola qilgan va targ‘ib qilgan, korporativ boshqaruvni oshkor etish tizimini sezilarli darajada yaxshilagan emitentlar sonining ortib borayotganida, shuningdek, ularning Turkiya qimmatli qog‘ozlar bozori kengashi bilan o‘zaro munosabatlarida, Turkiya sanoatchilar va ishbilarmonlar uyushmasi tashabbuslarida namoyon bo‘ldi. (TÜSIAD) va Turkiya Korporativ Boshqaruv Assotsiatsiyasi (COGAT) (OECD, 2006). Ushbu amaliy tadqiqot uchun suhbatlashgan bozor ishtirokchilari Turkiyadagi korporativ boshqaruvning hozirgi holati Prinsiplarning qabul qilinishi bilan aniq konturlarni egallaganligini tasdiqladilar. Maslahat.

12 Yangi asosning mazmuni taqdim etilgan bo'lsa-da, ushbu amaliy tadqiqot Kengash tamoyillarining oldingi (qo'l qo'yish yoki tushuntirish) asoslari va 2012 yilgacha bo'lgan asoslarning samaradorligiga qaratilgan, chunki yangi islohotlar ularning samaradorligini baholash uchun juda yaqinda. ta'sir qilish.

**2-bo'lim. 2012 yildan keyin Turkiyada korporativ boshqaruv tuzilmasi IV-56 Kommunike**

IV-56 kommyunike 25 betlik hujjat bo'lib, uning ilovasi o'zgartirilgan majburiy va majburiy bo'lmagan Kengash tamoyillarini o'z ichiga oladi. Taxminan 100 ta qoida va 4 ta bo'lim mavjud bo'lib, ular hali ham 2005 yil matnida mavjud bo'lganlar bilan bir xil. IV-56 Muloqotning asosiy matni Istanbul fond birjasida ro'yxatga olingan kompaniyalar tasnifini taqdim etadi, kompaniyalarni bozor qiymati va erkin muomalaga ko'ra uch toifaga ajratadi va tartibga soluvchi qoidalar soniga nisbatan turli darajadagi talablarni belgilaydi. bu kompaniyalar rioya qilishlari kerak.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **I toifa** | **II toifa** | **III toifa** |
| Bozor qiymati | >3 milliard turk lirasi | >1 milliard turk lirasi | Boshqa |
| Erkin muomaladagi aksiyalar hajmi | >750 million turk lirasi | >750 million turk lirasi |
| Kompaniyalar soni (2013 yil holatiga) | 24 | 24 | 343 |
| Direktorlar kengashidagi mustaqil direktorlarning minimal nisbati yoki soni | 1/3 | | 2 direktor |
| Kengash tomonidan mustaqil direktorlar ro'yxatini tasdiqlash | Majburiy | Yo'q | |
| Direktorlar kengashining audit, tayinlash, haq to'lash bo'yicha qo'mitalarini tuzish;  korporativ boshqaruv, risklarni boshqarish | Majburiy | | |
| Yirik bitimlar va aloqador tomonlar bilan tuzilgan barcha bitimlarni mustaqil direktorlarning ko'pchiligi yoki bosh direktor tomonidan tasdiqlash  aktsiyadorlar yig'ilishi | Majburiy | | |

**Yangi Turk Tijorat Kodeksi (2012 yil iyul)**

* Quyidagilar orqali korporativ boshqaruv masalalariga e'tiborni kengaytirish: 1) kompaniyalar guruhlari uchun maxsus (oshkor qilish) talablari; 2) kapitalning kamida 90 foiziga egalik qilgan aksiyalarni majburiy sotib olish huquqi; 3) aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlarida ruxsat etilgan vakillik; 4) elektron ovoz berish tizimlarini majburiy yaratish va aksiyadorlarning umumiy yig‘ilishlarini onlayn rejimda (e-GEM) o‘tkazish va 5) mas’uliyati cheklangan jamiyatlarga majburiy mustaqil audit o‘tkazish talabini kengaytirish. mas'uliyat
* Yangi Turk Tijorat Kodeksida Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashiga korporativ boshqaruv qoidalarini o'rnatish, ro'yxatga olingan kompaniyalar uchun korporativ boshqaruv bayonotlari va reytinglarini tayyorlash va e'lon qilish, Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashiga zarur vakolatlar berish va xususan, bunday huquqbuzarlik holatlarining oldini olish vakolati aniq belgilab qo'yilgan. tartibga soluvchi ziddiyatlar.

**Yangi Turkiya Tijorat kodeksi va Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi yangi qonun (2012 yil dekabr)**

* Eng muhim o'zgarishlar quyidagi masalalarga taalluqlidir: 1) Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining boshqaruvi va vakolatlari; 2) fond birjasini aktsiyadorlik jamiyatiga aylantirish; 3) mustaqil direktorlar rolini kuchaytirish; 4) aloqador shaxslar bilan tuzilgan bitimlar; 5) muhim operatsiyalar; va 6) nazoratni qo'lga kiritgandan so'ng aktsiyalarni qaytarib sotib olish bo'yicha majburiy tender taklifi kompaniya.

*Manba:* Turkiya qonunchiligi, OECD tadqiqoti va tahlili

1. Biroq, SPB Prinsiplariga rioya qilish bo'yicha SPBning rasmiy ma'lumotlari aralash natijalarni ko'rsatmoqda (SMB, 2007). 2007 yilgacha (ma'lumotlar mavjud bo'lgan oxirgi yil) muvofiqlik yoki tushuntirish bayonotlarida xabardorlik va majburiy oshkor qilish talablariga rioya qilishning barqaror o'sishi kuzatildi. Ba'zi tavsiyalar juda yaxshi darajada amalga oshirildi. Masalan, kompaniyalarning 77 foizida xavflarni boshqarish va ichki nazorat mexanizmlari Prinsiplarga muvofiq amalga oshirilgan, ochiq kompaniyalarning 80 foizi direktorni tayinlash jarayonini oshkor qilgan, kompaniyalarning 89 foizi o‘z veb-saytlarida investorlar bilan munosabatlarga bag‘ishlangan bo‘limlar yaratgan. Biroq, ehtimol, Kengash Prinsiplarida aniq ustuvorliklar belgilanmaganligi sababli (Ararat, 2011), etarli miqdordagi mustaqil direktorlar bilan bog'liq bo'lgan qoidalarga rioya qilish atigi 18% ga yetdi va faqat bir nechta kompaniyalar benefisiar egalik ma'lumotlarini oshkor qildi. Konsentratsiyalangan, piramidali mulk tuzilmalari Turkiyada direktorlar kengashlarining to'g'ri ishlashi uchun jiddiy muammo tug'diradi, ularning aksariyati blokirovka qiluvchi ulushlarga ega bo'lgan aktsiyadorlarga bog'liq. aktsiyalar.
2. Garchi investorlar Kengash Prinsiplarini mamnuniyat bilan qabul qilishgan (Xalqaro Moliya Instituti, 2005), o'z-o'zini tartibga solish tamoyillari va "bajarish yoki tushuntirish" yondashuviga asoslangan korporativ boshqaruv kodeksining doimiy hayotiyligini ta'minlash uchun ularning ishtiroki juda cheklangan bo'lib qoldi. Shuning uchun Kengash tamoyillari regulyator tomonidan monitoring va bajarilishiga bog'liq edi. Kengash tamoyillarini, xususan, minoritar aksiyadorlar huquqlarini himoya qilishga qaratilgan qoidalarni yaqin kelajakda majburiy holga keltirish maqsadida 2005 yildagi korporativ boshqaruv boʻyicha tavsiyalarni koʻrib chiqish uchun investor ishchi guruhi tashkil etildi. aktsiyadorlar.
3. Shu nuqtai nazardan, Turkiya hukumati tomonidan qabul qilingan bosqichma-bosqich yondashuv, ya'ni Kengash tamoyillari dastlab "bajarish yoki tushuntirish" rejimida qabul qilingan va keyinchalik kodifikatsiya qilinganligi samarali bo'ldi. Sakkiz yillik tayyorgarlikdan so'ng Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi kompaniyalarni kodeksning allaqachon ma'lum bo'lgan qoidalari majburiy qilib qo'yilgan sohalarda korporativ boshqaruvning ilg'or tajribalariga amal qilishiga erishdi.
4. Aksariyat bozor ishtirokchilari IV-56 Muloqotidagi majburiy talablarni qo'llab-quvvatladilar va "bayon qil yoki tushuntir" tamoyillari bunga samarali yo'l ochganiga ishonishdi. Biroq, ayrim shubhalar, ayniqsa emitentlar tomonidan bildirildi. Mustaqil direktorlarni tayinlash bo'yicha majburiy qoidalar va boshqa kuchli talablar jamoatchilikka chiqishni xohlaydigan kompaniyalar uchun to'siq bo'lishi mumkinligi ta'kidlangan (OECD, 2013). yil)
5. Shu bilan birga, tartibga soluvchi majburiy talablarga rioya qilish natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xatarlardan xabardor bo'lib ko'rinadi va shuning uchun kodlarni monitoring qilish va qo'llash uchun etarli resurslarni ajratgan (OECD, 2013). Masalan, mustaqil direktorlarning haqiqiy sifatini ta'minlash uchun I toifadagi kompaniyalar aksiyadorlarning umumiy yig'ilishidan oldin tasdiqlash uchun Qimmatli qog'ozlar bozori kengashiga o'z nomzodlari ro'yxatini taqdim etishlari kerak (Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi, 2011 yil). yil).

# Asosiy tahlil omillar

1. Quyidagi kichik bo‘limlarda Kengash Prinsiplari samaradorligini oshirishga xizmat qiluvchi asosiy omillar batafsilroq tahlil qilinadi. Turli bozor ishtirokchilarining rollari muvaffaqiyat omillari va rejimni bekor qilish sabablarini ta'kidlaydi o'z-o'zini tartibga solish.

## Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi (CMB)

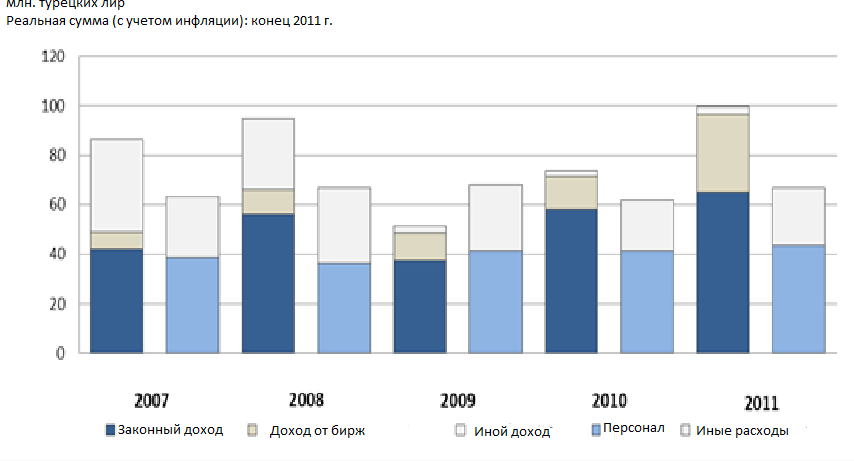
1. Turkiyaning Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi yagona milliy organ sifatida mutlaq standartlarni belgilash vakolatlariga, shuningdek, listing kompaniyalari va boshqa qimmatli qog'ozlar bozori institutlarida korporativ boshqaruv ustidan keng ko'lamli nazorat va ijro vakolatlariga ega. qog'ozlar. 13
2. Kengash tamoyillarini samarali amalga oshirishda jamoatchilik nazorati va ijrosini ta’minlash muhim o‘rin tutadi. Investorlar regulyatorga tayanib, oshkor qilishni talab qiladilar va har tomonlama korporativ boshqaruv bo'yicha xabardorlikni rag'batlantiradilar. Islohot jarayoni kuchli siyosiy va tartibga solish muvofiqligi bilan ajralib turdi, Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi nufuzli va hurmatli tartibga solish organi sifatida rahbarlik qildi. jarayon.
3. Ushbu hisobot uchun intervyu bergan bozor ishtirokchilari Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining Kengash tamoyillarini ishlab chiqishdagi markaziy rolini ta'kidlab, jarayon yuqori darajadagi hamkorlik va inklyuzivlik bilan ajralib turishini ta'kidladilar. Ishtirok etgan manfaatdor tomonlar o'zlarining fikrlari chin dildan inobatga olinganini his qilishdi. Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi tomonidan qabul qilingan konsensusga asoslangan yondashuv shakllanayotgan korporativ boshqaruv madaniyatini mustahkamladi. Natijada, Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashining korporativ boshqaruv tamoyillari Turkiyadagi korporativ boshqaruv standartlari uchun markaziy ma'lumotnomaga aylandi (Ararat va Ungur, 2006). yil).
4. Ba'zi boshqa rivojlanayotgan iqtisodlardagi tartibga soluvchilardan farqli o'laroq, 14 Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining moliyaviy resurslari (2-rasm) kodlarni samarali monitoring qilish va qo'llash ehtiyojlarini qondirish uchun etarli ko'rinadi (OECD, 2013a). Bunga qo'shimcha ravishda, CMB Turkiyadagi eng jozibador ish beruvchilardan biri bo'lib, davlat xizmati imtihonida eng yuqori ball olgan eng yaxshi nomzodlarni ishga oladi (ular to'g'ridan-to'g'ri SPKda maxsus imtihon topshirishadi). Bu mutaxassislar ham ish joyida yuqori sifatli ta’lim oladilar. Boshqaruvning Qimmatli qog‘ozlar bozori bo‘yicha mutaxassisi 10 ga yaqin kompaniya faoliyatini muntazam monitoring qilish (shu jumladan korporativ boshqaruv standartlarini qo‘llash masalalari) uchun javobgardir. Bu juda muhim, chunki tegishli moliyaviy va inson resurslarining yo'qligi kodeks monitoringi va ijro faoliyati samaradorligini sezilarli darajada kamaytirishi mumkin. Prinsiplarga ko'ra OECD:

13 Nazorat tartib-qoidalarida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan bo'shliqlarni kamaytirish va/yoki potentsial tartibga solish ziddiyatlarining oldini olish maqsadida, yangi Turk Tijorat Kodeksi Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining listing kompaniyalari uchun korporativ boshqaruv qoidalarini belgilash, monitoring qilish va qo'llash bo'yicha to'liq vakolatga ega ekanligini aniq belgilaydi.

14. Hindiston misolida keltirilgan misollarga qarang.

“Nazorat qiluvchi, tartibga soluvchi va ijro etuvchi organlar vakolatlarga ega bo‘lishi, vijdonan harakat qilishi hamda o‘z vazifalarini professional va xolisona bajarishi uchun resurslarga ega bo‘lishi kerak. […]Ommaviy kompaniyalar soni, korporativ tadbirlar va oshkor qilish hajmi oshgani sayin, nazorat, tartibga soluvchi va huquqni muhofaza qiluvchi organlarning resurslari taranglashishi mumkin. O'zgarishlarga rioya qilish uchun ularga samarali nazorat va tekshiruvlarni ta'minlash uchun tobora ko'proq yuqori malakali xodimlar kerak bo'ladi, bu esa tegishli moliyalashtirishni talab qiladi. Raqobat asosida kadrlarni jalb qilish imkoniyati nazorat va huquqni muhofaza qilish funksiyalarining sifati va mustaqilligini oshirishga xizmat qiladi”. (1.D tamoyili va izohlar uni)

**Guruch. 2. Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining daromadlari va xarajatlari Tu** **rci**



*Manba:* OECD, Benchmarking 2013, asosiy. Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi ma'lumotlariga asoslanadi.

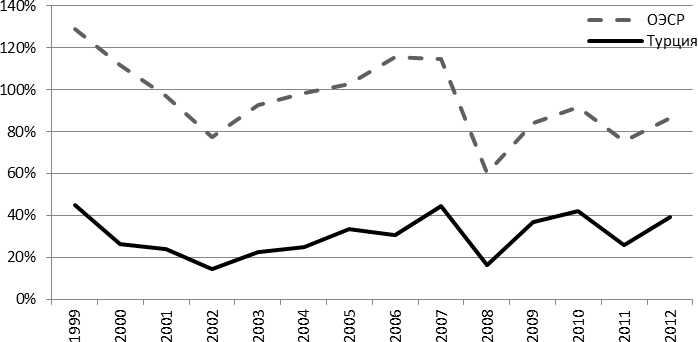
1. Etarli moliyaviy va inson resurslariga ega bo'lgan Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi ishonchli organ bo'lib, Kengash tamoyillarining bajarilishini samarali nazorat qila oladi. Kengash tamoyillariga rioya qilmaslik yuzasidan nomuvofiqliklar yoki yetarlicha tushuntirishlar bo‘lmagan taqdirda, Qimmatli qog‘ozlar bozori kengashining tegishli mutaxassislari kompaniyalar bilan bog‘landi. Regulyatorning bunday e'tibori emitentning korporativ boshqaruv masalalariga e'tiborni kuchaytirish majburiyatini kuchaytirdi. Agar emitentlar Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashining ogohlantirishlarini e'tiborsiz qoldirgan bo'lsa, ular ma'muriy pul jarimalariga tortildi. Mavjud ma'lumotlarga ko'ra, jarimalarning aksariyati Kengash tamoyillariga rioya qilmaslik bilan bog'liq ma'lumotlarni oshkor qilish va noto'g'ri ma'lumotlar bilan bog'liq. Afsuski, SPMB bozorda SPB Prinsiplariga rioya etilishini monitoring qilish bo'yicha muntazam yig'ma hisobotlarni nashr etmaydi. Kengash tamoyillariga rioya qilish bo'yicha eng so'nggi e'lon qilingan ma'lumotlar 2007 yilga to'g'ri keladi. yil.
2. Bugungi kunda, endi majburiy korporativ boshqaruv tamoyillarini monitoring qilish maqsadida, Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi yangi qonun Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashiga IV-56 aloqada huquqbuzarliklarni aniqlash, profilaktik huquqiy choralar ko'rish uchun sudga ariza berish va ishni yuborish uchun ochiq vakolat berdi. tegishli korporativ boshqaruv tamoyillariga rioya qilganlik uchun sudga murojaat qilish yoki pul jazolarini qo'llash jarimalar.

## Istanbul fond birjasining roli almashinuvlar

1. 2012-yil 30-dekabrda Istanbul fond birjasi (ISE) davlat mulkidan aylantirildi. muassasalar V xususiy o'z-o'zini tartibga solish qonuniy yuz Va Hozir deyiladi

"Borsa Istanbul" (Istanbul fond birjasi). Istanbul fond birjasi ham 2013 yil boshida Istanbul oltin birjasi bilan birlashib, aksiyadorlik jamiyatiga aylandi. 2012-yil oxiriga kelib fond birjasida 405 ta kompaniya ro‘yxatga olindi, ularning bozor kapitallashuvi 308 milliard dollarga yetdi. Biroq, 1000 ta eng yirik turk shirkatlarining atigi 12 foizi birjada ko'rsatilgan va tarixan turk kompaniyalari birjada ro'yxatga olishni unchalik istamagan (Erkan, 2012). yil).

**Guruch. 3. Turkiya va barcha a’zo mamlakatlarda YaIMga nisbatan bozor kapitallashuvi OE** **SR**



*Manba:* Jahon banki ko'rsatkichlari, 2013 yil

1. Turkiya hukumati Oliy rejalashtirish kengashining 2012-yil 20-sentabrdagi qaroriga ko‘ra, hukumat Istanbulni mintaqaviy moliya markazi sifatida ilgari surishni rejalashtirmoqda. Shu nuqtai nazardan, yangi Turk Tijorat kodeksi transchegaraviy ovoz berishdagi to'siqlarni bartaraf etish uchun elektron ovoz berish imkoniyatini nazarda tutadi. Shu munosabat bilan, Istanbul fond birjasi (Borsa Istanbul, sobiq Istanbul fond birjasi) emitentlardan umumiy yig'ilishlarda elektron ishtirok etish va ovoz berish uchun o'z nizomiga o'zgartirishlar kiritishni talab qiladigan birinchi birja bo'ladi. aktsiyadorlar.
2. Aslida, birja Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi bilan yaqin hamkorlik qiladi va intizomiy choralar ko'rishi mumkin, jumladan, ogohlantirishlar chiqarish, kompaniyalarni qimmatli qog'ozlar ro'yxatiga qo'yish va oxir-oqibat, delisting. Ushbu sanktsiyalar Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi tomonidan tasdiqlanishi kerak. Biroq, korporativ boshqaruv qoidalarini buzganlik uchun Kompaniya tomonidan qo'llanilgan har qanday sanktsiyalar haqida ma'lumot yo'q. Birjalar.
3. Albatta, Birja listing kompaniyalari tomonidan Kengash tamoyillariga rioya etilishini nazorat qilish uchun alohida mas'uliyatga ega emas (OECD, 2013). Shuni ta'kidlash kerakki, listing talablari birja emas, balki Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi tomonidan chiqarilgan me'yoriy hujjatlarga muvofiq belgilanadi. Boshqaruv tamoyillari listing talablarining bir qismi bo'lmasa-da, Birja korporativ boshqaruvning ilg'or tajribalarini ilgari surishda faol ishtirok etdi va bir qator tashabbuslarni, jumladan, ommaviy konferentsiyalar va korporativ boshqaruv indeksini joriy etishni amalga oshirdi. boshqaruv.
4. Qayd etilganidek, 2007 yilda Istanbul fond birjasi Qimmatli qog'ozlar bozori kengashining dastlabki tashabbusi asosida Korporativ boshqaruv indeksini ishga tushirdi. Biroq, bu Kengash tamoyillarining ishonchli tarzda ilgari surilishiga yoki investorlar tomonidan investitsiya qarorlarini qabul qilishda foydalaniladigan vositaga aylanishiga olib kelmadi. Reyting va indeksga qo'shilishning qo'shilgan qiymati kompaniyalar uchun cheklangan bo'lsa-da, investorlar tomonidan asosan e'tiborga olinmagan (Sengur, 2011). CMB alohida bozor segmentini emas, balki indeksni tanlashga qaror qildi (Braziliyadagi Novo Mercado birjasi bilan solishtirganda), chunki u tez harakat qilishni xohladi va alohida segmentni yaratish ancha uzoq davom etishi mumkin edi (Ararat, 2008). Boshqaruv indeksi muntazam ravishda fond birjasining asosiy indeksi bo'lgan XU100 dan past darajada ishlaydi (Istanbul fond birjasi, 2013 yil yil).
5. Garchi sarmoyadorlar kamdan-kam hollarda korporativ boshqaruv indekslariga investitsiya mezoni sifatida tayansalar-da, Turkiya indeksi, ayniqsa, unumdorlik bilan bog'liqlik ko'rsata olmagani yoki minoritar aktsiyadorlarni suiiste'mollardan himoya qilmagani uchun tanqid qilinadi (Sengur, 2011). Indeksni ishga tushirishdan oldin Turkiyadagi IIF ishchi guruhi indeks varianti ishlamasligi mumkin bo'lgan vaziyatni ko'rib chiqdi va SPKga kelajakda bir qator Prinsiplarni majburiy holga keltirishni tavsiya qildi (IIF, 2005). Hozir shunday qilingan.

## Ommaviy axborot vositalari va jamoatchilikning roli fikrlar

1. Kengash tamoyillarini targ'ib qilishda ommaviy axborot vositalari minimal rol o'ynadi. Suhbatdosh bo‘lgan bozor ishtirokchilari korporativ boshqaruv bo‘yicha yaxshi yoki yomon natijalarga ega bo‘lgan va/yoki Kengash tamoyillariga rioya qiluvchi kompaniyalarni kengroq qamrab olish bozor intizomining kuchli haydovchisi bo‘lishi mumkinligini tasdiqladilar. Turkiya.
2. Yevropa jurnalistika markazi maʼlumotlariga koʻra, turk ommaviy axborot vositalarining 70% bir necha guruhga tegishli boʻlib, ular odatda konglomeratlar boʻlib, ularning faoliyati ommaviy axborot vositalaridan tashqari, sanoat, turizm, moliya va qurilish kabi sohalarni qamrab oladi. Faqat Dogan guruhi nazorat qiladi 40% turkcha mablag'lar massa ma'lumot, shu jumladan yetakchi gazetalar, shunday Qanaqasiga

"Ozodlik" (Hurriyat) (Yevropa jurnalistika markazi, 2013 yil). Korporativ boshqaruvning muhim muammolari va xatti-harakatlari ommaviy axborot vositalarida e'tiroz bildirilmadi, chunki yirik davlat korporatsiyalari aktsiyadorlarini nazorat qiluvchi shaxslar moliyaviy, biznes va ommaviy axborot vositalarini ham nazorat qiladilar. ma'lumot.

1. Turkiya Korporativ Boshqaruv Assotsiatsiyasi (COGAT) so'nggi bir necha yil ichida ommaviy axborot vositalarida korporativ boshqaruv masalalariga qiziqish asta-sekin o'sib borayotganini ta'kidladi. Forumlar, turli uchrashuvlar va assotsiatsiya nashrlari korporativ boshqaruv tamoyillari haqida xabardorlikni oshirishda biznes ommaviy axborot vositalaridan ko'ra muhimroq rol o'ynashda davom etmoqda. ma'lumot.
2. Barqaror korporativ boshqaruvni ilgari surishda ommaviy axborot vositalarining ta'siri pastligidan xavotirga tushgan Turkiya Korporativ boshqaruv uyushmasi (COGAT) 2011 yilda “Biznes jurnalistikasi uchun korporativ boshqaruv yo'riqnomasi”ni ishlab chiqdi. Ushbu qo‘llanmaning maqsadi biznes jurnalistlarining korporativ boshqaruv va uning ahamiyati haqidagi bilimlarini oshirishdan iborat edi. Shu sababli, biznes jurnalistlari asosli qarorlar qabul qiladilar va bozor ishtirokchilariga boshqaruv va nazorat qiluvchi aktsiyadorlarning harakatlariga yanada samarali qarshi turishga imkon beradigan ma'lumotlarni oshkor qiladilar. Ishbilarmon jurnalistlar uyushmasi tomonidan qizg‘in qo‘llab-quvvatlangan ushbu tashabbus natijasida qator jurnalistlarning korporativ boshqaruv masalalariga qiziqishi ortgani aytiladi. Biroq, bu jurnalistlarning yanada dadil va izlanuvchan bo'lish istagiga deyarli hech qanday ta'sir ko'rsatmaydi, buni bunday maqola yoki dasturlarning yo'qligi tasdiqlaydi.

## Rol investorlar

1. 2000-yillarning boshlarida Turkiya moliya bozorlarini rivojlantirish va xalqaro investorlarni jalb qilish bo'yicha sa'y-harakatlarni Markaziy bank tamoyillarining qabul qilinishi uchun muhim harakatlantiruvchi kuch sifatida aniqlash mumkin. Biroq, yillar davomida Turkiyada korporativ boshqaruv qoidalarini investorlar tomonidan qo'llash kamroq tarqalgan (OECD, 2013) yil).
2. 2012 yil oxirida Istanbul fond birjasida ro'yxatga olingan kompaniyalar orasida, o'rtacha baham ko'ring aktsiyalar, joylashgan V bepul murojaat, tuzilgan 28%. Yo'q da bitta dan

Bozor ixtisoslashuvi bo'yicha 20 ta eng yirik kompaniya 50% dan ko'p bo'lmagan erkin suzish ulushiga ega edi. Darhaqiqat, bu kompaniyalarning nazorat paketi egalari bor, ular asosan oilaviy guruhlardir.

**Jadval 1. Free float in aktsiyalarining ulushi Turkiya**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Erkin float foiz diapazoni | Kompaniyalar | | Umumiy kapitalning erkin muomaladagi ulushi |
| Miqdori | Foiz |
| 50,0%-100% | 62 | 17% | 16% |
| 40,0%-49,9% | 41 | 11% | 30% |
| 30,0%-39,9% | 59 | 16% | 17% |
| 20,0%-29,9% | 82 | 22% | 25% |
| 10,0%-19,9% | 71 | 19% | 12% |
| 0%-9,9% | 54 | 15% | 1% |
| Jami | 369 | 100% | 100% |

*Manba:* OECD, Turkiya Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysidan olingan ma'lumotlar tahlili (TUYID va MKK (2013))

**2-jadval. 2012 yil oxiri holatiga ko'ra Turkiyada erkin sotiladigan aksiyalarning kompaniya turlari bo'yicha ulushlari yil** **a**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Ro'yxatga olingan bozor kapitallashuvi bo'yicha firmalar  Istanbul fond birjasida | O'rtacha erkin suzish | Aktsiyalari erkin muomalada bo'lgan kompaniyalar soni ​​ | |
| 50% dan ortiq | 20% dan past |
| Top 20 | 28% | 0 | 5 |
| Top 50 | 27% | 3 | 19 |
| Top 100 | 28% | 11 | 38 |
| Jami | 28% | 62 | 125 |

*Manba:* OECD, Turkiya Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysidan olingan ma'lumotlar tahlili (TUYID va MKK (2013))

1. 2012 yilda xorijiy investorlar (asosan institutsional) 65% dan ortig'iga egalik qilishgan . Ushbu investorlar o'rtacha 389 kun davomida aktsiyalarga egalik qilishadi va ushbu ushlab turish davrida eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlariga rioya qilinishini ta'minlash haqida kamdan-kam tashvishlanadilar (TUYID va MKK, 2013). Mahalliy investorlar uchun o'rtacha ushlab turish muddati yanada qisqaroq, ya'ni 46 kun. Shunday qilib, shunday qisqa vaqt ichida ichki investorlar kompaniya bilan o'zaro aloqada bo'lish va/yoki korporativ boshqaruv tamoyillariga rioya etilishini kuzatish va ta'minlashdan ko'ra qisqa muddatli afzalliklarga ega bo'lishga ko'proq qiziqish bildirishini taxmin qilish mumkin. Ushbu hisobot uchun suhbatlashgan ekspertlar tarixan birja bozorini qisqa muddatli daromad olish platformasi sifatida ko'rishgan. Bundan tashqari, Gönenser (2008) ma'lumotlariga ko'ra, turk institutsional investorlarining ulushi minimal va investorlar o'zlari sarmoya kiritgan kompaniyalarning boshqaruviga sezilarli ta'sir ko'rsatmaydi. Pensiya jamg'armalari Turkiyada faqat 2003 yil oxirida joriy qilingan va ularning ulushi atigi 10% ni tashkil qiladi. portfel.
2. Ararat va Eroglu (2012) tomonidan olib borilgan tadqiqot shuni ta'kidladiki, umuman olganda, xorijiy investorlarga tegishli aksiyalarning o'rtacha qiymati monitoring xarajatlarini oqlash uchun juda kichik va institutsional investorlar Turkiyada korporativ boshqaruvda marjinal rol o'ynagan. Oila tomonidan boshqariladigan tuzilmalar hukmron bo'lgan va mahalliy va xorijiy investorlar tomonidan bosim bo'lmagan sharoitda, "bayon bo'lish yoki rioya qilish" tamoyiliga asoslangan kodeksning bajarilishiga jiddiy ta'sir ko'rsatish mumkin emas. "Tushuntiring."

## Ichki xarajat foyda tahlili kompaniyalar

1. Turkiyadagi ochiq kompaniyalar kontsentratsiyalangan mulkchilik bilan ajralib turadi, nazorat qiluvchi aktsiyador o'rtacha 50% dan ortiq aksiyalarga egalik qiladi. Katta guruhlar ko'pincha piramidal tuzilmalar orqali oilalar tomonidan nazorat qilingan. Ko'p ovoz berish kabi nazoratni kuchaytirish mexanizmlari amalda ko'pincha qo'llaniladi va nazorat ostidagi aktsiyadorlarga kompaniya direktorlarining ko'pchiligini o'z xohishiga ko'ra ko'rsatish va saylash imkonini beradi. Turkiyadagi aksiyadorlar nazorati ostidagi aksiyadorlar har doim o‘z kompaniyalarining strategik yo‘nalishi va boshqaruvida ustun rol o‘ynagan, shuning uchun ko‘pchilik direktorlar kengashlari mustaqil ishlamaydi va nazorat qiluvchi aktsiyadorlar o‘zlarining qattiq nazoratidan voz kechishni istamaydilar. nazorat qilish.

15 Bu 2003 yilga nisbatan 14 foiz punktga o'sishga to'g'ri keladi.

1. Biroq Kalit yuzlar, qabul qilish yechim V turkcha kompaniyalar, ko'rgan foydali

Kengash prinsiplarining “makro effekti”ni ko‘rsatdi va ularning qabul qilinishini ochiq qo‘llab-quvvatladi. OECD hisobotiga ko'ra (2006), turk emitentlari Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi tomonidan amalga oshirilayotgan modernizatsiya choralarini va Turkiya moliya bozorlarini rivojlantirishni qo'llab-quvvatladilar, bir qancha yirik kompaniyalar Kengash tamoyillarining keng miqyosda qabul qilinishiga katalizator bo'lib xizmat qildilar. ularni ommaviy ravishda qabul qilib, eng yaxshi korporativ amaliyotlarni ichki boshqaruv tizimlari sifatida qo'llashni boshladi nazorat qilish.

1. Albatta, korporativ boshqaruv masalalariga jiddiy yondashildi va xabardorlik o'sishda davom etdi, lekin kompaniyaning individual darajasida belgilangan manfaatlar hisobiga emas. Ba'zi qoidalar, xususan, direktorlar kengashida mustaqil a'zolarning ko'proq ulushini talab qiluvchilar (kengash a'zolarining 1/3 qismi) ko'pincha ijro etilmagan. Nazorat qiluvchi aktsiyadorlar o'z nazoratiga qarshi chiqishi mumkin bo'lgan begonalarni ham qo'shishni yoqlamadilar (Ararat, 2008). Shuni ta'kidlash kerakki, kompaniyalar o'zlarining mustaqil direktorlari haqida gapirganda, korporativ boshqaruv bayonotlarida vaqti-vaqti bilan "maslahatchi direktor" atamasini ishlatadilar, bu esa ushbu mustaqil direktorlarning turk kompaniyalari kengashlarida o'ynagan roli haqidagi haqiqatni aks ettirishi mumkin. kompaniyalar.
2. Turk menejerlari va direktorlari professionallik va yaxshiroq boshqaruv nuqtai nazaridan ma'lum imtiyozlarni tan oldilar (Gonenser, 2008). OECD Prinsiplariga mos keladigan Kengash tamoyillariga rioya qilish ularning kompaniyalarini ilg‘or xalqaro amaliyotga yaqinlashtirish usuli sifatida ko‘rildi. Turk kompaniyalari direktorlari o'z intervyularida Yevropa kompaniyalarida mavjud bo'lgan korporativ boshqaruv madaniyatini rivojlantirishdan manfaatdor ekanliklarini va Kengash tamoyillari rasmiy ma'lumotnoma sifatida xizmat qilishda foydali ekanligini tasdiqladilar. Biroq, Kengash tamoyillariga ko'proq rioya qilishni talab qiluvchi kuchli bozor kuchlari mavjud emasligi sababli, kompaniyalar kapitalga kirish qulayligini korporativ kodning keng miqyosda qabul qilinishi natijasida yuzaga keladigan muhim foyda deb bilishmaydi. boshqaruv.
3. Xarajatlarga kelsak, suhbatlashgan ekspertlar Turkiyada malakali nomzodlar soni cheklanganligini hisobga olib, o'z kengashlariga mustaqil direktorlarni jalb qilish qiyinligini ta'kidladilar. Ushbu hisobot uchun intervyu bergan ba'zi emitentlar turk kompaniyalarida mustaqil direktorlar bo'lishining foydaliligiga shubha qilishdi. Orbay va boshqalar (2010) turkiy davlat kompaniyalaridan foydalangan holda boshqaruv tuzilmasi va firma faoliyati o'rtasidagi bog'liqlikni tahlil qildi va mustaqil boshqaruv a'zolarining firma faoliyatiga salbiy ta'sirini ko'rsatdi. kompaniyalar.
4. Bundan tashqari, emitentlar nodavlat raqobatchilarga nisbatan raqobatdosh noqulaylik xavfini sezilarli xarajatlar sifatida aniqladilar. Kengash Prinsiplariga to'liq rioya qilish ulardan kadrlar siyosati va mijozlar va yetkazib beruvchilar bilan munosabatlar to'g'risidagi ma'lumotlar (Kengash Prinsiplarining 3-bobi) kabi muhim hajmdagi ma'lumotlarni oshkor qilishni talab qiladi, shu bilan birga ularning nodavlat kontragentlari hech narsani oshkor qilishlari shart emas. taqqoslanadigan darajada va olingan ma'lumotlardan ommaviy kompaniyalar zarariga foydalanishi mumkin.

## Uyushmalar, xususiy maslahatchilar va boshqalarning roli tashkilotlar

1. Turkiyada korporativ boshqaruvda xabardorlikni yaratish bo'lgan Kengash Prinsiplarining maqsadi xususiy sektor uyushmalari, tadqiqot institutlari va konsalting firmalari ishtirokisiz bir xil darajada erishilmaydi. Ular

Kengash tamoyillarini korporativ boshqaruv sohasidagi markaziy hujjat sifatida jamoatchilik tomonidan ma’qullab, qator muhim tashabbuslarni amalga oshirdi.

1. Turkiya Korporativ Boshqaruv Assotsiatsiyasi (COGAT) 2003 yilda tashkil etilgan va korporativ boshqaruv madaniyatini rivojlantirishda muhim rol o'ynadi va uning korporativ a'zolariga Kengash tamoyillarini qo'llashda yordam berdi (Gonenser, 2008). Assotsiatsiya Boston Consulting Group (BCG, 2005) bilan hamkorlikda Turkiyada korporativ boshqaruvga oid tadqiqotni nashr etdi va yetakchi olimlar bilan bir qator nashrlarni chop etdi. Turkiya korporativ boshqaruv uyushmasi amaliy tadqiqotlar tayyorladi, kitoblar, xabarnomalar va maqolalar chop etdi. Assotsiatsiya, shuningdek, direktorlar kengashlari uchun bir qator trening mashg'ulotlarini tashkil etdi, jurnalistlar bilan faol intervyu oldi va xalqaro tashkilotlar (ayniqsa, OECD) va Xalqaro moliya instituti va Xalqaro xususiy kapital markazi kabi institutlar bilan aloqalarni o'rnatishga harakat qildi. tadbirkorlik.
2. Turk Sanoatchilar va Ishbilarmonlar Uyushmasi (TÜSIAD) Kengash tamoyillarini ishlab chiqish jarayonida va undan keyingi davrda turk davlat kompaniyalarining fikrlarini muvofiqlashtirish va ifodalashda muhim rol o'ynadi. Assotsiatsiya bir qator uchrashuvlar va maslahatlashuvlarda hamkor sifatida ishtirok etdi, shuningdek, direktorlar uchun korporativ boshqaruvning ilg'or amaliyotlari bo'yicha maqsadli treninglar o'tkazdi. a'zolari.
3. Sabanji universiteti tashabbusi bilan tashkil etilgan Turkiya Korporativ Boshqaruv Forumi (CGFT) korporativ boshqaruv masalalari bo‘yicha empirik tadqiqot o‘tkazdi va korporativ boshqaruv dasturini MBA (Master of Business Administration) kurslari o‘quv rejasiga va akademiklar bitiruviga kiritishga erishdi. . daraja.
4. Katta to'rtlik buxgalteriya firmalari o'zlarining (auditsiz) mijozlariga korporativ boshqaruv va muvofiqlik bo'yicha konsalting xizmatlarini sotishdan moliyaviy manfaatdor edi. Ularning tijoriy takliflari emitentlarga korporativ boshqaruv masalalari muhimligini tushuntirishga yordam berdi. Shu sababli, konsalting firmalari umuman korporativ boshqaruv va Kengash tamoyillari haqida xabardorlikni oshirishga ma'lum darajada hissa qo'shdilar. tafsilotlar.

## Kalit tahlilining asosiy tezislari omillar

1. Turkiya misolida, SPK ushbu Prinsiplarning samaradorligini ta'minlashda asosiy harakatlantiruvchi kuch bo'ldi. Regulyator o'z-o'zini tartibga solish mexanizmidan maqsadga erishish vositasi sifatida foydalangan va nihoyat Kengash tamoyillarini kodlashtirishga muvaffaq bo'ldi. Muvaffaqiyatli o'z-o'zini tartibga solishning harakatlantiruvchi kuchi sifatida investorlarning cheklangan ta'siri regulyator shaklida kuchli rahbar va kod egasiga bo'lgan ehtiyojni kuchaytirdi. Ayniqsa, xususiy sektor assotsiatsiyalari va fond birjasining korporativ boshqaruv bo‘yicha xabardorligini oshirish, korporativ boshqaruv madaniyatini noldan shakllantirishda muhim o‘rin tutgani e’tiborga molik. Biroq, aksariyat davlat kompaniyalarining Kengash Prinsiplarining ayrim qoidalariga rioya qilishning haqiqiy foydasiga munosabati saqlanib qoldi. shubhali.

# HINDiston: POINT 49

# 1. Rivojlanishning asosiy bosqichlari

1. 1990-yillar boshida Hindiston iqtisodiyotining liberallashuvi siyosatchilarning kun tartibiga korporativ boshqaruv masalalarini olib keldi. Ochiq kapital bozorlari, jadal iqtisodiy o'sish va yaqinlashib kelayotgan xususiylashtirish kapitalni jalb qilish va ishonchli aktsiyadorlar madaniyatini yaratish uchun korporativ boshqaruvni kalitga aylantirdi. Xuddi shu davrda bir qator korporativ janjallar 16 Hindistonda korporativ boshqaruv holati haqida jiddiy xavotirlarni keltirib chiqardi. 1992 yilda Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi (SEBI) aksiyalar savdosini nazorat qilish va tartibga solish uchun tashkil etilgan. Asta-sekin regulyator korporativ boshqaruv va huquqlarni himoya qilishda asosiy rol o'ynashga imkon beradigan vakolatlarga ega bo'ldi. investorlar.
2. Biroq korporativ boshqaruvni isloh qilish uchun dastlabki turtki regulyatordan emas, balki xususiy sektordan keldi. 1995 yilda Hindiston Sanoat Konfederatsiyasi (CII) Hindistonda korporativ boshqaruvning ixtiyoriy kodeksini ishlab chiqish uchun ishchi guruh tuzdi. Maqsad minoritar aktsiyadorlarni himoya qilish, shaffoflik va korporativ boshqaruv standartlarini Hindiston Sanoat Konfederatsiyasi "rivojlangan dunyo" deb atagan mamlakatlarda mavjud bo'lgan standartlarga muvofiqlashtirish orqali Hindiston biznesiga ishonchni oshirish edi (Hindiston sanoat konfederatsiyasi, 1998 yil). yil).
3. 1998 yilda Hindiston Sanoat Konfederatsiyasi o'zining "Korporativ boshqaruv umidlari: Kodeks" nomli kodini nashr etdi. O'n ikki sahifali hujjatda korporativ boshqaruv sohasidagi taxminiy ta'riflar va quyidagi masalalar bo'yicha o'n ettita tavsiyalar mavjud: i) Direktorlar kengashi; ii) ma'lumotlarning kutilayotgan oshkor etilishi; iii) Qimmatli qog'ozlar bozori masalalari; iv) kreditorlarning huquqlari; v) Moliya institutlari va vi) Nomzod direktorlar.
4. Hindiston Sanoat Kodeksi Konfederatsiyasi Cadbury hisoboti va Buyuk Britaniyaning korporativ boshqaruvi bo'yicha munozaralardan ko'p narsa oldi. Shuning uchun u hind voqeligiga to'liq moslashtirilmagan. Xususiy sektor tashabbusi bo'lgan va o'z-o'zini tartibga solish mexanizmiga asoslangan Kodeks hech qanday tartibga soluvchi yordam bilan ta'minlanmagan va ro'yxat qoidalari bilan qo'llab-quvvatlanmagan. Kodeksning ixtiyoriyligi uning kompaniyalar tomonidan qabul qilinishiga ta'sir qilmadi va korporativ boshqaruvni yaxshilashga olib kelmadi. CICI kodeksi mohiyatan samarali kodeks bo'lmasa-da, u korporativ boshqaruv bo'yicha munozaralarda birinchi rasmiy hujjat bo'ldi. Hindiston.

16 Xususan, Xarshad Mehta ishi va bir qator boshqa holatlar kompaniyalar imtiyozli aksiyalarni nazorat qiluvchi aktsiyadorlarga sezilarli darajada arzonlashtirilgan narxda taqsimlaganliklari va investorlar kapitalini o'zlashtirganliklari holatlarini aniqladilar (Gosvami, 2002).

1. 17 raisligida o'zining Kodeksni ishlab chiqish qo'mitasini tuzdi . Qo'mitaning asosiy maqsadi Hindiston uchun ishonchli korporativ boshqaruv kodeksini shakllantirish bo'lib, unda investorlarni himoya qilish, shaffoflik va xalqaro oshkoralik standartlariga e'tibor qaratiladi. Korporativ boshqaruv bo'yicha Birla qo'mitasi tavsiyalarni 1999 yilda qabul qildi. Garchi u Hindiston Sanoat Konfederatsiyasi kodeksini qo'llab-quvvatlagan bo'lsa-da, "qo'mita Hindiston haqiqatida kodeks ixtiyoriy emas, balki rasmiy xarakterga ega bo'lishi kerak, deb hisobladi, bu maqsadga ko'proq yordam beradi va hech bo'lmaganda yanada konstruktiv bo'ladi. korporativ boshqaruvning muhim xususiyatlariga nisbatan" (Birla qo'mitasi, 1999 yil yillar).
2. Shu munosabat bilan, Birla qo'mitasi korporativ boshqaruv kodeksi qoidalariga majburiy rioya qilishni joriy qilish uchun Hindistonning huquqiy va me'yoriy bazasining mumkin bo'lgan variantlarini ko'rib chiqdi. 1956 yilgi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish orqali huquqiy yordam yaratish ancha vaqt talab qilishi kelishib olindi. Shuning uchun, etarlicha tez oldinga siljish uchun ushbu variantdan voz kechishga qaror qilindi. Binobarin, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi huzuridagi fond birjalarining listing talablarini majburiy bajarish varianti korporativ boshqaruv kodeksi qoidalarini samarali amalga oshirishni ta'minlash uchun eng yaxshi va kamroq vaqt talab qiluvchi yechim sifatida ta'kidlandi. Ushbu qaror Listing shartnomasining 49-moddasi (49-band) asosini tashkil etdi, bu esa hozirda Korporativ boshqaruv kodeksi deb ataladi. Hindiston.
3. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi Birla qo'mitasining tavsiyalarini qo'shimcha o'zgartirishlarsiz qabul qildi, Qo'mita tavsiyalarini Listing kelishuvining 49-bandiga kiritdi va uni qabul qilish bo'yicha Qo'mitaning tavsiya etilgan jadvaliga amal qildi 18 . Shu sababli, Birla qo'mitasining tavsiyasiga muvofiq, 49-bandda barcha ommaviy kompaniyalarga, shu jumladan ommaviy kompaniyalarga nisbatan qo'llanilishi mumkin bo'lgan majburiy va ixtiyoriy qoidalar mavjud. Birla qo'mitasi ta'kidlaganidek, "Kodeksga rioya qilish shaklda, lekin avvalambor mazmun va ruhda bo'ladi, bu shakldan ko'ra mazmunga ustunlik beradi" (Birla, 1999). yil).
4. 2004 yilda 49-band Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi tomonidan tashkil etilgan Narjan Murti qo'mitasining quyidagi tavsiyalari bilan to'ldirildi, ular asosan audit qo'mitalari, auditorlik hisobotlari, mustaqil direktorlar, filiallar, risklarni boshqarish va oshkor qilish to'g'risidagi qoidalarni takomillashtirishga qaratilgan. 49-bo'limning yangi tahriri 2005 yil dekabr oyida kuchga kirdi. 19 yoshda .

17 hind sanoatchisi va Hindistondagi eng yirik konglomeratlardan biri bo'lgan Aditya Birla Group raisi.

18 Ushbu "yangi" kod yirik kompaniyalar uchun majburiy bo'lib qolgan bo'lsa-da, ya'ni. BSE 200 va S&P CNX Nifty indekslariga kiritilgan kompaniyalar va 2001 yil mart oyidan boshlab barcha yangi listing kompaniyalari, kichikroq listing kompaniyalariga uning qoidalariga rioya qilishlari uchun ikki yil muddat berildi.

19 Qayta ko'rib chiqilgan 49-band dastlab 2005 yil aprel oyida kuchga kirishi taklif qilingan edi, ammo BSE 200 kompaniyalarining katta qismi qayta ko'rib chiqilgan talablarga to'liq mos kelishini ta'minlash uchun ko'proq vaqt talab qildi, shuning uchun Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi ushbu muddatni 2005 yil dekabriga uzaytirdi. .

# 2. Korporativ boshqaruv tuzilmasi

1. Hindistonning korporativ boshqaruv tizimining bir qismi sifatida 20 Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi birinchi navbatda 49-bo'lim uchun javobgardir va Kompaniya ishlari vazirligi (MCA) qonun uchun javobgardir. kompaniyalar.
2. Amaldagi 49-band Hindistonning amaldagi Korporativ Xulq-atvor kodeksini yaratishga qaratilgan sa'y-harakatlari natijasidir. 49-band 15 betdan iborat bo'lib, qo'shimchalarni o'z ichiga oladi va ochiq kompaniyalarga taalluqlidir. U majburiy va ixtiyoriy qoidalarni o'z ichiga oladi. Majburiy qoidalar o'z ichiga oladi o'zim:
   * Kengash tarkibi va qoidalari: yig'ilishlar davriyligi, mustaqil direktorlarning ta'rifi va soni, Direktorlar kengashi va yuqori rahbariyatning axloq kodeksi
   * Auditning tarkibi va roli qo'mita
   * Sho'ba korxonalar va filiallar bilan tuzilgan bitimlar to'g'risidagi qoidalar shaxslar
   * Taftish komissiyasiga, direktorlar kengashiga va ma'lumotlarni oshkor qilish aktsiyadorlarga
   * Bosh direktor/moliya direktori sertifikatiga qo'yiladigan talablar direktorlar
   * Har choraklik korporativ hisobotga qo'yiladigan talablar boshqaruv
   * Muvofiqlik uchun yillik sertifikatlash talablari kod
3. Ixtiyoriy (yoki "kerakli") qoidalar o'z ichiga oladi o'zim:
   * bo'yicha qo'mita tarkibi mukofotlar
   * Tanlov natijalarini e'lon qilish yarim yil
   * Kengash a'zolarini o'qitish direktorlar
   * Kengash a’zolari faoliyatini qiyosiy baholash direktorlar
   * Sohadagi siyosat axborot beruvchilar
4. 49-bandga ko'ra, yillik hisobot majburiy qoidalarga rioya qilish to'g'risidagi alohida bo'limni, shuningdek, majburiy bo'lmagan qoidalarga muvofiqligini ko'rsatishni o'z ichiga olishi kerak. Kodeksga rioya etilishi to‘g‘risidagi choraklik hisobotlar ham har chorak yakunlanganidan keyin o‘n besh kun ichida birjalarga taqdim etilishi kerak. Yillik va choraklik hisobotlarning namunalari ushbu bandning ilovalarida keltirilgan 49.
5. Kompaniya ishlari vazirligi barcha hind kompaniyalari uchun asosiy me'yoriy-huquqiy bazani tashkil etuvchi Kompaniyalar to'g'risidagi qonun uchun javobgardir. 1956 yilgi qonun o'z ichiga olgan bo'lsa-da ba'zi qoidalari, haqida savollar korporativ boshqaruv 21 , V Qonun O

20 Ushbu hisobotda samarali amalga oshirish tahlili 2013 yilgacha mavjud bo'lgan tuzilmaga asoslanadi.

21 Kompaniyalar to'g'risidagi qonunning 1956 yildagi korporativ boshqaruvga oid bo'limlari quyidagilarni o'z ichiga oladi: direktorlar yoki qarindoshlar yoki filiallarga berilgan kreditlar (295-bo'lim); manfaatdor shaxslarning bitimlari direktorlar kengashining qarori bilan tasdiqlanishi va reestrga kiritilishi kerak (297-modda); manfaatdor direktorlar ishtirok etmasligi yoki ovoz bermasligi kerak (300-bo'lim); direktorni yoki lavozimga qarindoshni tayinlash, agar mukofot miqdori belgilangan limitdan oshib ketgan bo'lsa, aktsiyadorlarning roziligi bilan amalga oshiriladi (314-modda); Jamoat kompaniyalarining audit qo'mitasi 50 million INR miqdoridagi kapitalni to'ladi (292A bo'limi); 10% aktsiyaga egalik qiluvchi aktsiyadorlar zulm yoki noto'g'ri boshqaruvda sudga murojaat qilishlari mumkin (bo'lim). 397/398)

2013-yildagi Kompaniyalar to‘g‘risidagi qonundagi korporativ boshqaruv masalalari doirasi avval faqat 49-bo‘lim bilan tartibga solinadigan elementlarni o‘z ichiga olishi uchun sezilarli darajada kengaytirildi. 2013-yilgi Kompaniyalar to‘g‘risidagi qonunning korporativ boshqaruvga oid bo‘limlari quyidagi masalalarni qamrab oladi: (i) kompaniya tarkibi direktorlar kengashi va mustaqil direktorlar (shu jumladan mustaqillikning yangi ta'rifi); ii) direktorlar kengashi raisi va bosh direktorni ajratish; iii) direktorlarni tayyorlash; iv) direktorlar kengashi majlislari; v) direktorning bahosi; vi) taftish komissiyasining roli va vazifalari; vii) risklarni boshqarish; viii) ma'lumot beruvchilarni himoya qilish; ix) mukofotlar bekor qilindi; x) Nomzodlar va manfaatdor tomonlar bilan aloqalar bo'yicha qo'mitalar (majburiy); xi) auditorlarning rotatsiyasi; xii) affillangan shaxslar bilan operatsiyalar; xiii) direktorlar kengashida majburiy elektron ovoz berish va xiv) aksiyadorlar yig'ilishlari.

1. Kompaniya ishlari vazirligi Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi tashabbuslari bilan parallel ravishda korporativ qonunchilikni ishlab chiqdi va Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi tashabbuslari bilan asosan mos keladigan bir qator o'z qo'mitalarini 22 tuzdi va bu shunday deb hisoblanadi. Hindistonning Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashining Hindistonning korporativ boshqaruv kodeksining aniq vakolati sifatidagi rolini buzdi (Afsharipour, 2009). Kompaniyalar ishlari bo'yicha departament qo'mitalari 1956 yildagi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunni korporativ boshqaruv masalalari bo'yicha isloh qilishga qaratilgan hisobotlarni chiqargan bo'lsa-da, ular umumiy chalkashlik muhitini yaratganligi xabar qilingan. Emitentlar uchun qanday korporativ boshqaruv standartlarini qonuniy deb hisoblash kerakligi va 49-bandni eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyoti uchun mos qo'llanma sifatida ko'rib chiqish mumkinmi yoki yo'qligi noaniq bo'lib qoldi (Dalei va boshq., 2012). Bu chalkashlik 2009 yilda Satyam mojarosi bilan yanada kuchaydi. yillar.
2. "Hind Enroni" nomi bilan ham tanilgan Satyam ishi Hindiston korporativ dunyosini ikkiga bo'ldi. Bir necha yil davomida hisob-kitoblar qalbakilashtirilgan va kompaniya aktivlari 1,5 milliard dollardan ortiq qiymatga oshirilgan. Kompaniya noqonuniy ravishda kreditlar oldi, 13 000 dan ortiq soxta ish haqi hisoblarini yaratdi va soxta mijozlar hisoblari bilan o'z daromadlarini oshirdi. Xabar qilinishicha, Satyam tomonidan tayinlangan auditorlar PriceWaterhouseCoopers firibgarlik sxemasidan bexabar edi. Satyam ishi birinchi navbatda buxgalteriya janjali sifatida qaralsa-da, u korporativ boshqaruv bo'yicha bahslarga ham ta'sir ko'rsatdi. Satyam 1956 yildagi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunga rasman rioya qilgan va uning siyosatlarini to'g'ri qo'llash to'g'risida hisobot berishda 49-bo'limga amal qilgan, shuning uchun bu ish faqat shakllarni to'ldirishga rasmiy munosabat emas, balki kodga to'liq rioya qilish zarurligini ta'kidladi. Mustaqil direktorlarning haqiqiy sifati, shuningdek, menejmentning (va oxir-oqibat nazorat qiluvchi aktsiyadorlarning) xulq-atvoriga e'tiroz bildirish qobiliyati, shuningdek, Hindiston kengashlarining umumiy samaradorligi so'roq ostida qoldi. direktorlar.
3. Satyam voqeasidan so'ng Kompaniya ishlari vazirligi tezda korporativ boshqaruv bo'yicha ixtiyoriy qo'llanmani chiqardi. Qo‘llanmaning maqsadi davlat va nodavlat kompaniyalari o‘rtasida ilg‘or korporativ tajribalarni targ‘ib qilish edi. 20 sahifalik hujjatda eng yaxshi korporativ boshqaruv qonunlar va me'yoriy hujjatlar doirasidan tashqariga chiqishi va kompaniyalarni Yo'riqnomada mustahkamlangan taklif qilingan ba'zi yoki barcha tamoyillarga ixtiyoriy ravishda rioya qilishga undashga intilishi tushuntiriladi (masalan, rais va bosh ijrochi direktorni ajratish, ettitadan ortiq mustaqil bo'lmagan direktorlar) , direktorlarni tayyorlash va boshqalar). vazirligi tomonidan ishlar kompaniyalar ketdi Ko'proq yana Va shakllangan Qo'mita Godreja V

22 Xususan, Naresh Chandra Korporativ audit va boshqaruv qo'mitasi va Korporativ huquq bo'yicha Fors qo'mitasi 2004 yilda.

2012 yilda Hindistonda korporativ boshqaruv bo'yicha kelgusi muhokamalar uchun asos bo'lishi kutilayotgan korporativ boshqaruvning o'n ettita asosiy tamoyilini belgilab berdi.

1. 2013 yil avgust oyida Hindiston parlamentining yuqori palatasi Kompaniyalar to'g'risidagi yangi qonunni ratifikatsiya qildi, bu esa Kompaniyalar to'g'risidagi qonunni rasmiy ravishda almashtirdi, 1956 23 . Bu Hindiston uchun zamonaviyroq qonun bo'lib, zamonaviy masalalarni, shu jumladan Satyam tergovida yuzaga kelgan muammolarni munosib tarzda aks ettiradi. Kompaniyalar to'g'risidagi qonun 2013 yilgi korporativ huquqning biznesga o'xshash akti bo'lishi, kompaniyalar va auditorlarning javobgarligini oshirish, korporativ boshqaruvni yaxshilash, ma'lumotlarning shaffofligi darajasini oshirish va (minoritar) investorlarning huquqlarini etarli darajada himoya qilishi kutilmoqda (Deloitte, 2013). ). Kompaniyalar departamentining yangi birlashgan Kompaniyalar to'g'risidagi qonunida (2013) korporativ boshqaruvning ko'p sonli qoidalarini kodlashtirish bo'yicha urinishlari nihoyat amalga oshdi (keyingi kichik bo'limga qarang). III.2.).
2. 2009-yilda ishlab chiqilgan ixtiyoriy yo‘riqnomalar ham Kompaniyalar bilan ishlash departamenti vositasi hisoblanadi, lekin ular ijro etilishi shart emas. Qo'llanmaning mazmuni uchta asosiy yo'nalishga qaratilgan: savollar:

i) direktorlar kengashlari, ii) auditorlar va iii) ma'lumot beruvchini himoya qilish. Qo‘llanma Satyam mojarosiga javoban ishlab chiqilgan va korporativ boshqaruv standartlarini yaxshilashni xohlovchi kompaniyalar uchun qo‘llanma bo‘lib xizmat qilish uchun mo‘ljallangan. Bozor kuzatuvchilari ko'rsatma faqat ixtiyoriy xususiyatga ega bo'lganligi sababli kompaniyalar tomonidan cheklangan darajada qabul qilinganligini ta'kidlamoqda.

1. Satyam mojarosidan so'ng, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi 49-bandga, asosan, garovga qo'yilgan aktsiyalarga, auditorlarni taqqoslash tadqiqotlariga24 , korporativ veb-saytlarda umumiy ma'lumotni nashr etish va elektron ovoz berishga tegishli kichik o'zgarishlar kiritdi. 2013 yil boshida Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi 2013 yilgi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunga muvofiqlashtirish uchun 49-bo'limning o'sha paytdagi joriy versiyasini qayta ko'rib chiqish bo'yicha maslahat hisobotini chiqardi. yillar.

# 3. Korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligi

1. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi va Kompaniya ishlari vazirligi o'rtasidagi muammoli munosabatlar izchil va muvozanatli muloqot uchun qulay muhit yaratishga yordam bermadi. bo'lardi

23 So'nggi o'n yil ichida Kompaniyalar ishlari bo'limining maqsadlaridan biri 1956 yildagi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunga o'zgartirishlar kiritish edi. Hindiston hukumati 2004 yilda Kompaniyalar to'g'risidagi qonunni batafsil ko'rib chiqish tashabbusi bilan chiqdi, natijada yangi kompaniyalar to'g'risidagi qonun loyihasi qabul qilindi. Qonun loyihasi parlamentning quyi palatasi (Lok Sabha) tomonidan 2012 yilda qabul qilingan. Hindiston parlamentining yuqori palatasi (Rajya Sabha) qonun loyihasini 2013-yil avgustida ratifikatsiya qilgan.

24 Barcha ochiq kompaniyalar uchun cheklangan audit/qonuniy audit hisobotlari tegishli fond birjalariga faqat Hindistonning ustav buxgalterlari instituti (ICAI) bilan solishtirish tartib-qoidalaridan o'tgan va haqiqiy sertifikatga ega bo'lgan auditorlar tomonidan taqdim etilishi to'g'risida qaror qabul qilindi. Ushbu institutning Ekspertlar kengashi tomonidan berilgan sertifikatlar (Hindiston qimmatli qog'ozlar va birja kengashi, 2013 yil yil).

korporativ boshqaruv sohasida kodifikatsiyaga yanada funktsional yondashuvga olib keladi. Umuman olganda, 49-bandni samarali vosita deb hisoblash mumkin emas, chunki bu tuzilmada faqat kodeks qoidalariga rioya qilish hech qanday haqiqiy mazmunsiz gullab-yashnagan.

1. 49-bo'limga rioya qilish to'g'risida rasmiy ma'lumotlar mavjud bo'lmasa-da, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi (hech bo'lmaganda qog'ozda) listing kompaniyalarining 95% 49-bo'limga mos kelishini taxmin qilmoqda. Bombay fond birjasi (BSE) tomonidan taqdim etilgan ma'lumotlar tahlili ) va Milliy fond birjasi (NSE) 2012 yil holatiga ko'ra, listing kompaniyalarining taxminan 10 foizi 49-bandga to'liq rioya qilmagan. hajmi.
2. Albatta, 49-bo'limning qabul qilinishi ommaviy kompaniyalarga bevosita ta'sir ko'rsatdi. 49-bandga rioya qilmagan kompaniyalar uchun IPO o'tkazilmadi va mavjud kompaniyalar listing talablariga muvofiqligi uchun korporativ boshqaruv tizimlarini qayta ko'rib chiqdilar (Afsharipour, 2009). 49-band qabul qilingandan buyon ilg'or tajribani qo'llashda o'sish kuzatildi. Taftish komissiyalarining joriy etilishi bunga misol bo'la oladi, ular tarkibining 2/3 qismini mustaqil a'zolar tashkil qiladi. PwC tomonidan o'tkazilgan so'rov natijalariga ko'ra, Bombey fond birjasida ro'yxatga olingan bozor kapitallashuvi bo'yicha 350 ta eng yaxshi kompaniyalarning barchasi 2007 yilda o'zlarining taftish komissiyalarini tuzishda ushbu talabga rioya qilganlar (PWC, 2009). Xabarlarga ko'ra, kichik davlat kompaniyalari ham ushbu bandga rioya qilish uchun bunday qo'mitalar tashkil etgan 49.
3. Biroq, 49-bandning Hindiston davlat kompaniyalari tomonidan qanchalik samarali qo'llanilganligi haqidagi savol, kod bo'yicha oshkor qilishning odatiy savolidan tashqariga chiqadi. 49-bo'lim kiritilgandan so'ng, emitentlar uni ochiqchasiga "zararsiz" deb atashdi (Hindu Times, 2006), chunki Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashining samarali monitoring qilish, kodeksni qo'llash va kompaniyalarni kodga rioya qilmaslik uchun javobgarlikka tortish qobiliyati shubha ostida edi. . Kodeksga rioya qilishni nazorat qilish va ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlarning etishmasligi (qarang bo'lim

*Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul bo'lgan organning roli* ) Kodeksga rioya qilishdan bo'yin tovlagan kompaniyalarga jiddiy oqibatlardan qo'rqmasdan o'zlarini mos deb belgilashga imkon berdi. Xuddi shu sababga ko'ra, fond birjalari tomonidan taqdim etilgan ma'lumotlar (Milliy fond birjasi, 2013 yil va Bombey fond birjasi, 2013 yil) kompaniyalar ko'pincha ma'lumotlarni o'z vaqtida taqdim eta olmaganliklarini ko'rsatadi, chunki ular ularga nisbatan haqiqiy sanktsiyalar qo'llanilishidan qo'rqmaganlar. 25

1. Hindiston kompaniyalarining katta qismi ushbu kodga muvofiqligi to'g'risida rasmiy bayonotlar taqdim etsa-da, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi, fond birjalari va emitentlarning o'zlari bu kompaniyalarning haqiqiy xatti-harakatlarini to'liq aks ettirmasligini tan olishadi. Kompaniyalar 49-bandni qog'ozda qabul qilib, "Ha/Yo'q" qutilari bilan shablon anketasini to'ldiradilar, lekin ko'pincha ular buni rasmiy mashq sifatida ko'rishadi. 49-band korporativ boshqaruv dunyosida “yana yana bir kodeksga rioya qilish mashqlari bajarilishi kerak” sifatida tanildi (Economic Times, 2011).

25 Masalan, Bombey fond birjasining xom ma'lumotlarini tahlil qilish shuni ko'rsatadiki, 562 kompaniya 2012 yil dekabr oyi uchun o'zlarining muvofiqlik hisobotlarini juda kech topshirgan. Ba'zi hollarda kechikish muddati 31 dekabrdan keyin 85 kunni tashkil etdi; O'rtacha kechikish muddati 32 kun edi.

1. Ushbu hisobot uchun suhbatlashgan hind ekspertlarining fikriga ko'ra, 49-band samarali ta'lim ahamiyatiga ega emas va emitentlar korporativ boshqaruvning eng yaxshi amaliyotlarini amalda qabul qilgan korporativ boshqaruv madaniyatini yaratmagan. Aslida, 49-band madaniyat va korporativ boshqaruvning eng yaxshi amaliyotlarini rivojlantirish istagini emas, balki korporativ boshqaruv standartlariga mexanik muvofiqlikni rag'batlantirdi. Kengashlarning atigi 38 foizi 49-band Hindistonda korporativ boshqaruvni sezilarli darajada yaxshilaganiga ishonishadi (PWC, 2011). Shu sababli, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi 49-bo'limni qayta ko'rib chiqish uchun chiqarilgan korporativ boshqaruv bo'yicha maslahat hisoboti orqali "eng yaxshi korporativ boshqaruvning asosiy tamoyillari" bo'yicha ta'lim bo'limini joriy etishga harakat qilmoqda (Hindistonning Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi, 2013 yil yil).
2. Yuqoridagi kamchiliklarga qaramay, 49-bo'lim Hindistonda korporativ boshqaruv qoidalarini kodlashtirish bo'yicha birinchi ishonchli va keng qo'llaniladigan urinish bo'lganini tan olish muhimdir. Amalga oshirilgunga qadar korporativ boshqaruv bo'yicha yagona yo'riqnoma Hindiston Sanoat Konfederatsiyasining ixtiyoriy Korporativ boshqaruv kodeksi bo'lgan, biroq u sof ixtiyoriyligi tufayli kompaniyalar va investorlar tomonidan e'tiborga olinmagan. Birla qo'mitasi, agar kod majburiy bo'lmasa, Hindistonda muhim korporativ boshqaruv amaliyotlarini amalga oshirish mumkin emas degan xulosaga keldi. Liberalizatsiyadan o'tgan Hindiston birinchi marta joriy etilgan ishlaydigan korporativ boshqaruv rejimiga juda muhtoj edi. Element

49. Bugungi kunda 49-bo'lim qoidalarining muhim qismi 2013 yildagi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunga kiritilganligi 49-bo'lim ishchi Kodeks bo'lishi uchun mo'ljallanmaganligini ta'kidlaydi. Bundan tashqari, korporativ boshqaruvda odatiy qoidalarga rioya qilishdan tashqari xabardorlikni yaratish, shuningdek, monitoring va ijro faoliyatini takomillashtirish muammolari mavjud. kod.

106. Albatta, Hindiston misoli shuni ko'rsatadiki, xalqaro korporativ boshqaruv bo'yicha bilimga ega bo'lgan ekspertlar tomonidan ishlab chiqilgan batafsil qoidalarga qaramay, agar mamlakatda kodeksni amalga oshirish va qo'llash uchun etarli infratuzilma mavjud bo'lmasa va korporativ boshqaruvning mustahkam madaniyati mavjud bo'lmasa, islohotlar jarayoni samarasiz bo'ladi. bozor ishtirokchilari o'rtasida boshqaruv. Satyam har doim 49-bandga rioya qilgan va hatto ikki marta Korporativ boshqaruv bo'yicha mukammallik mukofotini olgan (Sharma, 2010). Shu sababli, kodeksga rioya qilish o'z-o'zidan eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotiga sodiqlikni anglatmaydi.

# Asosiy tahlil omillar

1. 49-bo'lim nima uchun Hindistonda korporativ boshqaruv sohasida ishonchli vosita sifatida paydo bo'lmaganini bir qator omillar tushuntiradi. Bu faqat ixtiyoriy bo'lgan birinchi Kodeksga qaraganda samaraliroq bo'lishi mumkin bo'lsa-da, bozorning turli ishtirokchilarining rollarini chuqurroq tahlil qilish faqat ushbu bandga xos bo'lgan kamchiliklarni ta'kidlaydi. 49.

## Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul organning roli: Hindiston qimmatli qog'ozlar va birja kengashi (SEBI)

1. Yuqorida aytib o'tilganidek, Kompaniya ishlari vazirligi Hindistonning Kompaniyalar to'g'risidagi qonuni va Qimmatli qog'ozlar kengashiga tegishli bo'lgan barcha kompaniyalarni tartibga soladi. qog'ozlar

fond birjasi esa qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organ bo'lib , faqat ochiq kompaniyalar ustidan nazoratni amalga oshiradi (Parlament aktlari, 1992 yil). yil).

1. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi muhim rol o'ynadi, chunki korporativ boshqaruv kodeksini tartibga soluvchi yordam muhim edi. Birla qo'mitasi ta'kidlaganidek, tabiatan ixtiyoriy bo'lgan Kodeks Hindiston kontekstida hayotiy variant bo'la olmaydi (Birla, 1999). So'nggi tarixiy dalillar tasdiqlaganidek, 1956 yildagi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunga o'zgartirish va qo'shimchalar ko'p yillar oldin kiritilishi kerak edi26 , shuning uchun Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi rahbariyati korporativ boshqaruvni isloh qilishda muhim va samarali qadam bo'ldi. Biroq, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi tashkil etilganidan beri Boshqaruv va Kompaniya ishlari vazirligi o'rtasida jiddiy taranglik yuzaga keldi, chunki ularning tartibga solish vakolatlari bir qator masalalarda bir-biriga mos kelmagan (Armour, 2008). Hatto eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini qo'llash uchun qo'lidan kelganini qilgan kompaniyalar uchun ham eng ishonchli asosiy manbalarni aniqlash qiyin edi, bu rasmiylashtirilgan shablonni yanada kuchaytirgan bo'lishi mumkin. munosabat.
2. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi korporativ boshqaruv masalalari bo'yicha muhokamalarda yetakchi rol o'ynagan bo'lsa-da, tartibga soluvchi organ 49-bo'lim qoidalarini samarali nazorat qilish va amalga oshirish uchun etarli vakolat va resurslarga ega emas edi (Afsharipour, 2009). Evropa mamlakatlaridagi ko'plab tartibga soluvchilardan farqli o'laroq (Waimersch, 2013), Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi korporativ boshqaruv standartlari va/yoki 49-band talablariga rioya etilishini nazorat qilmaydi. Kengash o'z faoliyatining turli sohalarini qamrab oluvchi batafsil yillik hisobotni nashr etsa-da. , kompaniyalar tomonidan 49-bandni qo'llash bo'yicha (yillik) hisobot yo'q. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashining ma'lumotlariga ko'ra, 49-bo'limni kuzatish va amalga oshirish uchun mavjud bo'lgan ishchi kuchi va moliyaviy resurslar Hindiston birjalarida ro'yxatga olingan 6000 dan ortiq kompaniyalarni qamrab olish uchun juda cheklangan27 ( 3-jadval). Kengashning 49-bandga rioya qilish va bajarmaslik to'g'risida birjalar tomonidan to'plangan ma'lumotlarga tayanishdan boshqa iloji yo'q. Bu ma'lumotlar qancha kompaniyalar 49-bandga rioya etayotgani haqida ma'lumot bersa-da, birjalar tomonidan 49-bandga rioya qilmaslik sabablari tahlil qilinmagan. -49-moddaga rioya qilish yoki muvofiqlik haqiqiymi.

**Jadval 3. Hindistondagi davlat kompaniyalari soni (2008-2012) gg.** **)**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Yil** | **Ommaviy kompaniyalar soni** | |
|  |  | |
| **Milliy fond birjasi**  **Fond birjasi (NSE)** | **Bombey fond birjasi**  **(BSE)** |
| 2008-09 | 1432 | 4929 |
| 2009-10 | 1470 | 4975 |
| 2010-11 | 1574 | 5067 |
| 2011-12 | 1646 | 5133 |

*Manba:* Milliy fond birjasi va Bombey fond birjasi

26 Kompaniyalar to'g'risidagi qonunni qayta ko'rib chiqish bo'yicha birinchi jiddiy urinishlardan 2013 yil avgust oyida parlamentning yuqori palatasi tomonidan qabul qilinishigacha 10 yildan ko'proq vaqt ketdi.

27 Bombey fond birjasidagi listing kompaniyalarining salmoqli qismi (taxminan 50%) ochiq aksiyadorlik jamiyati bo'lib qolmoqda, lekin faol sotilmaydi.

1. 49-bo'limning bajarilishiga kelsak, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi 49-bo'limga rioya qilmagan kompaniyalarga jarima solish vakolatiga ega. Delisting Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi muvaffaqiyatsizlik uchun sanktsiya sifatida qo'llashi mumkin bo'lgan yana bir imkoniyatdir. 49-moddaga rioya qilish. Bunday variantlar mavjudligiga qaramasdan, amalda ular kamdan-kam hollarda qo'llaniladi (agar u mavjud bo'lsa). Jarimalar samarasiz, chunki Hindistonning zaif sud tizimida hozirda taxminan 27 million ish bor (Armour va boshq., 2008). Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi joriy yilda to'lanmagan 1200 ga yaqin jarimani hisobladi. Cheklangan vakolatlari tufayli Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi kompaniya jarimani to'lamasa, sudga murojaat qilishga majbur bo'ladi va xabarlarga ko'ra, bunday jarayonlar 10 yildan ortiq davom etadi. Bundan tashqari, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi jinoiy jazo qo'llashi mumkin emas, chunki bu vakolatlar faqat Qimmatli qog'ozlar va birja ishlari vazirligiga berilgan. kompaniyalar.
2. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi rasmiylari bilan o'tkazilgan suhbatlarga ko'ra, ular faqat 49-bo'limga rioya qilmaslik sababli delisting holatlari haqida bilishmaydi. Regulyator fond birjalarining qarshiliklari tufayli bu choradan qochishga harakat qilmoqda va bu minoritar aktsiyadorlarga o'z aktsiyalarini sotish orqali kompaniyadan chiqish imkoniyatini cheklash orqali zarar etkazishi mumkin. Biroq, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi uning qoidalariga rioya qilmagan kompaniyalarning, xususan, Oil India Ltd kompaniyasining IPOlarini to'xtatib, 49-bo'limni qo'llashda qat'iyroq harakat qildi. Va NHPC. 28
3. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashining davlat korxonalariga murojaat qilmagani alohida e'tiborga loyiqdir, ular uchun 49-bo'limni qo'llash ayniqsa muammoli edi. Byurokratik jarayonlar muvofiqlik narxini oshirdi va davlat korxonalari uchun mas'ul bo'lgan ko'pchilik vazirliklar Hindistonning Qimmatli qog'ozlar va birja kengashining korporativ boshqaruv hujjatining afzalliklarini qadrlamadilar (Mishra, 2007). 29 Xususan, davlat strategik kompaniyalardagi ta'sir darajasini zaiflashtirishi mumkin bo'lgan davlat ishtirokidagi korxonalarning direktorlar kengashlarida ko'p sonli mustaqil direktorlar g'oyasini qo'llab-quvvatlamadi (Afsharipour, 2009). Davlat ishtirokidagi yetakchi yirik korxonalar ularni kiritishni zarur deb hisoblamasliklarini ta'kidladilar mustaqil direktorlar V birikma maslahat direktorlar, Va Nima talab nuqta 49

28 Har ikki kompaniya ham 2007 yilda mustaqil direktorlar yetarli emasligi sababli listingdan bosh tortgan.

29 2007 yilda Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi Oil and Natural Gas Company (ONGC) davlat kompaniyasini 49-bo'limga (Hindu Business Line, 2007) muntazam ravishda rioya qilmaslik uchun ro'yxatdan chiqarish bilan tahdid qildi. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi ONGC ga qarshi ish qo'zg'atganidan ko'p o'tmay, Neft vazirligi aralashib, Kengashdan ONGC ga qarshi barcha sud jarayonlarini darhol to'xtatishni so'radi, shuningdek, davlat korxonalari uchun 49-bandga rioya qilish uchun "biroz ko'proq vaqt" kerak bo'lishiga rozi bo'ldi ( Hindu, 2007). Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi o'z standartlaridan chetga chiqishni rad etgan bo'lsa-da, yirik davlat korxonalari o'z tarafini olgan Neft vazirligi va Kompaniya ishlari vazirligidan ochiq yordam oldilar (Mishra, 2007). Mazkur ish bo‘yicha ish yuritish tugatildi. Bugungi kunga kelib, davlat ishtirokidagi korxonalar tomonidan 49-bandga rioya qilmaslik ushbu bandning samaradorligiga salbiy ta'sir ko'rsatishda davom etmoqda. 49.

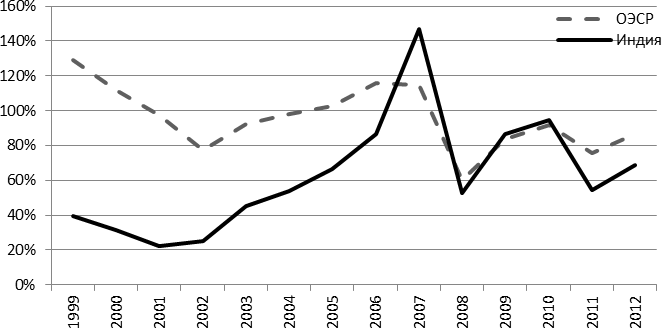
davlat ishtirokidagi korxonalarga nisbatan qo'llanilmaydi. Ularning asosiy dalillari shundan iborat ediki, mustaqil direktorlarni topish va tayinlash jarayoni murakkab va uzoq davom etgan, chunki “hukumat bu direktorlarni tayinlashi kerak”, ya’ni davlat mulkdor sifatida davlat korxonalarining barcha direktorlari nomzodlarini tasdiqlashi kerak. (Biznes standarti (“Biznes standarti), 2008 yil yil).

1. Shunday qilib, Hindistonning Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi haqiqatan ham Hindistonda korporativ boshqaruvning eng yaxshi amaliyotlarini ilgari surish majburiyatini o'z zimmasiga olganga o'xshaydi, lekin uning cheklangan vakolatlari va resurslari, shuningdek, korporativ boshqaruv bo'yicha munozaralarda etakchilik uchun Kompaniya ishlari vazirligi bilan raqobat. , menejment oxir-oqibat 49-bo'limning salohiyatini pasaytirdi. 2013 yilda Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi tomonidan boshlangan 49-bo'limni qayta ko'rib chiqish bo'yicha Maslahatlashuv hisoboti mavjud bo'shliqlarni bartaraf etishga qaratilgan edi, lekin yangi qoidalar izchil bo'lishi sharti bilan. Kompaniyalar to'g'risidagi qonun bilan yoki qattiqroq qoidalarni o'z ichiga olgan. talablar.

## Fond birjalarining roli: Milliy fond birjasi (NSE) va Bombey fond birjasi (BSE)

1. Hindistonda ikkita raqobatchi fond birjasi mavjud. Bombey fond birjasi 1875 yilda tashkil etilgan bo'lib, unda 5000 dan ortiq kompaniyalar ro'yxatga olingan eng yirik fond birjasi hisoblanadi. 2013 yil holatiga ko'ra 1600 dan ortiq ochiq kompaniyalarni o'z ichiga olgan Milliy fond birjasi (3-jadvalga qarang) 1992 yilda tashkil etilgan. Bombey yoki Milliy fond birjalarida ro'yxatga olingan ko'plab kompaniyalar o'zlari sotadigan aktsiyalari juda kam yoki umuman yo'q. Hindiston fond birjalarida ko'p sonli kichik kompaniyalar ko'pincha Hindiston fond bozorlarida asosiy tarkibiy muammo sifatida tilga olinadi. 30 Ommaviy kompaniyalar sonining ko'pligiga qaramasdan, bir nechta yirik kompaniyalar bozor kapitallashuvi va birjalardagi savdo hajmi bo'yicha ustunlik qiladi. 2012 yilda Bombey va Milliy fond birjalarining umumiy bozor kapitallashuvi 1,3 trillion AQSH dollarini va Hindiston yalpi ichki mahsulotining 68 foizini tashkil etdi (rasm). 4).

**Guruch. 4. Hindiston va a'zo mamlakatlarda YaIMga nisbatan bozor kapitallashuvi OE** **SR**



30 Taqqoslash uchun, Nyu-York fond birjasi (NYSE) bozor kapitallashuvi bo‘yicha dunyodagi eng yirik fond birjasi bo‘lib, taxminan 2800 ta ommaviy kompaniyalarni ifodalaydi ( <http://www.nyse.com/content/faqs/1050241764950.html>)

*Manba:* Jahon banki ko'rsatkichlari, 2013 yil

1. Ikkala fond birjasi ham Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi tomonidan ro'yxatga olingan va tartibga solingan o'zini o'zi tartibga soluvchi tashkilotlardir 31 . paragraf

32 talablari orqali kiritildi , bu asosan Kengashning ularga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish uchun moslashuvchanligi tufayli.

1. Ushbu hisobot uchun suhbatlashgan hind ekspertlarining fikriga ko'ra, Bombey va Milliy fond birjalari korporativ boshqaruvni takomillashtirish tarafdorlari va haydovchilari emas, balki Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi tomonidan qoidalar va nazoratni oluvchi bo'lgan. 49-bandni ishlab chiqishda ularning ishtiroki juda cheklangan edi. Garchi fond birjalari Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashining listing qoidalaridan tashqariga chiqish va 49-bandga qaraganda qattiqroq korporativ boshqaruv qoidalarini qo'llash huquqiga ega bo'lsalar ham, ular buni qilishdan o'zlarini tiyishdi. Emitentlar uchun raqobat (va shunday qilib, listing to'lovlari va hajmi) "pastki sari poyga"ga aylandi, chunki fond birjalari Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi tomonidan o'rnatilgan minimal talablardan tashqariga chiqishni to'xtatdilar, bu ularning tegishli listing qoidalarida aks ettirilgan. Bundan tashqari, 49-bo'lim, shuningdek, 2013 yildagi Kompaniyalar to'g'risidagi qonunning qat'iy va ko'rsatmalari tufayli premium segmentiga umumiy qiziqish yo'q. yillar.
2. Bombey va Milliy fond birjalarining Listing departamentlari listing bitimlari bandlariga rioya etilishini nazorat qilish va listingdan chiqarishgacha bo‘lgan intizomiy choralarni ko‘rish vakolatiga ega. Bizning tahlilimiz shuni ko'rsatadiki, delisting Bombey va Milliy fond birjalarida kamdan-kam qo'llaniladi. Xususan, fond birjalaridan olingan ma’lumotlar faqatgina 49-bandga rioya qilmaslik sababli delisting holatlari ro‘y bermaganligini tasdiqlaydi.Kompaniyalar belgilangan talablarni bajarmaganliklari va/yoki 49-bandga rioya etilishi bo‘yicha choraklik hisobotlarni taqdim etmaganliklari holatlarida. , fond birjalari odatda o'z aktsiyalari bo'yicha savdoni to'xtatib qo'yadi, lekin delisting bo'yicha yakuniy sanktsiyasini qo'llamaydi. Biroq, savdoni to'xtatib turish, shuningdek, 49-bandga rioya qilmaslikning istisno holatlarida, masalan, bir necha chorak davomida 49-bandga muvofiqlik hisobotlarini taqdim etmaslikda qo'llaniladi. Delisting fond birjalari tegishli listing to'lovini olmasliklarini anglatadi. Bundan tashqari, fond birjalari 49-bandga rioya qilmaslik delisting natijasida minoritar investorlarga etkazilishi mumkin bo'lgan zararga nomutanosib deb hisoblaydi. Shuningdek, monitoring va ijro faoliyati birjalar uchun qo'shimcha xarajatlarni o'z ichiga oladi va ikkinchisi ma'lumotlarni minimallashtirishdan manfaatdor. xarajatlar.
3. Umuman olganda, cheklangan resurslar tufayli SEBI 49-bo'limga rioya qilishni nazorat qilish uchun fond birjalariga tayanishi muammoli ko'rinadi, birjalar esa minimal mumkin bo'lgan monitoring natijasini ishlab chiqarishdan manfaatdor. Albatta, eng xarakterli va o'zgarmas qo'llaniladi sanksiya uchun rioya qilmaslik kompaniyalar Element 49 hisoblanadi sanksiya

"ism va sharmandalik". Bombey va Milliy fond birjalari nashr etadi batafsil

31 Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi qonuni, 1992 yil, № 15, Parlament aktlari, 1992 yil

32 Masalan, kompaniyalar Hindiston fond birjalarida ochiq kompaniyalar bo'lishlari va qolishlari uchun amal qilishlari kerak bo'lgan qoidalar va jarayonlar

49-band qoidalarini bajarmagan yoki 49-bandga muvofiqligi to'g'risidagi hisobotlarni o'z vaqtida taqdim etmagan kompaniyalar ro'yxati.

## Ommaviy axborot vositalari va jamoatchilikning roli fikrlar

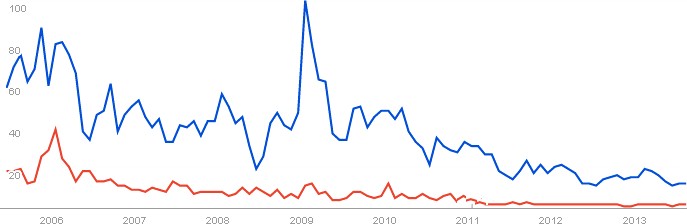
1. Ushbu hisobot uchun intervyu bergan hind ekspertlarining fikriga ko'ra, so'nggi o'n yil ichida matbuotning korporativ boshqaruv talablariga rioya qilishni yaxshilash uchun harakatlantiruvchi kuch sifatidagi ta'siri asta-sekin o'sib bordi. Jamiyatning korporativ boshqaruv masalalariga qiziqishi, ayniqsa, 2009-yildagi Satyam ishi ortidan ortdi. yil.
2. Mahalliy agentlik vakillari va Internetning rivojlanishi muhim rol o'ynadi. Ushbu agentliklar o'zlarining korporativ boshqaruv tahlillari natijalarini jurnalistlar uchun qulay bo'lgan veb-saytlarida e'lon qiladilar. Biroq, umuman olganda, ommaviy axborot vositalari faqat ma'lum holatlar yuzaga kelganda korporativ boshqaruv masalalarida faol bo'ldi. Korporativ boshqaruv masalalariga bag‘ishlangan matbuot maqolalari, hisobotlari, televideniye va radio dasturlari yirik janjallardan so‘ng avj oldi (Medora, 2012).
3. Tahlil natijalari shuni tasdiqlaydiki, korporativ boshqaruv masalalariga jamoatchilik qiziqishi asosan Satyam mojarosi kabi yirik korporativ janjallar ta'sir qiladi. Google'dan olingan tarixiy ma'lumotlar (5-rasm) Hindistonda qidiruvning 33% ni tashkil etishini tasdiqlaydi muddat

“Korporativ boshqaruv” 2009-yildagi Satyam voqeasidan so‘ng darhol ko‘tarildi, keyin esa keskin pasaydi. Kutilganidek, Hindiston jamoatchiligining 49-bo‘limga qiziqishi umuman korporativ boshqaruvga nisbatan pastroq. Shuni ta'kidlash kerakki, boshqa mamlakatlarda 34 qiziqish darajasi bir xil darajada bo'lishi yoki hech bo'lmaganda biroz tafovut ko'rsatishi mumkin. Shuningdek, Hindiston aholisi tomonidan korporativ boshqaruv boʻyicha izlanishlar va 49-boʻlim oʻrtasida umumiy bogʻliqlik mavjud boʻlsa-da, Satyam voqeasi vaqtida bu korrelyatsiya pastroq boʻlgan, bu 49-boʻlim toʻgʻridan-toʻgʻri maʼlumotnoma hujjati emasligini koʻrsatadi. korporativ boshqaruv sohasi.

33 Indeks 100 qidiruv qiziqishining eng yuqori qiymatini ifodalaydi. Birinchi grafikda Hindistondagi internet foydalanuvchilari tomonidan “korporativ boshqaruv” (yuqori qator) va “49-band” (pastki qator) so‘zlari bo‘yicha qilingan qidiruv so‘rovlari ko‘rsatilgan.

34 Masalan, Kolumbiyada

**Guruch. 5. Hindiston: Vaqt o'tishi bilan "korporativ boshqaruv" bo'yicha veb-qidiruvlar soni marta** **va**



*Manba:* Google Trends

1. Economic Times kabi yetakchi gazetalar korporativ boshqaruv masalalari bo‘yicha chuqurroq maqolalar chop eta boshlagan bo‘lsa-da, hisobotlarni yanada izchil olib borish zarurati paydo bo‘ldi. Umuman olganda, ommaviy axborot vositalari Hindistonda kuchli obro'li agentdir (Medora va boshq., 2012) va so'rovda qatnashgan hind emitentlariga ko'ra, hech bir kompaniya korporativ boshqaruv talablariga rioya qilmayotgan deb ko'rilishni istamaydi. boshqaruv.

## Rol investorlar

1. Hindistonda "mos qil yoki tushuntir" kodining ish varianti sifatida qabul qilinmaganligining asosiy sabablaridan biri bu hind kompaniyalarining mulkchilikning to'plangan tuzilishidir. Hindiston va xorijiy institutsional investorlar odatda hind firmalarining kichik bir qismiga egalik qiladilar. O'zaro fondlar listing aktsiyalarining bozor qiymatining taxminan 18% ga ega bo'lgan eng yirik institutsional investorlar guruhini ifodalaydi (6-rasm). Na xorijiy, na mahalliy institutsional investorlar o'zlari sarmoya kiritgan kompaniyalarda eng yaxshi korporativ boshqaruv standartlari joriy etilishini ta'minlashga e'tibor qaratishmaydi (CELSA, 2012). yil).

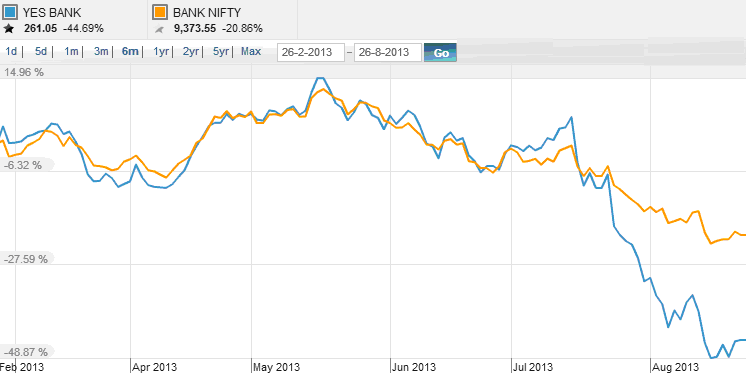
**Guruch. 6. Hindiston davlat kompaniyalarining mulkchilik tarkibi kompaniyalar**



*Manba:* InGovern (InGovern) 2012

1. Hindistondagi institutsional investorlarning korporativ boshqaruvdagi roli bo‘yicha o‘tkazilgan so‘rovlar va intervyular natijalari shuni ko‘rsatadiki, 49-bo‘limning bajarilishi mahalliy va xorijiy institutsional investorlar uchun umuman ustuvor vazifa emas edi (Mohanty, 2003). Albatta, tadqiqot shuni ko'rsatdiki, investitsion qarorlar qabul qilishdan oldin investitsion fond menejerlari korporativ boshqaruv amaliyotini o'rgangan, ammo bu omillar qaror qabul qilish jarayonida asosiy rol o'ynamagan, chunki menejerlarning maqsadi shunchaki o'z portfelidan olingan daromadlarni maksimal darajada oshirish edi. investitsiyalar. O'zaro fond menejerlari yuqori daromad keltirishi kutilayotgan hind kompaniyalariga sarmoya kiritishni xohlardi, hattoki bu kompaniyalar zaif korporativ boshqaruv amaliyotiga ega ekanligi hammaga ma'lum bo'lsa ham. boshqaruv.
2. O'n yil o'tgach, ushbu hisobot uchun intervyu bergan ekspertlar hind va xorijiy institutsional investorlar endi ular sarmoya kiritgan kompaniyalarda eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotiga ega bo'lishini ta'minlashdan manfaatdor ekanligini anglab etishdi. Global moliyaviy inqiroz, albatta, xabardorlikni oshirish uchun katalizator bo'lib xizmat qildi. Financial Times taniqli investorlarning Hindistondagi korporativ boshqaruvdagi roli haqida iqtibos keltirgan holda, moliyaviy inqiroz va Satyam voqeasidan oldin moliyaviy o'sish "kun tartibidagi asosiy masala" bo'lganini tasdiqlaydi. O'shandan beri korporativ boshqaruv sarmoyadorlar kun tartibining eng yuqori qismiga ko'tarildi (Financial Times, 2013 yil avgust yillar).
3. Hindistondagi ishonchli maslahat xizmati InGovern ma'lumotlariga ko'ra, so'nggi bir necha yil ichida sarmoyadorlarning korporativ boshqaruv masalalari bo'yicha o'z investitsiya kompaniyalari bilan tobora ko'proq shug'ullanishining nozik hodisasi kuzatildi. Biroq, yaqinda e'lon qilingan hisobotda ta'kidlanganidek, xorijiy investorlarning o'zlari korporativ boshqaruv standartlarini yaxshilashga sezilarli ta'sir ko'rsatishi dargumon (Kar, 2011). Shu sababli, mahalliy investitsiya fondlari choraklik natijalarini ko'rib chiqish orqali korporativ boshqaruv standartlarini takomillashtirishda faolroq rol o'ynashi kerak, chunki ular mahalliy investitsiyalarning eng katta ma'lumotlar bazasini tashkil qiladi. investorlar.
4. Sarmoyadorlarning o'zlari sarmoya kiritgan kompaniyalar bilan o'zaro aloqasi haqida hech qanday dalil yo'q bo'lsa-da, so'nggi paytlarda investorlar kompaniyalarni yomon korporativ boshqaruv uchun jazolayotgani haqida ba'zi dalillar mavjud. 2013-yil iyul oyi oxirida, nazorat paketi egasining qizini Yes Bank direktorlar kengashiga nomzod qilib ko‘rsatish bo‘yicha kelishmovchilikdan so‘ng, investorning munosabati aksiya narxining pasayishida namoyon bo‘ldi. O'sha vaqt ichida bank aktsiyalari -20,9% ga tushgan bo'lsa, Yes Bank aktsiyalari 44,7% dan ikki baravar ko'proqqa qisqardi (rasm). 7).

**Guruch. 7. Hindiston: YES Bank va Bank Nifty aktsiyalari narxining o'zgarishi Ajoyib)**



**BANK NIFTY**

**YES BANK**

*Manba:* OECD MoneyControl ma'lumotlarini tahlil qilish (2013)

## Ichki xarajat foyda tahlili kompaniyalar

1. 1947 yilda Hindiston mustaqillikka erishgandan so'ng, kompaniyalarning katta qismi bir nechta oilalar qo'lida va kamroq darajada davlat qo'lida to'plangan (Chakrabarty va boshqalar, 2008). Nazorat qiluvchi biznes oilalari hind kompaniyalarining ko'pchiligini avlodlar davomida qattiq nazorat qilib kelgan. Shu sababli, 49-modda qabul qilingandan so'ng, hozirgi mulkchilik tuzilishini hisobga olgan holda, ushbu vosita haqiqatan ham samarali bo'lishi mumkinmi degan xavotirlar paydo bo'ldi. Xususan, 49-band kompaniyalarni boshqarish uslubiga ijobiy ta'sir ko'rsatmaydi degan xavotirlar bor edi, chunki boshqaruv kengashi a'zolari oilaviy firma menejerlarining qarorlariga shubha qila olmaydi (Afsharipour, 2009). yil).
2. Bir marta kuchga kirgan 49-band xususiy sektor tomonidan hech qanday qarshilikka duch kelmadi. 49-bandga rioya qilish emitentlar uchun ishonchli "haqiqiy xarajatlar" yoki kamchiliklar bilan birga bo'lmagan. xususiy tarmoqlar Va davlatlar. Taqdimotchilar hind kompaniyalar, Qanaqasiga, Masalan, "Tata"

Osiyo korporativ boshqaruv assotsiatsiyasi (2012) ma'lumotlariga ko'ra, Infosys va boshqalar Kodeksni investorlarga ijobiy signal yuborgani uchun yuqori baholadilar, biroq faqat bir nechta emitentlar rasmiy, shablonga asoslangan yondashuvni qo'llashdan o'zini tiya oldilar. Shablon yondashuvining eng yorqin namunasi direktorlar kengashi tarkibi va mustaqil direktorlarni aniqlash bilan bog'liq qoidalarga tegishli. Karaning (2011) tadqiqoti shuni ko'rsatdiki, an'analar va madaniy qadriyatlar direktorlar 49-moddaga muvofiq mustaqil deb e'lon qilinganida, bu direktorlarning aksariyati aslida nazorat qilish bilan qandaydir axloqiy yoki boshqa aloqalarga ega ekanligini anglatadi. aktsiyador.

1. Ushbu hisobot uchun suhbatlashgan ekspertlarning fikriga ko'ra, kompaniyalar 49-bandga rioya qilishdan na unumdorlikni oshirish, na kapitalga kirish nuqtai nazaridan hech qanday foyda ko'rmaydilar. Albatta, so'rovda qatnashgan ba'zi emitentlar "49-bo'lim qoidalariga kamroq e'tibor berishlari" mumkinligini tasdiqladilar, ayniqsa, agar bu "qisqa muddatda ma'lum foyda keltiradi". 49-bandga rioya qilishdan kutilayotgan asosiy foyda obro' va imidj bilan bog'liq masalalarga tegishli. Nazorat qiluvchi aktsiyadorlar, ayniqsa oilalar qurishga harakat qilmoqda hurmatga sazovor

imperiyalar, shuning uchun ularning imidji va obro'si alohida ahamiyatga ega (Black and Hanna, 2007). 49-bandga rioya qilmaslik istalmagan sarlavhalarni keltirib chiqarishi va investorlarni g'azablantirishi mumkin. Xuddi shu sababga ko'ra, 49-bandga to'liq rioya qilish (shu jumladan uning ixtiyoriy qoidalari) korporativ aloqalar uchun ishlatilishi mumkin. 35

## Uyushmalar, xususiy maslahatchilar va boshqalarning roli tashkilotlar

1. 49-modda loyihasini ishlab chiqqan Birla qo'mitasida xususiy sektor bo'yicha individual ekspertlar ishtirok etgan bo'lsa-da, 49-bandga rioya qilishni yaxshilash ustida ishlayotgan ishonchli birlashma yo'q. Suhbatdosh bo'lgan ekspertlar Hindistonda hali ham (yaxshiroq) korporativ boshqaruvni yaratish jarayonida ekanligini ta'kidladilar. madaniyat va Hindiston sanoat konfederatsiyasi va Osiyo korporativ assotsiatsiyasi kabi xususiy sektor birlashmalari bilan kengroq muhokamalar olib borishga intiladi. boshqaruv.
2. Osiyo Korporativ Boshqaruv Assotsiatsiyasi Hindistondagi korporativ boshqaruv holatiga oid qiyosiy tadqiqotlar va tahliliy hisobotlarni muntazam ravishda tayyorlab tursa-da, bular korporativ boshqaruvni rivojlantirish va tegishli masalalar bo'yicha xabardorlikni oshirishga unchalik yordam bermaydi (CELSA, 2012). Mahalliy konsalting firmalari, advokatlar va yirik buxgalteriya firmalari vaqti-vaqti bilan empirik dalillarni taqdim etadilar, xabardorlikni oshirish bilan shug'ullanadilar va tartibga soluvchi organlarga ta'sir ko'rsatadilar. Misol uchun, ushbu xususiy maslahatchilarning ba'zilari Hindistonning Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi bilan o'zaro aloqada bo'lib, bozorda kuzatayotgan muammolarga asoslanib sharhlar va siyosatga ta'sir ko'rsatadilar (InGovern, 2013).
3. Hay Group konsalting kompaniyasining korporativ boshqaruv haqida xabardorlikni oshirishga qaratilgan yaqinda tashabbusi turli natijalar berdi. Kompaniya Hindistonda korporativ boshqaruv bo'yicha eng yaxshi direktorlar kengashi mukofotlarini taqdim etdi. Va asl maqsad mukofotni o'nta kengashga topshirish bo'lsa-da, Kumar Mangalam Birla raisligidagi hakamlar hay'ati faqat beshta kengash eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotini amalga oshirgan va mukofotga munosib nomzodlar deb qaror qildi (Economic Times, 2013). Ushbu agentlarning ijobiy o'zgarishlarni kiritish bo'yicha barcha yangi choralariga qaramay, ularning ta'siri cheklangan bo'lib qolmoqda va uzoq vaqt davomida tahlil qilinishi kerak.

## Kalit tahlilining asosiy tezislari omillar

1. Hindiston misoli, korporativ boshqaruv kodekslari va qoidalari bog'liq (siyosiy) qo'llab-quvvatlash bo'lmasa, sezilarli ta'sir ko'rsatishi dargumon ekanligini tasdiqlaydi. Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashining roli Kompaniya ishlari vazirligi tomonidan zaiflashdi, u o'zining turli standartlarini yaratish uchun shunga o'xshash qadamlarni qo'ydi. V

35 Biroq, yillar o'tishi bilan ijobiy paradigma o'zgarishi mumkin. Financial Times gazetasida (2013 yil avgust) yaqinda e'lon qilingan maqolada, Hindiston emitentlari orasida kompaniyaning o'zi yaxshi korporativ boshqaruvga kuchli qiziqish borligi haqida xabardorlik (biroz) ortib borayotgani ta'kidlangan. Xususan, nazorat qiluvchi oilalar va korporativ yetakchilarning yosh avlodi o‘rta va uzoq muddatli istiqbolda korporativ boshqaruvning eng yaxshi amaliyotlarini joriy etishi kutilmoqda.

korporativ boshqaruv sohasida. Shuningdek, Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi 49-bo'limni samarali nazorat qila olmadi. fond birjalari - bularning barchasi 49-bandni samarasiz qildi.

# IV. KOLUMBİYA: MILLIY KOD (CÓDIGO PAÍS)

# 1. Rivojlanishning asosiy bosqichlari

1. 2001 yilgacha Kolumbiyada korporativ boshqaruv kodeksi yo'q edi. 2001 yil boshida Kolumbiya Savdo-sanoat palatalari konfederatsiyasi (Konfekamaras) Xalqaro xususiy tadbirkorlik markazi (CIPE), Xalqaro moliya korporatsiyasi (IFC), Lotin Amerikasi taraqqiyot banki (CAF) va OECD ko'magida, korporativ boshqaruvning ilg‘or tajribalarini targ‘ib qilish dasturini boshladi. Dasturning maqsadi muloqot va treninglar orqali korporativ boshqaruvning mamlakat iqtisodiy rivojlanishi uchun ahamiyati haqida xabardorlikni shakllantirishdan iborat edi. Muhokamada Qimmatli qog'ozlar nazorati organi (Supervalores) 36 vakillari faol ishtirok etdilar (OECD, 2007) yil).
2. Kolumbiya fond bozorlarini rivojlantirish maqsadida Superintendensiya 2001 yil may oyida 275-sonli qarorni qabul qildi. Unda majburiy pensiya jamg‘armalaridan investitsiya olishni xohlovchi emitentlar (o‘z) korporativ boshqaruv kodeksini qabul qilishlari shart. 275-sonli qarorda mahalliy pensiya jamg'armalari uchun cheklov ham belgilangan, unga ko'ra ular mablag'larni faqat korporativ boshqaruv kodeksini ishlab chiqqan emitentlarga investitsiya qilishlari mumkin. Natijada, 2002-2004 yillardagi qimmatli qog'ozlarning 91% dan ortig'i korporativ boshqaruv kodeksini qabul qilgan kompaniyalar tomonidan amalga oshirildi (Del Valle va Karvaxal, 2005). 275-sonli Nizom mamlakatda korporativ boshqaruvning asosiga aylandi (Qimmatli qog'ozlar boshqarmasi, 2001 y. yil).
3. 2001 yil oxirida Kolumbiya Savdo Palatalari Konfederatsiyasi 275-sonli rezolyutsiyaga muvofiq emitentlar foydalanishi mumkin bo'lgan namunaviy Kodeksni yaratish uchun xususiy sektor, pensiya jamg'armalari va Kolumbiya fond birjasining turli vakillaridan iborat Qo'mita tuzdi. o'zlarining korporativ boshqaruv kodlarini yaratish uchun asos. Kolumbiya Savdo Palatalari Konfederatsiyasining Kodeksi 2002 yil boshida nashr etilgan. U OECD korporativ boshqaruv tamoyillari va rivojlangan mamlakatlarda mavjud amaliyotlarga asoslangan edi. Kodeks etti bobdan iborat: i) aksiyadorlarning huquqlari va aksiyadorlarga teng munosabat; ii) direktorlar kengashi; iii) axborotning shaffofligi va moliyaviy axborotning oshkor etilishi; iv) manfaatdor tomonlar va korporativ ijtimoiy javobgarlik;

v) bosh direktor to'g'risidagi qoidalar; vi) manfaatlar to'qnashuvi va vii) nizolarni hal qilishning muqobil mexanizmlari.

1. 2005 yilda Kolumbiya Kongressi Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi yangi qonunni (2005 yil 964-sonli qonun) qabul qildi, unda bir qancha korporativ boshqaruv qoidalari o'rnatildi va shu bilan ixtiyoriy o'zini o'zi tartibga solish doirasi toraytirildi. Tegishli qoidalar, xususan, quyidagi masalalarga taalluqlidir: mustaqil direktorlar direktorlar kengashining kamida 25 foizini tashkil etishi talabi, a'zolarining aksariyati mustaqil bo'lgan majburiy taftish komissiyalari, shartnomalarni oshkor qilish. aktsiyadorlar,

36 Bu endi Moliya organi (Superfinanciera), bu qimmatli qog'ozlar inspektsiyasi va bank inspektsiyasining birlashishi natijasidir.

Direktorlar kengashlari aktsiyalarning kamida 5 foiziga ega bo'lgan aktsiyadorlar tomonidan taqdim etilgan har qanday takliflarga yozma ravishda javob berishlari shart.

1. 2005 yilga kelib, aksariyat emitentlar o'zlarining korporativ boshqaruv kodlarini qabul qildilar. Ushbu kodlar kompaniyalarda farq qilganligi sababli, tegishli amaliyotlarni solishtirish qiyin edi. Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) yangi Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun tomonidan yaratilgan qat'iy yondashuvni biroz yumshatish va solishtirma o'zini o'zi tartibga solishni rag'batlantiradigan mos korporativ boshqaruv modelini topish zarurligini tan oldi. Shu sababli, Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) Kolumbiya Savdo Palatalari Konfederatsiyasiga (Konfecamaras) va bir nechta Kolumbiya biznes uyushmalariga Kolumbiya korporativ boshqaruv tizimini ko'rib chiqish va yangilashni taklif qildi. Qimmatli qog'ozlar nazorati organi asosiy muammo korporativ boshqaruvning yagona markaziy standartini yaratish va korporativ boshqaruv madaniyati va bozor tashabbuslarini bosqichma-bosqich oshirishni davom ettirish ekanligini tushuntirdi (Qimmatli qog'ozlar nazorati organi, 2005 y. yil).
2. Qo'mita 2005 yil oxirida Moliyaviy nazorat (Superfinanciera), Kolumbiya Savdo palatalari konfederatsiyasi (Konfecamaras), Kolumbiya fond birjasi, Analdex (eksport kompaniyalari), Asofiduciarias (ishonch kompaniyalari), Asofondos ( », pensiya o'rtasida ish boshladi. fondlari), ANDI (Kolumbiya Milliy biznes uyushmasi), CAF (Lotin Amerikasi taraqqiyot banki) va Fasecolda (sug'urta kompaniyalari). Qo'mita turli mamlakatlar tajribasini ko'rib chiqdi va "bayon qil yoki tushuntir" tamoyiliga asoslangan milliy kod Kolumbiyaga o'z maqsadlariga erishishda yordam berishi mumkin, degan xulosaga keldi: milliy kodni ishlab chiqish jarayonida muloqot orqali xususiy sektorda konsensus o'rnatish va rag'batlantirish. sektorda korporativ boshqaruv (OECD, 2007). Natijada paydo bo'lgan Milliy Kodeks (Código País) hisobot berish uchun mezon va model bo'lishi uchun mo'ljallangan edi 37 , bu bir hil hisobotlarni tayyorlashni rag'batlantirish usulini ta'minlaydi, shunda investorlar, tartibga soluvchi organ va boshqa foydalanuvchilar kompaniyalar bo'ylab qiyosiy tahlil o'tkazishlari va baholashlari mumkin edi. muvofiqlik darajasining o'z vaqtida evolyutsiyasi.
3. Milliy Kodeksni tayyorlash jarayoni yo'riqnomada aniq belgilangan (Moliya Authority (Superfinanciera), 2007 y. yil):
   * Asosiy e'tibor yaratishga qaratilmasligi kerak ​ ko'proq miqdor qoidalar, lekin ijroni takomillashtirish haqida kod;
   * Modelga asoslanishi kerak o'z-o'zini tartibga solish;
   * Kodeksning qoidalari korporativ boshqaruvga aniq yo'naltirilgan bo'lishi kerak (boshqaruv yoki moliyalashtirish masalalariga emas), Va
   * Kodeks qonunlar yoki qoidalarda ko'zda tutilgan amaliyotlarni o'z ichiga olmaydi. harakat qiladi.
4. Bir qator yig‘ilishlardan so‘ng Qo‘mita “bajarish yoki tushuntirish” tamoyiliga asoslangan Kodeksni e’lon qildi. Bilan 41 eng zo'r amaliyot V to'rtta sharlar, taklif qilingan uchun hammasi emitentlar.

37 Emitentlar tomonidan to'ldiriladigan 79 ta savoldan iborat anketa ( *Korporativ boshqaruv asoslari bo'limiga qarang* ).

Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) 2007 yildagi 28-sonli tashqi tsivilizatsiya orqali Milliy Kodeksni rasman qabul qildi va Kodeksga rioya qilish to'g'risida hisobot berishni majburiy qildi. Bunga parallel ravishda, 2007 yildagi 55-sonli tashqi doira qabul qilindi. U pensiya jamg'armalariga yo'naltirildi va ushbu fondlardan o'zlarining investitsiya qarorlariga Milliy Kodeksga rioya qilish to'g'risidagi ma'lumotlarni kiritishni talab qildi (Qimmatli qog'ozlar nazorati organi, 2007).

1. Shuni ham ta'kidlash joizki, Kodeks 2011 yilgacha "bajarish yoki tushuntirish" tamoyiliga asoslangan bo'lsa-da, Kodeksga rioya qilmaslik uchun tushuntirishlar berish butunlay ixtiyoriy edi. Kodeksga rioya qilmaslik faktini hech qanday sabab ko'rsatmasdan oddiygina oshkor qilishga yo'l qo'yildi. 2011-yildagi 7-sonli tashqi sirkulyar tegishli o'zgartirishlar kiritdi va Kodeksga rioya qilmaslik uchun tushuntirishlar berdi. majburiy.

# 2. Korporativ boshqaruv tuzilmasi

1. Kolumbiyadagi joriy korporativ boshqaruv tizimi asosan 1971 yildagi Tijorat kodeksi, 2005 yildagi Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun, Milliy Kodeks va Moliyaviy nazoratning (Superfinanciera) ma'muriy qoidalaridan iborat.
2. Savdo kodeksi (1971 yil 410-son qarori) korporativ va tijorat shartnomalari huquqining umumiy tuzilishini o'z ichiga oladi. Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv masalalarini tartibga soluvchi asosiy qoidalar (Tijorat kodeksining VI bo'limi) quyidagilarni o'z ichiga oladi: qoidalari:
   * Aksiyadorlar to‘g‘risida (374-modda va boshqalar): aksiyadorlar soni beshdan kam bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil etishi yoki faoliyat yuritishi mumkin emas, birorta ham aksiyador jamiyat ustav kapitalining 95,99 foizidan ko‘piga egalik qilishi mumkin emas. Aktsiyadorlar jamiyat faoliyati bilan bog'liq yo'qotishlar xavfini faqat o'z hissalari qiymati doirasida ko'taradilar.
   * Boshqaruv organlariga (ya'ni, direktorlar kengashi va boshqaruvchiga) nisbatan: boshqaruv organlari tegishli lavozimlarni egallab turgan paytda mustaqil ravishda yoki uchinchi shaxslar orqali bir jamiyatning aktsiyalarini o'tkazishi yoki sotib olishi mumkin emas, bunday bitimlar bundan mustasno. spekulyativ operatsiyalar bilan bog'liq va direktorlar kengashining roziligi bilan amalga oshiriladi (404-modda). Direktorlar kengashining vakolatlari ustavda nazarda tutilishi kerak. Direktorlar kengashi kamida uchta a'zodan iborat bo'lishi kerak, ularning har birida o'rinbosar bo'lishi kerak (434-modda). Direktorlar kengashi a'zolarining ko'pchiligi bir-biri bilan nikoh, uchinchi darajagacha bo'lgan oilaviy munosabatlar yoki ikkinchi darajali qarindoshlik yoki fuqarolik munosabatlarining birinchi darajasiga bog'liq shaxslardan iborat bo'lishi mumkin emas, ko'rib chiqilayotgan kompaniyalar bundan mustasno. oilaviy tashvish bo'lish. Direktorlar kengashi ushbu qoidani buzgan holda saylangan taqdirda, yangi direktorlar kengashi vakolatga ega emas deb topiladi va oldingi kengash o'z vazifalarini bajarishda davom etadi (435-modda). Direktorlar kengashi direktorni tayinlaydi va unga ustavga muvofiq vakolatlar beradi. Tegishli savdo registrlarida ism-shariflari direktor va direktor yordamchisi sifatida ko'rsatilgan shaxslar kompaniyaning qonuniy vakillari hisoblanadilar (modda). 442)
3. 2005 yildagi Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun (2005 yil 964-sonli Qonun) asosan barcha emitentlar uchun majburiy bo'lgan quyidagi korporativ boshqaruv masalalarini tartibga soladi:
   * Mustaqil direktorlar direktorlar kengashining kamida 25 foizini tashkil qilishi kerak.
   * Taftish komissiyalari kamida uchta direktordan iborat bo'lishi shart, bunda taftish komissiyasidagi direktorlarning ko'pchiligi, shuningdek qo'mita prezidenti bo'lishi kerak. mustaqil
   * Kompaniyaning qonuniy vakili (masalan, bosh direktor) boshqaruv raisining funktsiyalarini birlashtira olmaydi. direktorlar
   * Direktorlar kengashi umumiy 5% ga ega bo'lgan aktsiyadorlarga yozma javoblar berishi kerak. aktsiyalar
   * Moliyaviy hisobot qonuniy vakillar tomonidan tasdiqlangan bo'lishi kerak. kompaniyalar
4. Milliy Kodeks to'rtta yo'nalishda (aksiyadorlar yig'ilishi, direktorlar kengashi, moliyaviy va moliyaviy bo'lmagan ma'lumotlarni oshkor qilish va nizolarni hal qilish) 41 ta eng yaxshi amaliyotni tavsiflaydi. 2-ilova qonunchilik talablaridan tashqariga chiqadigan tavsiyalarning batafsil ro'yxatini o'z ichiga oladi (OECD, 2009). yil). 38
5. Milliy Kodeksga rioya qilish to'g'risidagi hisobotlar barcha qimmatli qog'ozlar emitentlari tomonidan Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) tomonidan ishlab chiqilgan so'rovnomalarni to'ldirish orqali taqdim etilishi kerak. Anketada 41 ta eng yaxshi amaliyot (to'g'ridan-to'g'ri tarjima - "choralar" 39 ) tavsifidan keyin 79 ta savol mavjud va har bir o'lchov bir yoki bir nechta savolni o'z ichiga oladi. 3-bandda tasviriy maqsadlar uchun Bancolombia 40 hisobotidan ko'chirma keltirilgan .
6. Shunday qilib, Milliy Kodeks Kolumbiyada korporativ boshqaruv standartlarini belgilaydi va kompaniyalar ularga rioya qilishlari yoki ularga e'tibor bermasliklari mumkin. Qanday bo'lmasin, emitentlar har yili Kodeksga rioya qilish to'g'risida hisobot berishlari yoki kompaniyalar tomonidan qabul qilingan amaliyotlar to'g'risidagi ma'lumotlarni bozorga oshkor qiluvchi Moliyaviy xizmatlar organi (Superfinanciera) tomonidan ishlab chiqilgan so'rovnoma shaklidan foydalanib, rioya qilmaslik sabablarini tushuntirishlari kerak. Moliyaviy menejment (Superfinanciera) o'zining eng yaxshi imkoniyatlaridan foydalangan holda hisobotlarda mavjud bo'lgan ma'lumotlarning sifati va ishonchliligini nazorat qiladi, shuningdek, statistik ma'lumotlar va reytinglarni o'z ichiga olgan butun bozor monitoringi bo'yicha yillik hisobotlarni nashr etadi. Biroq, har bir emitentni korporativ boshqaruv modeli uchun mukofotlaydigan yoki jazolaydigan bozor.

38 Masalan, direktorlar kengashiga nisbatan Kodeks Nomzodlar qo'mitasi va Korporativ boshqaruv qo'mitasi kabi qo'shimcha qo'mitalar tuzishni tavsiya qiladi. Aksiyadorlar yig'ilishlariga kelsak, Kodeks, masalan, zarur ma'lumotlarni qulay va o'z vaqtida oshkor qilish uchun maxsus veb-saytdan foydalanishni tavsiya qiladi.

39 Ispan tilida bu so'z *medidas.*

40 2012 yil uchun toʻliq hisobot bilan quyidagi manzilda tanishish mumkin: [http://www.grupobancolombia.com/webcorporativa/governance/pdf/encuestaCodigoPais.pdf.](http://www.grupobancolombia.com/webcorporativa/governance/pdf/encuestaCodigoPais.pdf)

**3-band. Bankolombiyaning Milliy Kodeksga muvofiqligi to'g'risidagi audit hisobotidan ko'chirma**

**MUVOFIQ KORPORATİV BOSHQARUV TAJRIBASINI KO‘RISH ​ ​ ​ ​ MILLIY KOD - Kolumbiya**

Bancolombia SA ("Bancolombia S.A.") Emitent NIT 890903938-8

To'liq ism Yuridik vakil: Rikardo Maurisio Rosillo Roxas ID. CC.80.417.151

Baholash davri: 31122012

Yuridik shakl: mas'uliyati cheklangan jamiyat Moliya departamenti tomonidan berilgan shaxs kodi: 1 - 7

I. AKSIYADARLARNING UMUMIY YIG'ILISHLARI

**1-savol:** Aksiyadorlarning oxirgi yig‘ilishi kun tartibidagi asosiy masalalar bo‘yicha zarur hujjatlar yig‘ilishni chaqirish to‘g‘risidagi bildirishnomada ko‘rsatilgan muddatda taqdim etildimi? (Birinchi chora)

HA **X** YO'Q

**Tushuntirish:** 2012 yilda aksiyadorlar yig'ilishi o'tkazilganda aksiyadorlarga yig'ilishni o'tkazish uchun zarur bo'lgan barcha hujjatlarni jamiyat bosh ofisi joylashgan joyda e'londa ko'rsatilgan muddatda olish huquqi berilgan.

*Manba:* Bancolombia

1. Nihoyat, korporativ boshqaruv tuzilmasi Moliyaviy boshqaruv (Superfinancier) qarorlari bilan mustahkamlanadi. Ular tashqi doiralar shaklida qabul qilinadi. Korporativ boshqaruv masalalari bo'yicha asosiy qarorlar o'z ichiga oladi:
   * Milliy standartlarga muvofiqligi to'g'risida hisobot berish talabini ko'zda tutuvchi 2007 yil 28-sonli tashqi sirkulyar. kod.
   * Pensiya jamg'armalariga tegishli va ularni investitsiya qarorlariga Milliy Kodeksga rioya qilish to'g'risidagi ma'lumotlarni kiritish majburiyatini yuklaydigan 2007 yildagi 55-sonli tashqi sirkulyar.
   * 2011 yil 7-sonli tashqi sirkulyar, bu emitentlardan Milliy qonun hujjatlari qoidalariga rioya qilmagan taqdirda tushuntirishlar berishni talab qiladi. kod.

# 3. Korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligi

1. Milliy Kodeks Kolumbiyada eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlari uchun markaziy hujjatga aylandi va huquqiy bazaga samarali qo'shimcha hisoblanadi (OECD, 2009). Mulkchilikning jamlangan tuzilmasi bilan ajralib turadigan mamlakatda muvaffaqiyatli “bayon qil yoki tushuntir” kodining qiziqarli namunasidir. Umuman olganda, u emitentlar tomonidan keng qo'llaniladigan (4.3-kichik bo'limga qarang), investorlar, xususan, pensiya jamg'armalari tomonidan nazorat qilinadigan va amalga oshiriladigan moslashuvchan o'zini o'zi tartibga solish vositasini yaratish bo'yicha o'z maqsadlariga erishdi (kichik bo'limga qarang). 4.4.).
2. Milliy Kodeksning muvofiqligi to'g'risidagi hisobot talablari bozorga emitentlarning amaliyoti bo'yicha taqqoslanadigan ma'lumotlarni olish va ularni vaqt o'tishi bilan kuzatish imkonini beradi. Milliy Kodeks, shuningdek, tarbiyaviy ta'sir ko'rsatdi va shu bilan barqaror korporativ boshqaruv madaniyatini rivojlantirishga hissa qo'shdi 41 . Nihoyat, Kolumbiya kompaniyalarida eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlari darajasi oshdi, buni tartibga soluvchi organning yillik monitoring hisobotlarida (Moliyaviy organ (Superfinanciera), 2011) mavjud ma'lumotlar tasdiqlaydi. yil).

**Guruch. 8. Milliy Kodeks qoidalariga rioya qilish (2007-2011 y.). gg** **.)**

**Соблюдение положений Национального кодекса (2007-2011 гг.)**

100%

90%

80%

70%

60%

50%

40%

Не соблюдается

Исключено

Почти соблюдается

30%

20%

10%

0%

**61,08%**

**47,68%**

**51,86%**

**52,75%**

**58,83%**

Соблюдается

2007 2008 2009 2010 2011

*Manba:* 2007-2011 yillar uchun Superfinancier ma'lumotlarining OECD tahlili.

1. Moliyaviy nazoratning (Superfinancier) monitoring ma'lumotlari 2007-2011 yillar davomida Milliy Kodeksga rioya qilishning o'sish tendentsiyasini tasdiqlaydi, so'nggi besh yil ichida umumiy o'sish 13,4 foiz punktga (8-rasm). Moliyaviy boshqaruv organi (Superfinanciera) maʼlumotlariga koʻra, kuzatilgan bu oʻsish emitentlarning korporativ boshqaruv amaliyotlarini yaxshilashga boʻlgan haqiqiy istagini aks ettiradi (Moliyaviy boshqaruv organi (Superfinanciera), 2011 yil yil).
2. Bir qarashda, 2011 yilda Milliy Kodeksga rioya qilish darajasi (61%) Yevropaning asosiy korporativ boshqaruv kodekslari ko'rsatkichlaridan past. Moliyaviy hisobot kengashi Buyuk Britaniyaning korporativ boshqaruv kodeksiga (Moliyaviy hisobotlar bo'yicha kengash, 2012), Germaniyada (Berlin korporativ boshqaruv markazi, 2013) va Ispaniyada (Qimmatli qog'ozlar bozori bo'yicha Milliy komissiya) muvofiqligining o'rtacha darajasi (97% 42 ) haqida hisobot beradi. , 2012) emitentlarning 80,7% va 81,3% mos ravishda korporativ boshqaruv kodeksiga amal qiladi. Biroq, Moliyaviy Xizmatlar Authority (Superfinancier) hisoboti 160 ta kompaniyani qamrab oladi, ularning 50% dan ortig'i o'z kompaniyalari bilan savdo qilmaydi. aktsiyalar yoqilgan aktsiya almashish 43 . Yillik balandligi darajasi muvofiqlik kod

41 Suhbatdoshlarning ko'rsatkichlari va sharhlari uchun quyidagi bo'limlarda asosiy omillar tahliliga qarang.

FTSE (Financial Times fond birjasi) indeksiga 42 350 ta kompaniya kiritilgan.

43 Qimmatli qog'ozlar Milliy reestrida ro'yxatga olingan qimmatli qog'ozlarga ega kompaniyalar, ko'pincha korporativ obligatsiyalar emitentlari.

korporativ boshqaruv rivojlangan mamlakatlarda kuzatilgan nisbatan marjinal o'sishdan ancha yuqori. Masalan, Germaniyada 2007-2011 yillarda. hatto biroz pasayish kuzatildi -1,2%.

1. Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) ma'lumotlariga ko'ra, Kolumbiya kompaniyalari tomonidan Milliy Kodeksga rioya qilmaslik holatlarida berilgan tushuntirishlarning umumiy tahlili ham dalda beruvchi deb hisoblanishi mumkin, chunki ko'pchilik kompaniyalar muvofiqlikni yaxshilash ustida ishlashni davom ettirish niyatini bildirishgan. keyingi yilda Milliy Kodeks bilan (Moliyaviy nazorat (Superfinanciera), 2011). Umuman olganda, eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotida kuzatilgan o'sishni muhim yutuq sifatida ko'rish mumkin, xususan, korporativ tarix ancha qisqaroq bo'lgan rivojlanayotgan bozorda "qo'llash yoki tushuntirish" kodeksi uchun. boshqaruv.
2. Evropadagi vaziyatdan farqli o'laroq, hech bir Kolumbiya kompaniyasi Milliy Kodeksga to'liq mos kelishini e'lon qilmagan. Milliy Kodeksga muvofiqlik reytingida yuqori o'rinlarni egallagan kompaniyalar 92,7% muvofiqlik darajasini ko'rsatadi (4-jadval).

**Jadval 4. Kolumbiya: Milliy muvofiqlik darajasi bo'yicha eng yaxshi 10 ta kompaniya kod** **a**

|  |  |
| --- | --- |
| **Kompaniya** | **Muvofiqlik darajasi** |
| GRUPO NUTRESA SA | 92,7% |
| SOCIEDADES BOLIVAR S.A. | 92,7% |
| ISAGEN SAESP | 92,7% |
| KOLUMBIA SA Ijaraga olish | 90,2% |
| LIZING BOLIVAR SA CF | 90,2% |
| BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. | 90,2% |
| BANCOLOMBIA SA ("BANCOLOMBIA S.A.") | 87,8% |
| BANCAMÍA SA ("BANKAMIA S.A.") | 87,8% |

BANCA DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA SA (BANK DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA S.A.) 87,8% FAKTORING BANCOLOMBIA SA CF (FAKTORING BANCOLOMBIA S.A.) S.A. SF") 87,8%

*Manba:* Moliyaviy xizmatlar boshqarmasi (Superfinancier) maʼlumotlariga asoslangan OECD hisob-kitoblari (2011)

1. Ushbu hisobot uchun intervyu bergan bozor ishtirokchilari, odatda, Milliy Kodeksga rioya qilish bo'yicha oshkoralik sifatidan qoniqish hosil qilishdi, garchi ular ba'zi kompaniyalarning tushuntirishlari batafsilroq bo'lishi kerakligini ta'kidladilar. Shuni ham ta'kidlash kerakki, korporativ boshqaruv hisobotlari tekshirilmaydi va shuning uchun ularning to'g'riligiga kafolat berilmaydi, chunki Moliya organi (Superfinanciera) har bir kompaniya uchun barcha masalalarni nazorat qila olmaydi. Shu bilan birga, regulyator, ayniqsa, shubhali holatlarda, berilgan da'volarning to'g'riligini tekshirishga faol intiladi va muntazam ravishda alohida kompaniyalar bilan hamkorlik qiladi (OECD, 2009). Albatta, bu muammo “bayon qil yoki tushuntir” tamoyiliga asoslangan kodekslarni qabul qilgan ko'plab boshqa mamlakatlarga xosdir (Vaymersh, 2013).
2. Regulyator va yirik xususiy sektor assotsiatsiyalari o'zgaruvchan iqtisodiy voqeliklar va eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini aks ettirish uchun kodni yangilashni davom ettirish niyatida (Kolumbiya fond birjasi, 2011). Garchi 41 o'lchov,

Milliy Kodeksda ko'zda tutilgan hech qanday o'zgarishlar yuz bermadi, 2014 yilga kelib, so'rovda qatnashgan bozor ishtirokchilarining fikriga ko'ra, kichik tuzatishlar kutilmoqda.

1. Oldingi hisobotlarda (OECD, 2007) samarali Kodeksni yaratishda Moliyaviy boshqaruv organining (Superfinancier) muhim roli ta'kidlangan (va buni suhbatlashgan ekspertlar ham ta'kidlagan). Regulyatorning kompleks yondashuvi barcha manfaatdor tomonlarning kuchli qo‘llab-quvvatlashiga olib keldi, bu esa muvaffaqiyatli o‘zini-o‘zi tartibga solish uchun zarur asos bo‘ldi.

# Asosiy tahlil omillar

Quyidagi kichik bo'limlarda Milliy Kodeksning samaradorligiga hissa qo'shgan asosiy omillarning batafsil tahlili keltirilgan. Turli ishtirokchilarning rollari Kodeksni muvaffaqiyatli amalga oshirgan asosiy omillarni ochib beradi.

## Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul organning roli: Moliyaviy menejment (Superfinansist)

1. Kolumbiyaning 44- Bank nazorati va Qimmatli qog'ozlar bo'yicha nazorati qo'shilishi natijasida yaratilgan . U Moliya vazirligi qoshidagi texnik organ boʻlib, yuridik, maʼmuriy va moliyaviy avtonomiyaga va oʻzining moliyalashtirish manbalariga ega. U moliya, fond va sug'urta sohalaridagi faoliyatni nazorat qiladi va nazorat qiladi. bozorlar.
2. Moliya organi (Superfinanciera) Milliy Kodeksni ishlab chiqishda yetakchilik qildi va yetakchi xususiy sektor uyushmalari bilan faol hamkorlik qildi. Regulyatorning belgilangan maqsadi Kolumbiya fond bozorining uzoq muddatli mustahkamligini ta'minlash uchun tartibga solish va o'z-o'zini tartibga solishni muvozanatlash edi (OECD, 2007). Bozor ekspertlarining ta'kidlashicha, Moliya organi (Superfinanciera) har doim yuqori darajada rivojlangan "resurslarni safarbar qilish qobiliyatiga" ega bo'lgan hurmatli tartibga solish organi bo'lib kelgan. Ushbu organ xususiy sektor birlashmalarini boshqarish va muvofiqlashtirish funktsiyasini bajarish uchun eng yaxshi tarzda joylashtirilgan. Kodeksni ishlab chiqish jarayonida ishtirok etgan ekspertlar, xususan, Moliyaviy xizmatlar organining (Supermoliyachi) amaldagi o'zini o'zi tartibga soluvchi hujjatni yaratish bo'yicha uzoq muddatli majburiyati va turli guruhlar manfaatlarini hisobga olish qobiliyati bunga imkon berganligini ta'kidladilar. Kodeksning muvaffaqiyatiga katta hissa qo'shish **.** 45
3. Milliy Kodeksni ishlab chiqishdagi o'z rolidan tashqari, Moliya organi (Superfinanciera) 2007 yildan beri keng ko'lamli bozor monitoringi faoliyatini amalga oshirdi. Nazorat qiluvchi organ monitoring natijalari bo'yicha yillik hisobotlarni e'lon qildi. Bular edi yuqori sifatli ketma-ket hisobotlar, qaysi taqdim etilgan samarali

44 2005 yil 4327-sonli Farmonning 1-moddasida nazarda tutilgan.

45 Shuni ta'kidlash kerakki, Kodeksni ishlab chiqishda ishtirok etgan barcha guruhlar va birlashmalar uni qabul qilish uchun ommaviy tartib-taomildan o'tgan. Shuningdek, Kodeksning sarlavha sahifasida uni ishlab chiqishda ishtirok etgan asosiy tashkilotlarning nomlari keltirilgan: ANDI (Kolumbiya Milliy biznes assotsiatsiyasi), Asobancaria (Moliya sektori assotsiatsiyasi), Asofiduciarias (Ishonchli shaxslar assotsiatsiyasi), Asofondos (Pensiya assotsiatsiyasi). Fond ma'murlari), Bolsa de Valores de Kolumbiya (Kolumbiya fond birjasi), Konfekamaras (Kolumbiya Savdo palatalari uyushmasi), Fasecolda (Kolumbiya sug'urtachilar uyushmasi), Superintendencia Financiera de Colombia (moliyaviy organ) Kolumbiya).

vaqt o'tishi bilan taraqqiyotni kuzatish. Moliyaviy organ (Superfinanciera) investorlar, tahlilchilar va boshqa manfaatdor tomonlardan o'zlarining tahliliy tadqiqotlari uchun foydalanishlari uchun barcha ma'lumotlar va monitoring natijalarini elektron jadval ilovalari sifatida e'lon qildi. Har bir yillik monitoring hisoboti chop etilgandan so'ng, rasmiy press-reliz tarqatildi (Moliya Authority (Superfinanciera), 2011). Moliyaviy nazorat organi (Superfinanciera) emitentlarga maslahat berish, hisobotlardagi individual ma'lumotlarni tasdiqlash va ularning hisobotlari sifatini yaxshilashga yordam berish uchun doimiy ravishda emitentlar bilan individual uchrashuvlar o'tkazdi (OECD, 2009). Ushbu chora-tadbirlar zarur vaqt va resurslarni jalb qilishni talab qildi. Mavjud ma'lumotlarga ko'ra, nazorat qiluvchi organning byudjeti 46 etarli va har yili Milliy Kodeksga rioya etilishini nazorat qilish uchun zarur mablag'lar ajratiladi.

1. Milliy Kodeksning bajarilishi bilan bog'liq holda, tartibga soluvchi organ hisobot talablarini bajarmaganlik uchun ma'muriy jarima solishi mumkin. Biroq, Kodeks qoidalarining bajarilishini ta'minlash bozorning (tartibga soluvchi organning emas) vazifasidir, chunki bu kodeks "bajarish yoki tushuntirish" tamoyiliga asoslangan bo'lib, uni qo'llashda moslashuvchanlikni ta'minlashga qaratilgan. qoidalari.

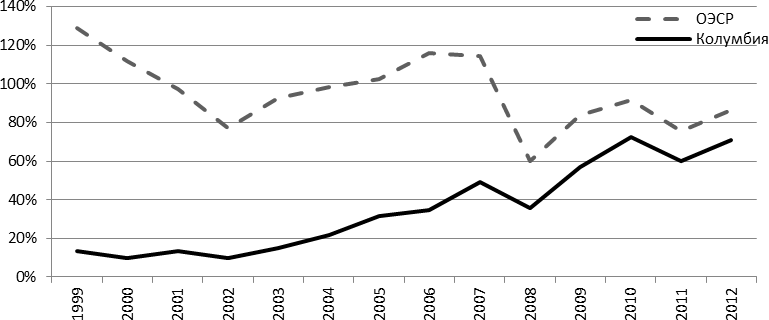
## Kolumbiya fond birjasining roli (BVC)

1. Kolumbiyada 2001 yil iyul oyida birlashtirilgunga qadar uchta turli xil fond bozorlari (Bogota, Medellin, Occidente) mavjud edi. Ushbu birlashish natijasida paydo bo'lgan birja, Bolsa de Valores de Columbia, bugungi kunda yagona Kolumbiya fond birjasi hisoblanadi 47 . 2012 yilda bozor kapitallashuvi 2002 yildan 2012 yilgacha yillik 39% o'sish sur'atidan keyin 262 million AQSh dollarini tashkil etdi. 2012 yilda bozor kapitallashuvi YaIMning qariyb 70 foizini tashkil etdi (2-rasm). 9).
2. Kolumbiya fond birjasining qo‘shilishidan so‘ng o‘tgan yillar davomida birjadagi savdolar soni oshdi, shaffoflik oshdi va sur’at oshdi. Kolumbiya fond birjasi Milliy Kodeksni ishlab chiqishda katta hissa qo'shgan va nashrlar, ommaviy seminarlar va rahbarlar bilan individual uchrashuvlar orqali emitentlar orasida uni qo'llashni faol ravishda targ'ib qilgan. kompaniyalar.

46 2012-yilda 73,5 million AQSh dollari, bu Moliyaviy nazorat organining yillik hisobotida chop etilgan Kolumbiya pesosidagi summaga teng.

47 Kolumbiya fond birjasi ham emitentlar va investorlar uchun mavjud optsionlar va likvidlilik doirasini oshirish hamda Braziliya va Meksikaning yirik bozorlariga alternativa yaratish uchun Yagona Lotin Amerikasi bozorini (MILA) yaratish uchun Santyago va Lima fond birjalariga qoʻshildi.

**Guruch. 9. Kolumbiya va a'zo mamlakatlarda YaIMga nisbatan bozor kapitallashuvi OECD**



*Manba:* Jahon banki ko'rsatkichlari, 2013 yil

1. Milliy Kodeks qabul qilinishidan oldin ham Fond birjasi emitentlar o‘rtasida korporativ boshqaruvning ilg‘or tajribalarini ommalashtirishda yetakchi rol o‘ynagan. 2002 yilda birja Amerikalararo taraqqiyot banki (IADB) bilan birinchi korporativ boshqaruvni takomillashtirish dasturini ishga tushirdi. Ushbu dasturning birinchi bosqichi listing kompaniyalari oʻrtasida korporativ boshqaruv soʻrovini oʻtkazish boʻldi. So'rov natijalari ochiq seminarlarda va kompaniya rahbarlari bilan muhokamalarda tarqatildi. Ushbu so'rovlar bugungi Milliy Kodeksga muvofiqlik hisobotini tadqiq qilish yondashuvining kashshoflari sifatida ko'riladi. Shuningdek, so‘rovlardan olingan saboqlarni kuzatib, birja korporativ boshqaruvni takomillashtirish rejasini ishlab chiqdi, bu reja 2005 yilda 10 ta emitentni qamrab olgan pilot loyihada amalga oshirildi (OECD, 2007). yil).
2. O'sha yili Kolumbiya fond birjasi kompaniyalar, investorlar va mahalliy maslahatchilarni fond bozorlari faoliyatiga o'rgatish va korporativ boshqaruvning ilg'or tajribalarini joriy etishning afzalliklari haqida xabardorligini oshirish maqsadida Kolumbiya Kapital 48 dasturini ishga tushirdi. Ushbu dastur doirasida Milliy Kodeksning faol muhokamasi bo'lib o'tdi. 2009 yilda Milliy Kodeks bo'yicha batafsil qo'llanma nashr etildi (Kolumbiya fond birjasi, 2009 yil), uning maqsadlari va asosiy tamoyillarini tushuntirish, Kodeksni qo'llash bo'yicha maslahatlar berish va emitentlarni rioya qilish afzalliklariga ishontirish. Kod.
3. Bundan tashqari, Kolumbiya fond birjasi aktsiyalari bir xil birjada ro'yxatga olingan va eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlari uchun namuna bo'ladi. Shuningdek, u o'z veb-saytida o'z amaliyoti haqida keng hisobotlarni joylashtiradi. Kolumbiya fond birjasining Milliy Kodeksga rioya qilish darajasi 2011 yilda 90,2% ni tashkil etdi va u barcha kompaniyalar orasida oltinchi o'rinni egalladi (Superfinancial Financial Services Authority, 2011) yil).

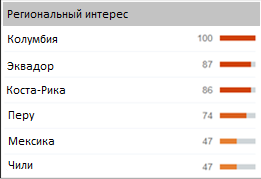
48 Ushbu dastur Amerikalararo Taraqqiyot Bankidan texnik yordam oldi va Moliyaviy Nazorat, ANDI (Kolumbiya Milliy Biznes Assotsiatsiyasi), Asofondos (Pensiya jamg'armasi ma'murlari assotsiatsiyasi), Proexport (Proexport, Kolumbiya Hukumat Savdo Departamenti), (Bogota, Kali, Medellin, Bukaramanga va Desevali savdo palatalari)

1. Birja emitentlardan yillik korporativ boshqaruv hisobotini taqdim etishni talab qiluvchi Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) tomonidan ishlab chiqilgan listing qoidalarini qo'llaydi (Kolumbiya fond birjasi, 2013 yil). Biroq, faqat yuqoridagi talablarga rioya qilmaslik tufayli ro‘yxatdan chiqarish hollari kuzatilmagan. talablar.

## Ommaviy axborot vositalari va jamoatchilikning roli fikrlar

1. Kolumbiyalik ekspertlarning fikricha, Milliy Kodeksning samaradorligiga ommaviy axborot vositalarining ta'siri unchalik katta bo'lmagan. Mavzu bo'yicha hisobotlar va ma'lumotlarning yo'qligi faqat bu tasdiqni ta'kidlaydi. Kolumbiyalik ishbilarmon jurnalistlar ko'p yillar davomida makroiqtisodiy masalalarga e'tibor qaratishdi va yaqinda ular korporativ masalalarga ko'proq e'tibor berishni boshladilar (Business Hyere, 2013). Bozor kuzatuvchilariga ko‘ra, so‘nggi jahon moliyaviy inqirozidan so‘ng biznes jurnalistlarining korporativ boshqaruv masalalariga bo‘lgan bilim va qiziqishlari kengayib, bu davrda korporativ boshqaruv bo‘yicha xalqaro xabardorlik darajasi ham oshdi. Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) 2010 va 2011 yillarda Milliy Kodeksga rioya etilishi monitoringi bo'yicha yillik hisobotlari bo'yicha press-relizlar e'lon qilgan bo'lsa-da, biznes va moliyaviy matbuotda bu haqda juda kam izoh berilgan. mavzu.
2. Qizig'i shundaki, Google Internet qidiruv tizimidan olingan tarixiy ma'lumotlar Kolumbiya boshqa Lotin Amerikasi mamlakatlariga nisbatan korporativ boshqaruv masalalariga nisbatan eng yuqori jamoatchilik qiziqishiga ega ekanligini tasdiqlaydi. So'nggi o'n yil ichida Google Trends tomonidan qayd etilganidek, Kolumbiyadagi " *gobierno corporativo* " 49 ga nisbatan jamoatchilik qiziqishi mintaqada eng yuqori ko'rsatkichga ega (Jadval 5).

**5-jadval. “Gobierno corporativo” (korporativ)ga nisbatan qiziqishning mintaqaviy natijalari boshqaruv** **)**



*Manba* : Google Trends

1. Aholining korporativ boshqaruv masalalari va Milliy Kodeksdan xabardorligining yuqori darajasi ommaviy axborot vositalari tufayli emas, balki Moliyaviy nazorat (Superfinanciera), Kolumbiya fond birjasi, va bir qator muassasalar va uyushmalar.

49 Korporativ boshqaruv (ispancha).

## Rol investorlar

1. Institutsional investorlar, xususan, pensiya jamg'armalari Kolumbiya kompaniyalarida korporativ boshqaruvni yaxshilashda muhim rol o'ynadi, chunki ular eng yirik va eng nufuzli minoritar aktsiyadorlardir (OECD, 2011). Institutsional investorlar, shuningdek, mulkchilikning yuqori konsentratsiyali tuzilmalari bilan ajralib turadigan mamlakatdagi minoritar aktsiyadorlar, emitentlarning korporativ boshqaruvning ilg'or tajribalariga rioya qilishlaridan, ayniqsa, agar ular ozchilik manfaatlarini himoya qilishga imkon bersa, ochiq-oydin manfaatdor. aktsiyadorlar.
2. 2007 yildagi 55-sonli tashqi sirkulyarda pensiya jamg'armalari o'zlarining investitsiya qarorlariga Milliy Kodeksga rioya qilish to'g'risidagi ma'lumotlarni kiritishlari va o'zlari investitsiya qilgan kompaniyaning korporativ boshqaruv tizimini baholashga katta ahamiyat berishlari to'g'risidagi ma'lumotlarni oshkor qilishlari shartligi aniq belgilab qo'yilgan. OECD, 2008). Kodeksni hisobga olish to'g'risidagi ushbu talab investorlarning faol va xabardor mulkdorlar rolini oshirishga qaratilgan bo'lib, amaldagi o'zini o'zi tartibga soluvchi hujjatni yaratishda asosiy omil bo'ldi. OECD ning *Lotin Amerikasida korporativ boshqaruvni kuchaytirish bo‘yicha hisoboti: institutsional investorlarning roli* (OECD, 2011) pensiya jamg‘armalari qabul qiladigan tegishli talabga parallel ravishda “bayon qil yoki tushuntir” tamoyiliga asoslangan kodni joriy etish bo‘yicha Kolumbiya tajribasini o‘rganib chiqdi. Ushbu kodning muvofiqligini eslatib o'tishga arziydi amaliyotlar.
3. Milliy Kodeks joriy etilishidan oldin pensiya jamg'armalari faqat korporativ boshqaruv kodeksini qabul qilgan emitent kompaniyalarga investitsiya qilishlari shart edi (2001 yil 275-son Nizomga muvofiq). Biroq, har bir kompaniya o'zining korporativ boshqaruv kodeksiga ega edi, bu esa investorlarga kompaniyalar o'rtasida korporativ boshqaruv amaliyotlarini solishtirishni qiyinlashtirdi. Milliy Kodeks va uning muvofiqlashtirilgan hisobot formati investorlarga qiyosiy tahlil o‘tkazish va eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotiga ega bo‘lgan kompaniyalar va korporativ boshqaruv amaliyoti rivojlanmagan kompaniyalarni farqlash imkonini berdi. Shubhasiz, so'rovda qatnashgan jamg'arma menejerlari o'zlarining investitsion tahlil modellariga korporativ boshqaruv bo'yicha taqqoslanadigan ma'lumotlarni kiritish unchalik qiyin emasligiga ishonishadi. Eslatib o'tamiz, Milliy Kodeks Kolumbiya Pensiya jamg'armalari uyushmasi Asofondos ishtirokida birgalikda ishlab chiqilgan va qabul qilingan. Mavjud ma'lumotlarga ko'ra, kod haqida ma'lumotni oshkor qilish bo'yicha investorlarning afzalliklari bor edi hisobga olingan.
4. Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) 2008 yilda pensiya jamg'armalari tomonidan Milliy Kodeksdan foydalanish bo'yicha tekshiruv o'tkazdi va ko'pchilik pensiya jamg'armalarida Milliy Kodeksga rioya qilish darajasi uchun tortish mezonlarini ishlab chiqishda muhim yutuqlarga erishildi, degan xulosaga keldi. Ular investitsiya qarorlarida hisobga olingan (OECD, 2009). Suhbatga olingan ekspertlarning fikriga ko'ra, ayrim pensiya jamg'armalari o'zlarining investitsiya ob'ekti bo'lgan kompaniyalar bilan Milliy Kodeksga rioya qilish to'g'risida savollar berish yoki batafsilroq ma'lumot so'rash orqali o'zaro hamkorlik qiladilar. Biroq, bu umumiy bozor amaliyoti emas. Aksariyat hollarda investorlar Milliy Kodeksning muvofiqligi to'g'risidagi hisobotlarni ko'rib chiqadilar, ma'lumotlarni tahlil qiladilar (ayniqsa mablag'larni investitsiyalashda) va aktsiyadorlarning umumiy yig'ilishlarida ovoz berish orqali qoidalarga rioya etilishini ta'minlaydilar. Pensiya jamg'armalari o'z ovoz berish huquqlarini amalga oshirishni talab qiladigan aniq qoidalar yo'q, lekin odatda bu ularning ovoz berish huquqlarini amalga oshirish majburiyatiga ega ekanligini anglatadi. ishonchli shaxs

ular bajarishi kerak bo'lgan majburiyatlar (Moliya Authority (Superfinanciera), 2008).

1. Lotin Amerikasi venchur kapitali assotsiatsiyasi (LAVCA, 2008) xususiy sarmoya fondlarining 70 foizida xususiy kompaniyalarga sarmoya kiritishda korporativ boshqaruv amaliyoti asosiy rol o'ynashini aniqladi. Aytilishicha, bu investorlar fond birjalarida ro‘yxatga olinmagan, lekin keyinchalik amalga oshirish uchun kapital jalb qilishdan manfaatdor bo‘lgan kompaniyalarda Milliy Kodeksning xabardorligi va qabul qilinishiga yordam bergan. o'sish.

## Ichki xarajat foyda tahlili kompaniyalar

1. Kolumbiya kompaniyalari korporativ boshqaruv masalalaridan xabardorlikning yuqori darajasiga ancha erta erishgan. Milliy Kodeks qabul qilinishidan oldin ham, 2001 yildagi 275-son Nizomga ko'ra, kompaniyalar o'zlarining korporativ boshqaruv kodlarini ishlab chiqishlari shart edi. Xabar qilinishicha, bu mamlakatda korporativ boshqaruv madaniyatining boshlanishi bo‘ldi, chunki kompaniyalar o‘zlarining korporativ boshqaruv amaliyotlarini qayta ko‘rib chiqish yoki o‘zlarining eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini ishlab chiqishni boshladilar. Kolumbiyada, hamma joyda kompaniyalar eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini qo'llashni "biznesning xalqaro tilida muloqot o'tkazish va dunyoga ochish uchun boshqaruv vositasi" sifatida tushunadilar (Bernal, 2005). yil).
2. Emitentlar Milliy Kodeksning qabul qilinishini olqishladilar, chunki u ularga ilg‘or tajriba uchun mezon va emitentlar faoliyatini bozorga yetkazish imkoniyatini berdi. Kodeks orqali emitentlar o'zlarini boshqa kompaniyalar bilan solishtirishga muvaffaq bo'lishdi va oxir-oqibat investorlar va boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasida ularga ishonchni mustahkamlash orqali o'z harakatlari uchun mukofot olishdi (Kolumbiya fond birjasi, 2009). Kolumbiya fond birjasida ro'yxatga olingan kompaniyalarning erkin sotilishi taxminan 15% bo'lsa ham (Kolumbiya fond birjasi, 2013 yil), Milliy Kodeksga eng yuqori darajada rioya qilgan kompaniyalarning erkin suzishi o'rtachadan (sezilarli darajada) yuqori edi (6-jadval). . Erkin sotiladigan aktsiyalarga ega ochiq kompaniyalar Milliy Kodeksga rioya qilish stavkalarini 40% -80% oralig'ida qo'lga kiritadilar, Milliy Kodeksga rioya qilish stavkalari 30% dan past bo'lgan besh kompaniyaning hammasida listing aktsiyalari yo'q edi. Shu sababli, erkin muomaladagi aktsiyalarning kattaroq hajmi, ya'ni. bozorda nazoratga ega bo'lmagan aktsiyadorlardan jalb qilingan kapitalning yuqori ulushi muvofiqlik darajasiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Kod.
3. So‘rovda qatnashgan ekspertlarning fikricha, emitentlar Milliy Kodeksni qo‘llashdan ikkita asosiy afzalliklarga ega bo‘lishdi. Birinchi foyda korporativ boshqaruvning ilg‘or tajribalarini qo‘llash hisobiga yuqori rentabellik va yuqori darajadagi professionallik bo‘ldi. Ikkinchi foyda, ularning korporativ modellarini ko'rish va tushunishning ortishi tufayli kapitalga kirishning soddalashtirilganligi edi. boshqaruv.

**6-jadval. Milliy Kodeksga rioya qilish darajasi bo'yicha yetakchi uchta kompaniya va ularning erkin sotiladigan aksiyalari murojaat qilish**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Shirkat nomi** | **Milliy Kodeksga muvofiqlik darajasi** | **Erkin muomaladagi aksiyalar hajmi** |
| Grupo Nutresa SA | 92,7% | 77% |
| Sociedades Bolivar S.A | 92,7% | 21% |
| Isagen SAESP 50 | 92,7% | 26% |

*Manba:* Thomson Reuters, Moliyaviy menejment (Superfinanciera)

1. Yirik buxgalteriya firmalari 2008 yildan beri korporativ boshqaruv bo‘yicha konsalting xizmatlariga talabning bosqichma-bosqich o‘sib borayotganini qayd etishdi. Ular intervyularda kolumbiyalik emitentlar shablonli anketalarni to‘ldirish niyatida emasligini, lekin ularning paradigmasi ko‘proq quyidagilarga asoslanganligini tasdiqladilar: “sizning boshqaruvingiz qanchalik yaxshi bo‘lsa, sizning rentabelligingiz shunchalik yuqori bo‘ladi va shaklda bo‘lsin, kapitalga kirish shunchalik oson bo‘ladi. Etakchi buxgalteriya firmasining hamkori xulosa qilganidek, "siz oladigan" aktsiyalar yoki kreditlar. Bozor kuzatuvchilari nazorat ostidagi aksiyadorlar eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlarini qo‘llashga to‘sqinlik qilmasligini, biroq ular korporativ boshqaruvning yaxshi yo‘lga qo‘yilgan kompaniyalari pirovard natijada yanada muvaffaqiyatli bo‘lib, ularga qisqa va uzoq muddatda afzalliklarga ega bo‘lishiga ishonishadi. Konsalting firmalari, ayniqsa, nazorat qiluvchi oilalar yuqori korporativ standartlarni saqlash bilan band ekanligini ta'kidladilar. boshqaruv.
2. Shu munosabat bilan, kompaniyalar Milliy Kodeksda nazarda tutilgan chora-tadbirlarga muvofiq sezilarli yaxshilanishlarga erishishga yordam beradigan korporativ boshqaruv xizmatlarini olish uchun konsalting firmalari bilan faol hamkorlik qilmoqda. Mavjud ma’lumotlarga ko‘ra, korporativ boshqaruv sohasida konsalting xizmatlaridan so‘ng eng ko‘p talab qilinadigan xizmatlar korporativ diagnostika xizmatlari va korporativ boshqaruvning ilg‘or tajribalarini joriy etishda ko‘makdir. Milliy Kodeksga rioya qilish bilan bog'liq xizmatlar ikkinchi o'rinda turadi, undan keyin kengash xizmatlari (xususan, xavflarni boshqarish bo'yicha maslahatlar) va boshqaruv kengashi faoliyatini baholash xizmatlari zanjirni yopadi. direktorlar.
3. Kolumbiyalik emitentlar uchun Milliy Kodeksga rioya qilish xarajatlari juda cheklangan. Muvofiqlik yoki tushuntirish yondashuvi emitentlar mazmunli deb hisoblaydigan amaliyotlarni amalga oshirishda va ular nomaqbul deb hisoblagan choralarga rioya qilmaslik uchun tushuntirishlar berishda biroz moslashuvchanlikni ta'minlaydi. Kodeksga rioya qilish to'g'risida hisobot berish, topshirilishi kerak bo'lgan so'rovdan farqli o'laroq, murakkab emas, ulardan foydalanish oson va Yillik hisobotga taqdim etiladi (Kolumbiya fond birjasi, 2009). Ba'zi kompaniyalar uchun Milliy Kodeksga rioya qilishning yuqori darajasiga erisha olmadi murakkab, chunki Ular allaqachon qabul qilingan baland standartlar V o'zlarining o'z kodlari

50 ta davlat ishtirokidagi korxona

2001 yilda korporativ boshqaruv. Bu, xususan, Grupo Nutresa va Bancolombia kompaniyalari bilan sodir bo'ldi (Sanin va Artega, 2012).

## Uyushmalar, xususiy maslahatchilar va boshqalarning roli tashkilotlar

1. Milliy kodeksning yuqori darajada xabardorligi va amaliyotga samarali tatbiq etilayotgani davlat va xususiy sektor o‘rtasidagi muloqot samarasidir. Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) va Kolumbiya fond birjasidan tashqari, Confecamaras (Kolumbiya Savdo-sanoat palatalari konfederatsiyasi), CAF (Lotin Amerikasi taraqqiyot banki), Analdex (eksport kompaniyalari), Asofiduciarias (ishonch kompaniyalari) , Asofondos ( pensiya jamg'armalari), ANDI (Kolumbiya Milliy biznes uyushmasi) va Fasecolda (sug'urta kompaniyalari) Milliy Kodeksni ishlab chiqish va targ'ib qilishda yetakchi rol o'ynagan. Ularning jarayondagi ishtiroki Kolumbiya bozorining voqeliklariga mos keladigan huquqiy Kodeksni yaratishga imkon berdi. Natijada, Kodeks emitentlar tomonidan qo'llab-quvvatlandi va investor.
2. Kolumbiya Savdo-sanoat palatalari konfederatsiyasi Lotin Amerikasi taraqqiyot banki, Xalqaro moliya korporatsiyasi, Xalqaro xususiy tadbirkorlik markazi va OECD ko‘magida Kolumbiyada korporativ boshqaruv masalalari bo‘yicha munozara tashabbusi bilan chiqdi va bir qator ochiq konferensiyalar tashkil etdi. va eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlari haqida xabardorlikni oshirish uchun ishchi guruhlar. Uyushmalar Milliy Kodeks 51 ni imzoladilar va uni eng yaxshi amaliyot uchun markaziy hujjat sifatida o'z a'zolari orasida targ'ib qildilar (OECD, 2009).
3. Bozor kuzatuvchilari fikriga ko'ra, assotsiatsiyalar ko'pincha korporativ boshqaruv kurslarini MBA (Master of Business Administration) va magistratura dasturlariga kiritishni targ'ib qiladi, shunda korporativ rahbarlarning keyingi avlodi korporativ boshqaruvning ahamiyatini va uni qo'llash bilan bog'liq foydalarni tushunadi. Yirik buxgalteriya firmalari va boshqa xususiy maslahatchilar Milliy Kodeks haqida xabardorlikni oshirishda ayniqsa muhim rol o'ynamadilar, ammo ular kompaniyalarga eng yaxshi korporativ amaliyotlarni joriy etishda yordam berishdi. boshqaruv.
4. 52 a'zosi va shuning uchun Kolumbiyada eng yaxshi korporativ boshqaruv amaliyotlari uchun katalizatorlar va elchilar sifatida harakat qilish majburiyatini oldilar. Kompaniyaning ichki ishlar direktori ta'kidlaganidek "Argos":

“Kompaniyalar doirasining bir qismi ekanligimiz bizga mintaqadagi boshqa kompaniyalar, bizdan farqli xususiyatlarga ega bo‘lishi mumkin bo‘lgan, ammo yaxshi korporativ biznesning afzalliklari to‘g‘risida bizning e’tiqodlarimiz bilan o‘rtoqlashadigan kompaniyalar bilan tushunish va muhokama qilish uchun muhokama qilish imkonini berdi. boshqaruv. uchun

51 Sarlavha sahifasida ushbu assotsiatsiyalarning nomlari keltirilgan

52 15 aʼzodan iborat Kompaniyalar doirasi xususiy sektorni mintaqaviy korporativ boshqaruvni rivojlantirish boʻyicha ish olib borish uchun materiallar bilan taʼminlash hamda mintaqadagi va undan tashqaridagi boshqa kompaniyalar bilan tajriba almashish uchun ilgʻor korporativ boshqaruv amaliyotlarini qoʻllagan yetakchi Lotin Amerikasi kompaniyalarini birlashtiradi. . Kompaniyalar doirasi hozirda Xalqaro moliya korporatsiyasi tomonidan homiylik qilinadi va OECD tomonidan qo'llab-quvvatlanadi; Ushbu assotsiatsiya 2005 yil may oyida OECDning Lotin Amerikasida korporativ boshqaruv bo'yicha davra suhbati tavsiyasiga ko'ra tashkil etilgan.

kompaniyalarning rivojlanishi. Bu bizga Kolumbiyada korporativ boshqaruv elchisi bo‘lishimizga ham imkon berdi”.

## Kalit tahlilining asosiy tezislari omillar

1. Kolumbiya Milliy Kodeksi qiziqarli misol bo'lib, regulyator kodning samaradorligini ta'minlashda asosiy harakatlantiruvchi kuch bo'lgan. Moliyaviy organ (Superfinanciera) emitentlar va investorlar koddan foydalanadigan va uni qo'llash va uning bajarilishini ta'minlash uchun rag'batlantiruvchi tizimni yaratdi. Bu borada regulyatorning kompleks monitoring faoliyati ham muhim rol o‘ynadi. Shu bilan birga, korporativ boshqaruv masalalaridan xabardorlikning yuqori darajasi Kodeksning muvaffaqiyatini ta’minladi. Kolumbiya fond birjasi, shuningdek, bir qator xususiy sektor assotsiatsiyalari korporativ boshqaruv madaniyatini, xususan, milliy manfaatlarni faol ilgari surish orqali rivojlantirdilar. kod.

# V. DARS VA XULOSALAR

1. Hindiston, Turkiya va Kolumbiyada korporativ boshqaruv kodekslarini joriy etishning turli tajribasi shuni ko'rsatadiki, tenglashtirish yondashuvi maqsadga muvofiq emas. Rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligiga rivojlangan mamlakatlardan kodlar modellarini o'tkazish orqali erishib bo'lmaydi. Korporativ boshqaruv masalalaridan xabardorlik darajasi, mamlakatlarning an'anaviy qonunchilik bazasi, amaldagi qonunlar mazmuni va mamlakatlarning o'rnatilgan korporativ amaliyoti korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligiga ta'sir qiladi. Umuman olganda, rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodeksi keyingi huquqiy islohotlar uchun vosita bo'lib xizmat qilishi mumkin (Turkiya va Hindistonda bo'lgani kabi) yoki mavjud qonunchilik bazasini yumshoq huquq elementlari bilan to'ldirishi mumkin. Kolumbiya.
2. Ushbu uch mamlakatda kodlar samaradorligining turli xil asosiy omillarini tahlil qilish shuni ko'rsatadiki, kodlar samaradorligiga ijobiy ta'sirga turli xil usullar orqali erishish mumkin. omillar.
3. Birinchidan, samarali bo'lishi uchun Kodeks muayyan kontekstdan kelib chiqqan holda aniq va real maqsadlarni belgilashi kerak. Kolumbiya misolida, Milliy Kodeks qabul qilingan paytda, mamlakatda korporativ boshqaruv muammolaridan xabardorlikning yuqori darajasi allaqachon mavjud edi, shuning uchun huquqiy tizim va institutsional investorlarning roli kodeksni yaratishga imkon berdi. “bajarish yoki tushuntirish” tamoyili bo'yicha. Milliy Kodeksning maqsadi boshidanoq real va aniq edi. Turkiya misolida maqsad aniq edi, lekin Kolumbiya misolidan sezilarli darajada farq qildi, chunki “mualliflik ko‘rsatish yoki tushuntirish” kodini qo‘llash uchun institutsional investor bazasi yo‘qligi, korporativ boshqaruv muammolaridan xabardorlik darajasining pastligi va qo‘shimcha huquqiy tartibga solish zarurati hisobga olindi. va qonunchilikdagi islohotlar. Shunday qilib, Kengash tamoyillari ushbu progressiv jarayonda keyingi tartibga solish uchun qadam bo'lib xizmat qilishi kerak edi. Hindiston misolida real maqsadlarning yo'qligi 49-bandning samarasizligiga olib keldi. Keyinchalik ixtiyoriy va samarasiz kod majburiy yondashuv bilan almashtirildi, bu esa o'z navbatida Hindiston kontekstida real tarzda qo'llash mumkin emasligi isbotlandi. Natijada, Hindiston hali ham barqaror korporativ boshqaruv madaniyatini yaratish va samarali ishlash uchun tegishli yondashuv ustida ishlamoqda. hujjatlar.
4. Ikkinchidan, korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligini ta’minlashda davlat va xususiy sektor muloqoti muhim ahamiyatga ega. Uchta amaliy tadqiqotlar tahlili shuni ko'rsatdiki, korporativ boshqaruv kodeksiga mas'ul bo'lgan organlar (tartibga soluvchi organlar) kodekslarni yaratish va targ'ib qilish jarayoniga xususiy sektor birlashmalari, fond birjalari va boshqa tashkilotlarni jalb qilishlari kerak. Institutsional kodekslarni ishlab chiqishda davlat-xususiy muloqot muhim ahamiyatga ega va ba'zi bozor ishtirokchilari korporativ boshqaruv kodeksi madaniyatini yuksaltirishda yetakchi rol o'ynashi mumkin. Uzoq muddatli istiqbolda sog'lom korporativ madaniyatni yaratish uchun kompleks yondashuv asos bo'ladi. boshqaruv.
5. Uchinchidan, Turkiyadagi CMB va Kolumbiyadagi Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) kabi aniq bir rahbar bilan muvozanatli va izchil yondashuv mavjudligini ta'minlash muhimdir. Hindistonda esa Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi va Kompaniya ishlari vazirligi o'rtasidagi ziddiyatlar 49-bo'limning samaradorligiga salbiy ta'sir ko'rsatdi; Turkiya va Kolumbiyadagi nufuzli va obro‘li organlar korporativ boshqaruv bo‘yicha ishonchli hujjatlarni ishlab chiqishga muvaffaq bo‘ldi. Bundan tashqari, kodekslarning monitoringi va ijrosini ta’minlash bo‘yicha mas’uliyatning maqbul taqsimlanishi iqtisodiyoti rivojlanayotgan mamlakatlarda korporativ boshqaruv kodeksining samaradorligini ta’minlashning muhim omili hisoblanadi. Agar korporativ boshqaruv kodeksi qog‘ozda mustahkam hujjat bo‘lsa-da, lekin nazorat qilinmasa yoki ijro etilmasa, emitentlar rasmiy, shablonga asoslangan yondashuvni qo‘llashlari va korporativ boshqaruv bo‘yicha eng yaxshi amaliyot tavsiyalarining mazmunini e’tiborsiz qoldirishlari xavfi mavjud.
6. To'rtinchidan, kodlarning samarali ishlashi uchun umuman olganda

"ijozat bering yoki tushuntiring", institutsional investorlar ham bunday kodlarni o'zlari kuzatish va qo'llashga tayyor bo'lishlari kerak. Regulyatorlar bu vazifani yolg'iz bajara olmaydi. Kolumbiyaning pensiya jamg'armalari uchun investitsiya qarorlariga Milliy Kodeksga rioya qilish to'g'risidagi ma'lumotlarni kiritish bo'yicha tegishli majburiyatni belgilashga bo'lgan yondashuvi, "bajarish yoki tushuntirish" sxemasi yuqori konsentratsiyalangan mulk tuzilmalari bilan ajralib turadigan mamlakatlarda ishlagan qiziqarli misoldir. Korporativ boshqaruv qoidalariga muvofiqligi to'g'risidagi hisobotlarni solishtirish imkonini beruvchi hisobot formati investorlar, tartibga soluvchilar va emitentlar uchun foydali bo'lishi mumkin. Rivojlangan institutsional investor bazasi mavjud bo'lmaganda, regulyator korporativ boshqaruv kodekslarini monitoring qilish va amalga oshirishda muhimroq rol o'ynashi kerak. Shuning uchun bu vazifalarni amalga oshirish uchun nazorat qiluvchi organga zarur moliyaviy va inson resurslarini ajratish kerak. Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi o'z ixtiyorida barcha zarur resurslarga ega bo'lsa-da, Hindistonda kodning monitoringi va bajarilishining yo'qligining asosiy sabablaridan biri aynan Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashining resurslarining etarli emasligi edi.

1. Nihoyat, bozor monitoringi hisobotlari foydali vosita bo'lib, har yili tayyorlanishi kerak. Ayniqsa, Kolumbiya misoli shuni ko'rsatadiki, bunday hisobotlar emitentlarni eng yaxshi amaliyotlarga intilishga undashi mumkin, chunki reytinglar tegishli ta'sir ko'rsatadi. Ular turli emitentlarni (shuningdek, vaqt o'tishi bilan) solishtirishi mumkin bo'lgan investorlar uchun ham foydalidir. Regulyator uchun monitoring hisobotlarini ishlab chiqish vaziyatning umumiy rasmini beradi va keyingi rejalashtirishni osonlashtiradi. Turkiyada bunday hisobotlar SPK tomonidan majburiy yondashuvdan foydalanish to'g'risida qaror qabul qilishdan oldin turk emitentlari tomonidan kodga rioya qilish darajasini ko'rib chiqish uchun ishlatilgan. Ayrim kompaniyalarni monitoring qilish qimmatga tushadi, lekin emitentlarni kodlarni samarali amalga oshirishga undashi mumkin. Turkiya misolida, SPB ekspertlari korporativ boshqaruv ma'lumotlarining ishonchliligini faol ravishda kuzatib borishdi va alohida emitentlarga SPB tamoyillarini qo'llash bo'yicha savollar tug'ilganda maslahat berishdi. Kolumbiya Moliyaviy nazorati emitentlar tomonidan oshkor qilingan ma'lumotlarning to'g'riligi va sifatini nazorat qildi, chunki oshkor qilish "mos keling yoki tushuntiring" kodlariga rioya qilishni ta'minlash uchun asosdir.
2. Turkiya, Hindiston va Kolumbiya o'zlarining korporativ boshqaruv kodeksida turlicha yondashuvlarni qo'llagan va turli darajadagi muvaffaqiyatlarga erishgan. Biroq, tegishli bozorlar uchun mos kodlarni ishlab chiqish jarayoni har bir bozor uchun o'rganish tajribasi nuqtai nazaridan juda boy ekanligini isbotladi. mamlakatlar.

# 1-ILOVA: Iqtisodiy hamkorlik va hamkorlik tashkilotiga a’zo davlatlarning korporativ boshqaruv kodeksi bo‘yicha mas’ul organlari

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Davlat** | **Korporativ boshqaruv kodeksi uchun mas'ul organ** | |
| **Ism** | **Turi** |
| **Avstraliya** | Fond birjasining korporativ boshqaruv kengashi  Avstraliya fond birjalari | Fond birjasi |
| **Avstriya** | Avstriyada korporativ boshqaruv bo'yicha ishchi guruhi | Shaxsiy |
| Federal Moliya vazirligi | Davlat |
| **Belgiya** | Korporativ boshqaruv qo'mitasi | Aralash |
| **Kanada** | Toronto fond birjasi (TMX) | Fond birjasi |
| **Chili** | Qo'llanilmaydigan, qo'llab bo'lmaydigan | - |
| **Chex Respublikasi** | Chexiya Respublikasi Milliy banki | Davlat |
| **Daniya** | Korporativ boshqaruv qo'mitasi | Davlat |
| **Estoniya** | Estoniya moliyaviy nazorat organi (EFSA) | Davlat |
| Tallin fond birjasi NASDAQ OMX | Fond birjasi |
| **Finlyandiya** | Qimmatli qog'ozlar bozori assotsiatsiyasi | Shaxsiy |
| **Fransiya** | Frantsiya xususiy kompaniyalar assotsiatsiyasi (AFEP)  Frantsiya kompaniyalari harakati (MEDEF) | Shaxsiy |
| **Germaniya** | Korporativ boshqaruv kodeksi bo'yicha komissiya  Germaniya | Aralash |
| **Gretsiya** | Gretsiya tadbirkorlari federatsiyasi (SEV) | Shaxsiy |
| **Vengriya** | Budapesht fond birjasi OAJ | Fond birjasi |
| **Islandiya** | Islandiya Savdo-sanoat palatasi | Davlat |
| Islandiya fond birjasi NASDAQ OMX | Fond birjasi |
| Islandiya ish beruvchilar konfederatsiyasi | Shaxsiy |
| **Irlandiya** | Buyuk Britaniyaning Moliyaviy Hisobot Kengashi | Aralash |
| **Isroil** | Isroil qimmatli qog'ozlar boshqarmasining Goshen qo'mitasi | Davlat |
| **Italiya** | Italiya fond birjasi | Fond birjasi |
| **Yaponiya** | Tokio fond birjasi | Fond birjasi |
| **Koreya** | Koreya korporativ boshqaruv xizmati | Aralash |
| **Lyuksemburg** | Lyuksemburg fond birjasi | Fond birjasi |
| **Meksika** | Birja | Fond birjasi |
| **Niderlandiya** | Korporativ sohada monitoring komissiyasi  boshqaruv | Shaxsiy |
| **Yangi Zelandiya** | Yangi Zelandiya fond birjasi | Fond birjasi |
| Qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi | Davlat |
| **Norvegiya** | Norvegiyaning korporativ boshqaruv kengashi | Aralash |
| **Polsha** | Varshava fond birjasi | Fond birjasi |
| **Portugaliya** | Portugaliya qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi | Davlat |
| **slovak**  **respublika** | Markaziy Yevropa tadqiqot assotsiatsiyasi  korporativ boshqaruv | Aralash |
| **Sloveniya** | Lyublyana fond birjasi | Fond birjasi |
| Sloveniya Direktorlar Assotsiatsiyasi | Shaxsiy |
| Sloveniya menejerlar uyushmasi | Shaxsiy |
| **Ispaniya** | Qimmatli qog'ozlar bozori milliy komissiyasi (CNMV) | Davlat |
| **Shvetsiya** | Shvetsiya Qimmatli qog'ozlar kengashi | Aralash |
| **Shveytsariya** | Ekonomiesuisse | Shaxsiy |
| **Turkiya** | [Turkiya qimmatli qog'ozlar bozori kengashi](http://www.cmb.gov.tr/) | Davlat |
| **Birlashgan Qirollik** | Moliyaviy hisobot kengashi | Aralash |
| **AQSh** | Milliy kotirovkalarning avtomatik tizimi  Qimmatli qog'ozlar dilerlari uyushmasi (NASDAQ) | Fond birjasi |
| Nyu-York fond birjasi (NYSE) | Fond birjasi |

*Manba:* OECD

# 2-ILOVA: KOLUMBIYA KODASI (TAXMIRLIGI QISQA TARJIMASI)

|  |
| --- |
| **MILLIY KOD - CODIGO PAIS** |
| **I. Aksiyadorlarning huquqlari** |
| **1. Uchrashuv haqida xabarnoma** |
| Aksiyadorlar umumiy yig'ilish to'g'risidagi bildirishnomada tegishli ravishda xabardor qilinishi kerak [odatdagi yig'ilishlardan 15 ish kuni oldin (Kolumbiya Savdo kodeksi)]. |
| Kodeks tayinlangan direktorlar to'g'risidagi ma'lumotlarni va kompaniya, uning xolding kompaniyasi va/yoki sho''ba korxonalari to'g'risidagi muhim moliyaviy ma'lumotlarni oshkor qilishni tavsiya qiladi. kompaniyalar. |
| Kodeks taqdim etilgan ma'lumotlarni oshkor qilish uchun korporativ veb-saytdan foydalanishni tavsiya qiladi. |
| Yig'ilish kun tartibida muhokama qilinadigan masalalar aniq belgilanishi kerak. |
| **2. Yillik yig'ilishni o'tkazish** |
| Jamiyatning korporativ bo'linishi aksiyadorlar yig'ilishi tomonidan tasdiqlanishi kerak. |
| Quyidagi masalalar faqat yig'ilish to'g'risidagi bildirishnomada to'g'ridan-to'g'ri ko'rsatilgan bo'lsa, muhokama qilinadi: korporatsiya ob'ektlarining o'zgarishi, aktsiyadorlarning imtiyozli huquqlari, korporativ yashash joyi, tugatilishi va ajralib chiqishi. |
| Kodeksda aksiyadorlar yig‘ilishlarida investorlar bilan “jonli” muloqot qilishning elektron mexanizmlarini yaratish tavsiya etiladi. |
| **3. Filiallar bilan tuzilgan bitimlarni tasdiqlash** |
| Korporatsiya tomonidan affillangan shaxslar bilan tuziladigan bitimlar, agar bunday bitimlar kompaniyaning odatdagi faoliyati davomida tuzilmasa yoki adolatli bozor qiymatida tuzilmasa, rozilik talab qilinadi. |
| **4. Aksiyadorlarning huquqlari va tengligi** |
| Korporatsiya aktsiyadorlarni o'z huquq va majburiyatlari to'g'risida qisqa, aniq va to'g'ri xabardor qilishi kerak. |
| Korporatsiya ruxsat etilgan aktsiyalarning turini, chiqarilgan aktsiyalar sonini va zaxiraga qo'yilgan g'aznachilik aksiyalarini doimiy ravishda oshkor qilishi kerak. |
| Aksiyadorlar yig'ilishlari to'g'risidagi qoidalar to'plamini qabul qilish tavsiya etiladi. |

|  |
| --- |
| **II. boshliqlar kengashi** |
| **1. Direktorlar kengashining hajmi va shakllanishi** |
| Kodeks direktorlar kengashi a'zolarining soni toq bo'lishini tavsiya qiladi. |
| Kengash yig'ilishlarini oyiga kamida bir marta o'tkazish tavsiya etiladi. |
| Majburiy talablar bilan direktorlar kengashi to'g'risidagi qoidalar to'plamini qabul qilish va ularni aktsiyadorlarga oshkor qilish. |
| Kodeks korporatsiyalarga direktorlar kengashlari uchun minimal shaxsiy va professional standartlarni belgilashni tavsiya qiladi [standartlar aniqlanmagan]. |
| Kodeks direktorlarning aksariyati tashqarida bo'lishni tavsiya qiladi [tashqari direktorlar emitentning xodimlari emasligini tushunish; [Ta'kidlash joizki, u mustaqil direktorlardan farq qiladi]. |
| **2. Direktorlar kengashi a’zolarining huquq va majburiyatlari** |
| Kodeks direktorlar o'rtasida manfaatlar to'qnashuvi mavjudligi haqidagi ma'lumotlarni aniq oshkor qilishni tavsiya qiladi. |
| Kodeks yangi direktorlarga barcha korporativ ma'lumotlarni, shu jumladan yangi iqtisodiy ma'lumotlarni, direktorlarning qonuniy majburiyatlari, huquqlari va funktsiyalari to'g'risidagi ma'lumotlarni taqdim etishni tavsiya qiladi. |
| Kodeks kengash yig'ilishlarining barcha bayonnomalarida direktorlar kengashi tomonidan qarorlar qabul qilishda foydalanilgan barcha ma'lumotlarni, jumladan: tadqiqotlar, hujjatlar va ma'lumotlarni aniq kiritishni tavsiya qiladi. |
| Kodeks direktorlarga yig'ilishdan kamida ikki kun oldin asosli qarorlar qabul qilish uchun zarur bo'lgan barcha ma'lumotlarni taqdim etishni tavsiya qiladi. |
| Direktor o'rinbosarlari direktorlar kengashi tomonidan qabul qilingan qarorlar to'g'risida xabardor bo'lishi kerak. |
| Kodeks direktorlar kengashi qoidalariga tashqi maslahatchilar yoki maslahatchilarni yollashga ruxsat beruvchi qoidani kiritishni tavsiya qiladi. Amaliyot shuni ko'rsatadiki, barcha tegishli xarajatlar byudjetga kiritilishi va kompaniya tomonidan qabul qilinishi kerak. |
| **3. Direktorlar kengashining vazifalari** |
| Kodeks direktorlar kengashi qoshida korporativ boshqaruv va kadrlar qo'mitalari tashkil etishni tavsiya qiladi. [Taftish komissiyasi majburiydir (Qonun 964/05)] |

|  |
| --- |
| Kadrlar qo'mitasi kamida quyidagi majburiyatlarga ega bo'lishi kerak: top-menejerlar faoliyatini baholash; aksiyadorlarga tashqi auditorlikka nomzodlarni taklif qilish [moliyaviy auditorni (tashqi auditorni) tanlash aksiyadorlarning vakolatiga kiradi (Tijorat kodeksi)]; barcha xodimlar, shu jumladan, yuqori rahbariyat uchun mehnatga haq to'lash siyosatini yaratish; ishga olish va o'zgartirish  Bosh direktor va kompensatsiyani tayinlash; yuqori boshqaruvni ishga olish siyosatini yaratish. |
| Korporativ boshqaruv qo'mitasi kamida quyidagi majburiyatlarga ega: barcha muhim korporativ ma'lumotlarni bozorga oshkor qilish; taftish komissiyasi tomonidan berilgan bahoni oshkor qilish; direktorlar kengashi faoliyatini davriy baholash; direktorlar tomonidan tuzilgan tijorat bitimlarini tekshirish; sohadagi siyosatning amalga oshirilishini nazorat qilish  yuqori boshqaruv uchun mukofotlar. |
| Taftish komissiyasi o'z vazifalariga quyidagilarni kiritishi kerak: korporatsiyaning affillangan shaxslar bilan kelajakdagi bitimlari to'g'risida yozma hisobot taqdim etish, adolatli bozor qiymatini va minoritar aksiyadorlar huquqlarining buzilishi yo'qligini tasdiqlovchi; bo'yicha korporativ siyosatni yaratish  buxgalteriya hisobi; direktorlar kengashiga hisobot berish mexanizmlarini yaratish. |
| **III. Moliyaviy va moliyaviy bo'lmagan ma'lumotlarni oshkor qilish** |
| **1. Ma'lumot uchun so'rov** |
| Kodeks korporativ ma'lumotlarning investorlarga taqdim etilishini ta'minlash uchun rasmiy va doimiy mexanizmni yaratishni tavsiya qiladi. |
| Institutsional investorga taqdim etilgan ma'lumotlar unga qandaydir ustunlik berishi mumkin bo'lgan hollarda, bunday ma'lumotlarni butun bozorga oshkor qilish ham tavsiya etiladi. |
| Kodeks investor guruhlari talabiga binoan "maxsus tekshiruvlar" o'tkazishga ruxsat berishni tavsiya qiladi. |
| Yuqoridagi amaliyotga nisbatan Kodeks minoritar aktsiyadorlarning huquqlarini himoya qilish bo'yicha rasmiy korporativ majburiyatni ta'minlashni tavsiya qiladi. Korporatsiya "maxsus tekshiruvlar" o'tkazish bo'yicha o'z siyosatini, shu jumladan talab qilinadigan foizlar haqidagi ma'lumotlarni oshkor qilishi kerak.  auditni boshlash uchun aktsiyadorlik (eng chegarasi); ushbu chegarani belgilash sabablari haqida; "maxsus tekshiruv" o'tkazishga qo'yiladigan talablar to'g'risida; shuningdek, yuz haqida,  bu ular uchun to'lashi kerak. |
| **2. Axborotni bozorga oshkor qilish** |
| Korporatsiya ichki korporativ nazorat orqali aniqlangan muhim faktlar to'g'risidagi ma'lumotlarni bozorga oshkor qilish mexanizmlariga ega bo'lishi kerak. |
| Korporatsiya bosh direktorlar, direktorlar, auditorlar va maslahatchilar uchun kompensatsiya siyosatini oshkor qilishi kerak. |
| Korporatsiya o'z direktorlari va mansabdor shaxslari, shu jumladan ularning oila a'zolari va biznes sheriklari o'rtasida tuzilgan barcha shartnomalarni oshkor qilishi kerak. |
| Korporatsiya nizolarni hal qilish bo'yicha o'zining ichki qoidalarini oshkor qilishi kerak. |
| Kodeks korporativ mansabdor shaxslar tomonidan qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha korporativ siyosatni oshkor qilishni tavsiya qiladi. |
| Korporatsiya menejerlar, direktorlar va ichki nazorat xodimlarining rezyumelarini oshkor qilishi kerak. |
| **3. Tashqi auditor (moliyaviy auditor)** |
| Kodeks umumiy daromadlarining 25% dan ortig'ini korporatsiya yoki uning sho'ba korxonalarini tekshirishdan oladigan auditorlar yoki auditorlik firmalarini yollashni tavsiya qiladi. |
| Kodeksda auditorlik tashkilotlari auditorlik xizmatlaridan tashqari boshqa xizmatlarni ko'rsatish uchun yollanmasligini tavsiya qiladi. |
| Auditorlik tashkilotining sheriklarni almashtirish siyosati har besh yilda bir marta o'zgartirishni nazarda tutadi. |
| **IV. Nizolarni hal qilish** |
| Korporatsiya o'z aktsiyadorlariga ularning manfaatlarini sud orqali himoya qilish huquqini oshkor qilishi shart. [446-sonli qonun minoritar aktsiyadorlar guruhlarini himoya qilish uchun sud hokimiyatini Moliyaviy nazoratga yuklagan]. |
| Kodeks har bir korporatsiyada kompaniya va uning aktsiyadorlari, aktsiyadorlari va direktorlari o'rtasidagi hamda aksiyadorlarning o'zlari o'rtasidagi nizolarni hal qilish mexanizmiga ega bo'lishini tavsiya qiladi. |

*Manba:* OECD

# Bibliografiya

Afsharipour, A. (2009), *Korporativ boshqaruvning konvergentsiyasi: Hindiston tajribasidan olingan saboqlar,* Shimoliy-g'arbiy xalqaro huquq va biznes jurnali, 29-jild

Aguilera, R. and A. Cuervo-Catsurra (2004) *, Dunyo bo'ylab eng yaxshi korporativ boshqaruv kodeksi: Tetiklantiruvchi omil nima?,* Tashkilot tadqiqotlari, 25: 417–46.

Ararat M. (2008), *Turkiyada oshkoralik va oshkoralik masalalari sharhi, oz yoki yo'q yil* , Sabanji universiteti nashriyoti

Ararat, M. va H. Orbay (2006), *Turkiyada korporativ boshqaruv; Investitsiyalar va o'sish muammolari,* 2006 yil Turkiya sarmoyaviy muhit tadqiqoti uchun asosiy hujjat

Ararat, M. and M. Eroglu (2012), "Istanbul fond birjasi birinchi bo'lib aktsiyadorlarning umumiy yig'ilishida majburiy elektron ovoz berishga o'tadi", Sabanci universiteti matbuoti

Ararat M. (2011): *Natijalarsiz "Itoat eting yoki tushuntiring": Turkiya misoli* , Xalqaro korporativ boshqaruv qo'llanmasi, Mullin Christine A. (ed.) 2011, 355-370-betlar

Armour, J. va P. Lele, *Huquq, moliya va siyosat: Hindiston misoli,* Yevropa Kompaniyalar huquqi instituti, Huquq boʻyicha ishchi hujjat № 107/2008

Osiyo korporativ boshqaruv assotsiatsiyasi (2007), *Hindistonda korporativ boshqaruv,*

Adabiyotshunoslik va amaliy fanlar markazi (CELSA)

Osiyo korporativ boshqaruv assotsiatsiyasi (2012), *Hindistonda korporativ boshqaruv,*

Adabiyotshunoslik va amaliy fanlar markazi (CELSA)

Berlin Korporativ Boshqaruv Markazi (2013), *Korporativ boshqaruv hisoboti 2013: Joriy Germaniya Korporativ Boshqaruv Kodeksining (DCGK) qabul qilinishi va qo‘llanilishi nuqtai nazaridan madaniy farqlar va mustaqillik,* Der Betrieb № 17

Bernal A. (2005), *Kolumbiyada korporativ boshqaruv vositasi sifatida*

*raqobatbardoshlik,* Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda xususiy kompaniyalarda korporativ boshqaruv, OECD nashriyoti

Bernal, A. (2009), “ *Andres Bernalning sharhlari, Kolumbiya, Pombo va misolida*

*Gutierrez* ”, Lotin Amerikasi va Karib dengizi uchun iqtisodiy komissiya (ECLAC; 2009), 275–280-betlar

Birla qo'mitasi (1999), *Hindiston qimmatli qog'ozlar va birja kengashi tomonidan tayinlangan Kumar Mangalam Birla qo'mitasining korporativ boshqaruv bo'yicha hisoboti,* Hindiston qimmatli qog'ozlar va birja kengashi

Black, B. and W. Hanna (2007), *Korporativ boshqaruv islohotlari firmaning bozor qiymatini oshirishi mumkinmi? Hindistondan olingan dalillar,* Empirik huquqiy tadqiqotlar jurnali,

4-son, 749–796-betlar

Bombay fond birjasi (2013), *49-bo'lim Muvofiqlik ma'lumotlar bazasi* , Bombay fond birjasi

Kolumbiya fond birjasi (2009), *Milliy kod ma'lumotlar kitobchasi* , Kolumbiya fond birjasi

Cadbury Commission (1992), *The Cadbury Report: Financial Aspects of korporativ boshqaruv* , Gia Publishing, London

Chakrabarty, R., W. Megginson and P. Yadav (2008), *Hindistonda korporativ boshqaruv* , amaliy korporativ moliya, 20-jild

Christiansen, H. and A. Koldercova (2009), *Korporativ boshqaruvda fond birjalarining roli* , Moliya bozori tendentsiyalari, OECD nashriyoti

Hindiston Sanoat Konfederatsiyasi (1998), *Korporativ boshqaruv umidlari: Kodeks* , Hindiston Sanoat Konfederatsiyasi

49-band (2004), *Listing bitimlari* , Hindiston qimmatli qog'ozlar va birja kengashining 49-bandi

Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi (2007), *Istanbul fond birjasida ro'yxatga olingan kompaniyalarda korporativ boshqaruv sharhi (ISE INDEX)* (turk tilida)

Turkiya Qimmatli qog'ozlar bozori kengashi (2005), " *Ro'yxatga olingan kompaniyalarning korporativ boshqaruvga muvofiqlik hisobotlarini umumiy baholash* " (turk tilida)

Turkiya Kapital bozori kengashi (2012), *Communication IV-56* , Turkiya kapital bozori kengashi

Turkiya Kapital bozori kengashi (muddati aniqlanmagan), Yillik hisobotlar [, www.cmb.gov.tr.](http://www.cmb.gov.tr/)

Turkiya Kapital bozori kengashi (muddati aniqlanmagan), Haftalik xabarnomalar [, www.cmb.gov.tr.](http://www.cmb.gov.tr/)

Turkiya kapital bozori kengashi (2003), *Turkiya kapital bozori kengashining korporativ boshqaruv tamoyillari,* Turkiya kapital bozori kengashi

Qimmatli qog'ozlar bozori milliy komissiyasi (2012), *rasmiy ikkilamchi bozorda savdoga qo'yilgan qimmatli qog'ozlar emitentlarining korporativ boshqaruvi to'g'risidagi hisobot* , Qimmatli qog'ozlar bozori milliy komissiyasi

Milliy Kodeks, *Kolumbiyaning Yaxshi korporativ boshqaruv amaliyoti kodeksi* , Moliyaviy nazorat (Superfinanciera) (2007)

Turkiya Korporativ Boshqaruv Assotsiatsiyasi (COGAT; 2011), *Biznes Jurnalistikasi uchun Korporativ Boshqaruv Qo'llanmasi* , Turkiya Korporativ Boshqaruv Assotsiatsiyasi

Kolumbiya Savdo Palatalari Konfederatsiyasi (2001), *Kolumbiya kompaniyalarida korporativ boshqaruv: Kolumbiya Savdo Palatalari Konfederatsiyasi tomonidan tashxis* , Konfekamaras

Daley P. va S. Maravi (2012), *Hindistonda korporativ boshqaruv: huquqiy tahlil* , Iqtisodiyot, geografiya va gumanitar fanlar bo'yicha xalqaro konferentsiya (ICHEG) nashri

Kompaniya ishlari bo'limi (2002), *Naresh Chandra qo'mitasining korporativ audit va boshqaruv bo'yicha hisoboti* , Kompaniya ishlari bo'limi, Moliya vazirligi: Nyu-Dehli

410-sonli Farmon (1971), *Kolumbiyaning 1971 yildagi Savdo kodeksi* , Kolumbiya Kongressi

Del Valle va Karvaxal (2005), *Kolumbiyada korporativ boshqaruv: rivojlanish va istiqbollar,* asosiy korporativ nazorat qilish

Demirag I.S. va M. Serter (2003), "Turkiyadagi davlat kompaniyalarida egalik va nazorat shakllari", *Korporativ boshqaruv: Xalqaro sharh* , 11-jild, p. 40-51

Lotin Amerikasi va Karib havzasi uchun iqtisodiy komissiya (2009), *Lotin Amerikasida korporativ boshqaruv va kapital bozorini rivojlantirish* , Lotin Amerikasi va Karib havzasi uchun iqtisodiy komissiya

Yevropa jurnalistika markazi (2013), *Media Landscape: Turkiya* , Yevropa jurnalistika markazi

Eroglu M. (2013), "Turkiyadagi barqaror kompaniyalar uchun to'siqlar va imkoniyatlar", Oslo universiteti, huquq fakulteti, 2013-04-sonli tadqiqot hisoboti

Yevropa Ittifoqi Komissiyasi (2009), *aʼzo davlatlarda korporativ boshqaruv monitoringi va amaliyotni oʻrganish,* Yevropa Ittifoqi komissiyasi

Moliyaviy hisobot kengashi (2012), *Comply or Explain - Buyuk Britaniyaning korporativ boshqaruv kodeksining 20 yilligi* , Moliyaviy hisobot kengashi

Financial Times (2013 yil avgust), *Kuchli kengashlarga ehtiyoj* ,

Financial Times, quyidagi manzilda mavjud: [http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f28cafdc-065e-](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f28cafdc-065e-11e3-ba04-00144feab7de.html#axzz2hMagi4ET) [11e3-ba04-00144feab7de.html#axzz2hMagi4ET](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f28cafdc-065e-11e3-ba04-00144feab7de.html#axzz2hMagi4ET)

Goncharov, I., J. Verner and J. Zimmermann (2006) *Germaniyaning korporativ boshqaruv kodeksiga rioya qilish aksiyalar qiymatiga ta'sir qiladimi? Empirik tahlil,* Korporativ boshqaruv: Xalqaro sharh, 14-jild, 432-44-betlar

Gonenser E. (2008), *Yevropa Ittifoqi va Turkiyada Yevropa Ittifoqiga nomzod davlat sifatida korporativ boshqaruv rivojlanishi* , CIFE nashriyoti

Gosvami, O. (2010), *Korporativ boshqaruv* , Basu va Maertens (tahrirlar), Oksford Hindiston iqtisodiyotiga qisqacha kirish. Oksford universiteti matbuoti

Gutierrez L.H. va Karlos Pombo (2009), “Rivojlanayotgan iqtisodlarda korporativ egalik va nazoratdagi raqobat: Kolumbiya misoli”, Journal of Economics and

Biznes, 61: 112-139

Gutierrez L.H. va Karlos Pombo (2009), “ *Kolumbiyada kapital bozorlari va korporativ boshqaruv* ”, Lotin Amerikasi va Karib havzasi uchun iqtisodiy komissiya (2009), 227–274-betlar.

Gutierrez, L.J., C. Pombo va R. Taborda (2008), "Kolumbiya korporatsiyalarida egalik va nazorat", Iqtisodiyot va moliyaning choraklik sharhi, 48: 22-47

Xalqaro moliya korporatsiyasi (2005), *2-qo‘llanma: Korporativ boshqaruv bo‘yicha eng yaxshi amaliyot kodekslarini ishlab chiqish* , Xalqaro moliya korporatsiyasi

Xalqaro moliya instituti (2005), *Turkiyada korporativ boshqaruv: investor nuqtai nazari* , Xalqaro moliya instituti

*Hindiston kompaniyalari to'g'risidagi qonun 1956 yil* , Korporativ ishlar vazirligi, Hindiston

*Kompaniyalar to'g'risidagi qonun, 2013 yil* , Korporativ ishlar vazirligi, Hindiston InGovern (2012), *Hindiston – Korporativ boshqaruv sharhi* , InGovern nashri

InGovern (2013), *Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi tomonidan Hindistonda korporativ boshqaruv normalarini ko'rib chiqish bo'yicha maslahat hisoboti bo'yicha InGovern fikri* , InGovern nashri

Istanbul Fond Birjasi (daqiqlanmagan), Yillik Hisobotlar, <http://borsaistanbul.com/en/corporate/publications/annual-reports>

Kar (2011), *Hindistonda korporativ boshqaruv madaniyati va tamoyillari: murosaga keltiruvchi to'qnashuvlar?,* Xalqaro moliya korporatsiyasi

Kraakman, R. va boshqalar (2009), *Korporativ huquq anatomiyasi: qiyosiy va funktsional yondashuv* , Oksford universiteti nashriyoti.

Kumar, J. (2008), *Hindistonda korporativ boshqaruvning ekonometrik tahlili: Hindistonda firma samaradorligi va dividend siyosati,* VDM Verlag

Lotin Amerikasi venchur kapitali assotsiatsiyasi (LAVCA; 2008), *Kolumbiyadagi investorlar fikrini o'rganish* , Lotin Amerikasi venchur kapitali assotsiatsiyasi

Qonun № 964 (2005), *Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun 2005 yil 964-son* , Kolumbiya Kongressi

Korporativ ishlar bo'limi (2009), *Korporativ boshqaruv bo'yicha ixtiyoriy yo'riqnomalar* , Korporativ ishlar bo'limi

Korporativ ishlar vazirligi ( sanasiz ), yillik hisobotlar [,](http://www.mca.gov.in/) http://www.mca.gov.in

Medora, S. va G. Ramamurti (2012), *Korporativ boshqaruvda obro' agentlarining roli* , Milliy fond birjasi

Mishra, R. (2007), *neft va tabiiy gaz kompaniyasi delisting tahdidi ostida* , HBL Hindiston

MKK – Qimmatli qog‘ozlar markaziy depozitariysi (2013), [www.mkk.com.tr/wps/portal/MKKEN](http://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKKEN) .

Mohanty P. (2003), *Hindistonda institutsional investorlar va korporativ boshqaruv,*

Anpan ish hisoboti

Marti (2003), Hindistonning *korporativ boshqaruv, qimmatli qog'ozlar va birja kengashi bo'yicha Naryan Marti qo'mitasi hisoboti* almashinuvlar

Nestor, S. (2008), *Muqaddima: Korporativ boshqaruv kodlarini ishlab chiqish va amalga oshirish* , Xususiy sektor ko'rinishi, 10-jild, Xalqaro moliya korporatsiyasi

Milliy fond birjasi (2013), *Kodeksga muvofiqlik to'g'risidagi bildirishnoma 2013* , Hindiston milliy fond birjasi

OECD (2003), *Korporativ boshqaruv: OECD mamlakatlariga umumiy nuqtai* , OECD nashriyoti OECD (2004), *OECD korporativ boshqaruv tamoyillari,* OECD nashriyoti

OECD (2006), *Turkiyada korporativ boshqaruv: Pilot tadqiqot* , OECD nashriyoti

OECD (2007), “Mamlakat hisoboti: Kolumbiyadagi korporativ boshqaruvning ixtiyoriy kodeksi, Lotin Amerikasi korporativ boshqaruv davra suhbatining 2007 yilgi yig'ilishi uchun

Amerika”, Lotin Amerikasida korporativ boshqaruv boʻyicha davra suhbati uchun asosiy maʼruza

OECD (2009), *Osiyoda haqoratli aloqador tomonlarning operatsiyalariga qarshi kurash bo'yicha ko'rsatmalar* , OECD nashriyoti

OECD (2009), *Tanlangan Lotin Amerikasi mamlakatlarida korporativ boshqaruv amaliyotlari tadqiqoti,* 2009 Lotin Amerikasidagi korporativ boshqaruv davra suhbati uchun asosiy maqola

OECD (2011), *Yaxshi korporativ boshqaruvni rag'batlantirishda institutsional investorlarning roli* , OECD nashriyoti

OECD (2011), *Lotin Amerikasida korporativ boshqaruvni kuchaytirish: institutsional investorlarning roli* , OECD nashriyoti

OECD (2013), Benchmarking Study 5: Korporativ boshqaruvda nazorat va nazorat, Korporativ boshqaruv qo'mitasi

OECD (2013), *Kolumbiya davlat korxonalarida korporativ boshqaruv* , davlat mulki va xususiylashtirish amaliyoti bo‘yicha ishchi guruhi

Orbay, H. and B. Yurtoglu (2010), *Kengash mustaqilligining oqibatlari*

*Boshqariladigan firmalar: Turkiyadan olingan dalillar* , Sabanji universiteti ishchi hujjati

PricewaterhouseCoopers (2009), *Hindiston Direktorlar kengashi hisoboti 2009* , PricewaterhouseCoopers Pvt Ltd.

PricewaterhouseCoopers (2011), *Hindiston direktorlar kengashlari hisoboti* , PricewaterhouseCoopers Pvt Ltd.

Sanin E. va S. Artega (2012), *Kolumbiyada korporativ boshqaruv va korporativ qarzlarni chiqarish,* Lotin Amerikasi va Karib havzasi uchun iqtisodiy komissiya

Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi (2007), *Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi 49-band qoidalariga rioya qilmaslik uchun sud qarorini boshlaydi,* Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi SR №. 257/2007

Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birja kengashi (2013), *Hindistonda korporativ boshqaruv normalarini ko'rib chiqish bo'yicha maslahat hisoboti* , Hindiston qimmatli qog'ozlar va birja kengashi

Hindiston Qimmatli qog'ozlar va birjalar kengashi (muddati aniqlanmagan), *yillik hisobotlar* , [http://www.sebi.gov.in](http://www.sebi.gov.in/)

Sengur E. (2011), *Korporativ boshqaruv va indeks ro'yxatiga kiritilgan kompaniyalar boshqalardan ustunmi?* , Biznes va ijtimoiy fanlar xalqaro jurnali, 2-son, 14-son

Sharma (2010), *Satyam bilan nima bo'ldi?* , Dehli universiteti nashriyoti

Moliyaviy menejment (Superfinanciera) (2007) Sharh 2007: Mamlakat kodeksi, Moliyaviy menejment *bo'yicha milliy so'rov natijalari* Kolumbiya

Moliyaviy menejment (Superfinanciera) (2008) 2008 yil sharhi: Mamlakat kodeksi , Moliyaviy menejment *bo'yicha milliy so'rov natijalari* Kolumbiya

Moliyaviy menejment (Superfinanciera) (2009) 2009 yil sharhi: Mamlakat kodeksi , Moliyaviy menejment *bo'yicha milliy so'rov natijalari* Kolumbiya

Moliyaviy menejment (Superfinanciera) (2010) 2010 Sharh: Mamlakat kodeksi , Moliyaviy menejment *bo'yicha milliy so'rov natijalari* Kolumbiya

Moliyaviy menejment (Superfinanciera) (2011) 2011 Sharh: Mamlakat kodeksi , Moliyaviy menejment *bo'yicha milliy so'rov natijalari* Kolumbiya

Moliyaviy menejment (Superfinanciera) (2012) 2012 Sharh: Mamlakat kodeksi , Moliyaviy menejment *bo'yicha milliy so'rov natijalari* Kolumbiya

Qimmatli qog'ozlar nazorati organi (Supervalores, 2001), *Nizom № 275/2001* , Qimmatli qog'ozlar nazorati organi Kolumbiya

The Economic Times of India (arxivlar), materiallar: <http://economictimes.indiatimes.com/>

Hindu (arxivlar), materiallar: <http://www.thehindu.com/>

Van der Elst (2010), *Yevropada korporativ boshqaruv boʻyicha yashil qogʻoz: institutsional investorlar muhimmi?,* Yevropa korporativ huquqi, 8-jild, № 4

Vong, S. (2008), *Korporativ boshqaruv kodlarini loyihalash va amalga oshirish* , Xususiy sektor qarashlari, 10-jild, Xalqaro moliya korporatsiyasi

Vaymiersch E. (2006): *Korporativ boshqaruv kodeksi va ularning qo'llanilishi* , Gent universiteti, Moliyaviy huquq instituti ishchi hujjati № 2006-10

Vaymiirsh E. (2013), *Yevropa korporativ boshqaruv kodekslari va ularning samaradorligi* , Belcredi va Ferrarinida (tahrirlar) *Yevropa korporativ boshqaruvi doirasida: muammolar va istiqbollar* , Kembrij universiteti nashriyoti (2013)