

Stanisław RUDOLF*

UWARUNKOWANIA ROZWOJU CHIŃSKIEGO SYSTEMU NADZORU KORPORACYJNEGO

(Streszczenie)

W opracowaniu przedstawiono proces budowy chińskiego systemu nadzoru korporacyjnego na tle dokonujących się przemian chińskiej gospodarki. Zarówno rozwój gospodarczy, jak i będący jego częścią nadzór korporacyjny stanowią rezultat urynkwienia procesów gospodarczych. W rozwoju tym Chiny próbują wykorzystywać wzorce zachodnie, przynajmniej w zakresie rozwiązań instytucjonalnych. Istniejące w Chinach uwarunkowania, głównie o charakterze politycznym, sprawiają jednak, że możliwości wykorzystania doświadczeń zachodnich są nadal ograniczone. Sprawująca władzę partia komunistyczna skutecznie hamuje procesy demokratyzacji, które warunkują budowę wolnego rynku. Widać to wyraźnie na przykładzie systemu nadzoru korporacyjnego, którego rozwiązania nawiązują do wzorców zachodnich.

Upolitycznienie chińskiej gospodarki sprawia, że instytucje tego nadzoru nie spełniają swojej roli, że mamy do czynienia z karykaturą nadzoru. W opracowaniu podjęto próbę wykazania, że bez wspomnianych procesów demokratyzacji narastać będzie nierównowaga instytucjonalna hamująca wzrost gospodarczy i powodująca narastanie napięć społecznych.

Słowa kluczowe: nadzór korporacyjny; nowa ekonomia strukturalna; upolitycznienie nadzoru; kodeksy dobrych praktyk

Klasyfikacja JEL: D02, G34

1. Wprowadzenie

Chiny przyjęły inną drogę rozwoju niż kraje socjalistyczne, gdzie dokonała się radykalna zmiana systemu politycznego, a w ślad za nią zmiana systemu gospodarczego. W Chinach zmiany takie dokonują się w sposób ewolucyjny. Nadal władzę sprawuje partia komunistyczna, która realizuje zmiany głównie o cha-

* Prof. dr hab., Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku, Wydział Finansów i Zarządzania; e-mail: rudolf@wsb.gda.pl

rakterze gospodarczym, zachowując nadal dotychczasowe zasady polityczne. W 1978 r. władze rozpoczęły proces stopniowych reform gospodarczych, które zaowocowały przyspieszonym wzrostem gospodarczym. W ich wyniku postępują procesy decentralizacji w gospodarce, które zaowocowały rozwojem przedsiębiorczości i przyspieszonym tempem wzrostu gospodarczego, które w ostatnich kilkudziesięciu latach przekraczało 10%.

Nasuwać się może pytanie o przyczyny tak wysokiego tempa wzrostu, wielokrotnie przewyższającego tempo wzrostu w europejskich krajach postkomunistycznych. Jak wytłumaczyć fakt, że chiński system instytucjonalny okazał się znacznie bardziej efektywny niż systemy europejskie. Nie można tego tłumaczyć jedynie olbrzymią migracją siły roboczej ze wsi do miast. Dzieje się tak prawdopodobnie dlatego, że europejskie systemy instytucjonalne budowane są w warunkach demokracji parlamentarnej, a więc w wyniku ścierania się koncepcji i poglądów reprezentowanych przez poszczególne partie polityczne. Uwarunkowania takie rodzą wiele ograniczeń wynikających z konieczności zaspokajania potrzeb różnych grup społecznych. Niezaspokojone potrzeby stanowią mogą przyczynę strajków czy protestów i ogólnej destabilizacji. W rezultacie ogranicza to środki, jakie mogą być przeznaczone na wspomaganie wzrostu gospodarczego.

Odmierna sytuacja występuje w Chinach. Jest to nadal gospodarka regulowana przez autorytarną władzę, która nie musi uwzględniać wielu uwarunkowań, w tym głównie o charakterze społecznym. Nie musi się obawiać strajków czy protestów, może decydować o rozwoju wybranych przez siebie przemysłów, zabezpieczając na ten cel odpowiednie środki finansowe.

Ważną rolę w przemianach chińskiej gospodarki odegrał Justin Yifu Lin¹, główny architekt chińskich przemian gospodarczych, zarazem gorący zwolennik powolnych reform. W dużej mierze pod jego wpływem i stworzonej przez niego „nowej ekonomii strukturalnej”² Chiny podążają inną drogę niż kraje postkomunistyczne. Stało się tak głównie dlatego, że Chińska Partia Komunistyczna nie miała zamiaru oddawać władzy. Inna przyczyna akcentowana przez wspo-

¹ Prof. Justin Yifu Lin ukończył studia ekonomiczne na Uniwersytecie w Pekinie, a następnie po uzyskaniu stypendium doktoryzował się w Chicago. Po powrocie do kraju został ważnym doradcą ekonomicznym władz chińskich. Brał udział w wielu konferencjach międzynarodowych, a także wykładał na wielu uczelniach zachodnich. W latach 2008–2012 pełnił funkcję Wiceprezesa oraz Głównego Ekonomisty Banku Światowego. Sprawilo to, że jego koncepcje i poglądy prezentowane w licznych publikacjach zyskały znaczną popularność.

² **J.Y. Lin**, *New Structural Economics. A Frameworks for Rethinking Development and Policy*, The World Bank, Washington D.C. 2012.

mnianego ekonomistę jest taka, że radykalne reformy prowadzić mogą do poważnych konfliktów społecznych i zahamować procesy realizowanych reform³. Początkowo protekcjonizm chiński spotykał się z ostrą krytyką, szczególnie ze strony zwolenników konsensusu waszyngtońskiego, jednak opinia na ten temat zaczęła się zmieniać pod wpływem negatywnych skutków terapii szokowej czy radykalnej liberalizacji, jakie wystąpiły w krajach postkomunistycznych. Ani rezultaty ekonomiczne ani też przemiany demokratyczne nie okazały się zgodne z oczekiwaniami, co prowadziło do narastania niezadowolenia społecznego, które ujawniło się w czasie wyborów.

Opracowanie ma na celu zaprezentowanie etapów rozwoju chińskiego nadzoru korporacyjnego na tle dokonujących się przemian chińskiej gospodarki. Celem takim jest również wykazanie, że budowany w oparciu o doświadczenia zachodnie system nadzoru nie może być w pełni efektywny ze względu na upolitycznienie chińskiej gospodarki.

2. Chiński nadzór korporacyjny na tle przemian gospodarczych

Budowa chińskiego systemu nadzoru korporacyjnego jest ściśle związana z przemianami, jakie się dokonywały i nadal się dokonują w chińskiej gospodarce. Przemiany te, jak wspominaliśmy, rozpoczęły się w 1978 r., kiedy to władze chińskie uruchomiły proces reform instytucjonalnych w gospodarce. Do tego czasu trudno było mówić o jakichkolwiek elementach nadzoru korporacyjnego, bowiem gospodarka funkcjonowała w oparciu o radziecki system centralnego planowania gospodarczego. Władzę w przedsiębiorstwach niepodzielnie sprawował aparat państwowy, przy pewnych, raczej symbolicznych uprawnieniach zatrudnionych w nich pracowników.

Pod koniec lat 70. XX w. rozpoczął się proces otwierania gospodarki chińskiej, w tym na bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Powstające w ich rezultacie firmy zagraniczne wykorzystujące nowe technologie i nowoczesne systemy zarządzania uzmysłowiły władzom zacofanie rodzimych firm i pilną potrzebą ich modernizacji. Zmiany realizowano jednak bardzo ostrożnie. Próbowano stopniowo modernizować system zarządzania w chińskich przedsiębiorstwach państwowych, rozpoczęto również procesy prywatyzacji, chociaż na bardzo ograniczoną skalę. Zasadnicze zmiany nakierowane były na decentralizację zarządzania, co zostało odebrane bardzo pozytywnie przez kierownictwa przed-

³ J.Y. Lin, *The China Miracle. Development Strategy and Economic Reform*, Chinese University Press, 2008.

siębiorstw, które były dotychczas ubezwłasnowolnione w swojej działalności przez władze polityczne⁴. Stopniowo odchodzono od centralnego planowania, pozostawiając przedsiębiorstwom większe możliwości decyzyjne. Mogły one pozostawiać coraz większą część wypracowanego zysku i decydować o jego wykorzystaniu. Mogły w większym stopniu decydować o swoich dostawcach oraz odbiorcach produkowanych towarów. Była to duża zmiana, bowiem wcześniej decyzje w tej sprawie podejmowały agencje rządowe.

Realizowane w Chinach reformy gospodarcze dzielone są najczęściej na cztery etapy⁵. Etap pierwszy (1978–1984) to etap najtrudniejszy, bo dokonano w nim przełomu w dotychczasowym systemie ekonomicznym. Można go nazwać edukacyjnym, bowiem polegał m.in. na uczeniu kierownictw przedsiębiorstw funkcjonowania w środowisku konkurencyjnym. Centralne planowanie stopniowo zastępowano mechanizmem rynkowym. Powstawały nowe podmioty gospodarcze, w tym przedsiębiorstwa prywatne, z którymi musiały konkurować przedsiębiorstwa państwowe. Stopniowo odchodzono od dotacji dla firm państwowych na rzecz kredytów bankowych, chociaż nadal udzielanych na preferencyjnych warunkach. Istotną zmianę stanowiły również uprawnienia przedsiębiorstw do przyjmowania i zwalniania pracowników. Pojawiły się bankructwa przedsiębiorstw państwowych. Nadal agencje rządowe odbierały od przedsiębiorstw część produktów po ustalonych administracyjnie cenach, ale pozostała część mogła być sprzedawana po cenach wyższych, a nawet rynkowych.

W drugim etapie zmian (1984–1992) kontynuowano proces oddzielania własności od zarządzania. Miał temu służyć tzw. system kontraktowy polegający na zawieraniu kontraktów między przedsiębiorstwami państwowymi i agencjami sprawującymi nad nimi kontrolę⁶. Zobowiązywały one kierownictwa przedsiębiorstw do wywiązywania się z przyjętych w kontraktach ustaleń. Zwiększonej odpowiedzialności menedżerów towarzyszył szerszy zakres ich autonomii w przygotowywaniu planów produkcyjnych oraz określaniu celów, również tych długookresowych. Zwiększona autonomia rozciągała się również na politykę zatrudnienia czy systemy wynagradzania, w tym motywowania pracowników. System kontraktowy nie przyniósł jednak spodziewanych re-

⁴ Por. **F. Allen, J. Qian, M. Qian**, *Comparing China's Financial System*, China Journal of Finance 2003/1.

⁵ **OECD**, *Corporate Governance of Listed Companies in China. Self-Assessment by the China Securities Regulatory Commission*, OECD Publishing 2011, s. 13–18.

⁶ **E. Cieślak**, *Nadzór korporacyjny w chińskich przedsiębiorstwach państwowych notowanych na giełdzie – wybrane aspekty*, w: *Zarządzanie przedsiębiorstwem, teoria i praktyka*, Akademia Górniczo-Hutnicza w Krakowie, Kraków 2012, s. 3.

zultatów, głównie ze względu na koncentrowanie się przedsiębiorstw na wypracowywaniu krótkookresowych zysków i związanych z tym premii. Były to zachowania nieracjonalne z punktu widzenia celów długookresowych⁷.

Etap ten okazał się jednak istotny ze względu na uchwalenie w 1988 r. tzw. Prawa gospodarczego. Stanowiło ono podstawę do opracowania zbioru regulacji służących reformowaniu przedsiębiorstw państwowych. Poszerzały one autonomię przedsiębiorstw, zwiększając ich uprawnienia w zakresie określania przedmiotu produkcji, ustalania ceny produkowanych wyrobów, podejmowanych inwestycji oraz polityki zatrudnienia. Nadal jednak pozostawały one pod nadzorem agencji rządowych bądź władz lokalnych pełniących w stosunku do nich funkcje właścicielskie. Agencje miały możliwość wspomagania przedsiębiorstw, czy to w przypadku zagrożenia bankructwem, czy też wspierania rozwoju, jeśli pojawiła się możliwość szybkiej ekspansji. Agencje posiadały również możliwość udzielania ulg podatkowych czy kredytów na preferencyjnych warunkach. Ważnym stymulatorem zmian okazało się powołanie giełd papierów wartościowych w Szanghaju i Shenzhen w 1990 r.⁸

Pod koniec tego etapu dokonały się istotne zmiany w relacjach między władzami centralnymi i lokalnymi. Te ostatnie zachowały pełną kontrolę jedynie w sektorach najważniejszych dla kraju, w tym w sektorach strategicznych. Władze lokalne, w których gestii znajdowało się około 90% firm państwowych, uzyskały większą nad nimi kontrolę. Rozwiązanie takie pozwalało władzom centralnym na skupienie się na sektorach kluczowych dla gospodarki i prowadzenie wobec nich aktywnej polityki⁹.

Kolejny etap reformowania chińskiej gospodarki (1993–2003) uznać można za kluczowy, wykorzystujący zmiany, jakie się dokonały w etapach poprzednich. W tym okresie władze chińskie podjęły szereg decyzji dotyczących zarówno przedsiębiorstw państwowych, jak i prywatnych o zasadniczym charakterze. Na jego początku, bo w 1993 r., przyjęte zostało ustawodawstwo dotyczące nadzoru korporacyjnego w spółkach giełdowych. Wprowadzało ono obowiązek zwoływania walnego zgromadzenia akcjonariuszy, a także powoływania rady dyrektorów oraz rady nadzorczej. Kolejne lata przyniosły dalszą ewolucję nad-

⁷ M. Shirley, C. Xu, *Empirical Effects of Performance Contracts: Evidence from China*, *Journal of Law, Economics and Organization* 2001/1, s. 168–200.

⁸ Y.G. Shan, R. McIver, *Corporate governance mechanisms and financial performance in China: panel data evidence on listed non financial companies*, *Asia Pacific Business Review* 2011/3.

⁹ S. Borodina, O. Shvyrykov, *Investing in BRIC Countries. Evaluating risk and governance in Brasil, India and China*, McGraw Hill, 2010.

zoru korporacyjnego, w tym stopniowe wprowadzanie instytucji niezależnych dyrektorów czy wyspecjalizowanych komitetów rady dyrektorów. Duży wpływ na kształt instytucji nadzoru miały publikacje OECD¹⁰ oraz opracowania Banku Światowego, a także inne publikacje dotyczące tej problematyki. Termin „nadzór korporacyjny” stał się w Chinach popularny po IV Plenum KPC w 1999 r., podczas którego znalazł się w materiałach Plenum. Od tego czasu koncepcja nadzoru korporacyjnego była wzbogacana i modyfikowana.

Zmiany nabrały tempa szczególnie po 1997 r., kiedy to rozpoczęto proces przygotowań do wstąpienia Chin do Światowej Organizacji Handlu (WTO)¹¹. Zdecydowano powiększyć sektor własności prywatnej, ale w inny sposób niż w europejskich krajach postkomunistycznych. Nadal dominowała własność państwowa, zaś realizowane procesy prywatyzacji dotyczyły głównie małych firm. Również inaczej niż w krajach postkomunistycznych, dużych firm nie dzielono na mniejsze, często natomiast powiększano ich rozmiary poprzez fuzje czy przejęcia. Zdecydowaną większość z nich przekształcono w spółki akcyjne lub spółki z o.o., przy czym państwo zachowywało w nich zwykle większość akcji, a przynajmniej ich pakiet kontrolny. Warto zauważyć, że reformom tym towarzyszyło powstawanie tzw. klasy średniej, którą tworzyli dotychczasowi menedżerowie państwowych przedsiębiorstw. W wyniku procesów prywatyzacji zachowywali zwykle swoje stanowiska, stając się jednocześnie znaczącymi udziałowcami komercjalizowanych przedsiębiorstw¹².

Ostatni, realizowany aktualnie etap rozpoczął się w 2004 r. Jego początek należy wiązać z powołaniem Komisji Nadzoru i Administracji Państwowymi Aktywami (SASAC), której powierzono nadzór nad przedsiębiorstwami państwowymi i dalsze ich reformowanie. Komisja ta pełni ważną rolę w chińskim systemie nadzoru korporacyjnego. Reprezentuje bowiem władze państwowe w organach nadzoru największych firm giełdowych¹³. Sprawuje nadzór nad 117 największymi firmami państwowymi ulokowanymi w takich m.in. obszarach, jak energetyka, produkcja przemysłowa, technologie, górnictwo, transport, przemysł lotniczy i kosmiczny, organizacje bankowe i finansowe oraz wiele innych.

¹⁰ Dotyczy to głównie Zasad nadzoru korporacyjnego z 1999 r, zmodyfikowanych następnie w 2004 r.

¹¹ Chiny zostały członkiem WTO w 2001 r. po 15 latach negocjacji. Były to najdłuższe negocjacje w historii tej organizacji. Miało to związek z długim procesem dostosowywania chińskiego prawa handlowego do wymogów tej organizacji.

¹² F. Allen, J. Qian, M. Qian, *op. cit.*

¹³ S. Ling, *Policy Dialogue on Corporate Governance in China*, The Shanghai Stock Exchange and OECD conference, 25–26.02.2004, s. 3.

Przyjęcie Chin do WTO w 2001 r. sprawiło, że gospodarka chińska stała w obliczu konkurencji na rynku globalnym. Jej sprostanie wymagało dalszych dostosowań przepisów prawnych. Rosło zainteresowanie giełdami papierów wartościowych. Rok 2001 okazał się przełomowy pod względem wartości rocznego wolumenu obrotu akcjami. Z kolei rok 2005 ogłoszony został przez władze chińskie rokiem *corporate governance* dla nadania temu zagadnieniu najwyższego priorytetu¹⁴. Kolejnym krokiem było uchwalenie w 2006 r. nowego Prawa spółek oraz Prawa o obrocie papierami wartościowymi. Szczególnie ważne jest dla nas to ostatnie, bowiem normalizuje zasady nadzoru korporacyjnego. W tym samym roku uchwalono prawo upadłościowe, zgodnie z którym zarówno firmy państwowe, jak i prywatne mogły bankrutować. Rosnąca rola własności prywatnej w pewnym stopniu osłabiała korporacje państwowe. Nadal jednak władze sprawowały kontrolę nad najważniejszymi filarami gospodarki. W 2007 r. zdecydowały np., że firmy nadzorowane przez SASAC miały przekazywać dywidendy do budżetu państwa.

W 2007 r. przyjęto 3-letni program szeroko rozumianego unowocześnienia przedsiębiorstw poprzez wykorzystywanie nowoczesnych technologii dla wzrostu wydajności pracy czy oszczędności w zużywaniu surowców. W ramach tego programu zakładano parki technologiczne czy inkubatory przedsiębiorczości, pobudzając w ten sposób indywidualną przedsiębiorczość. Program ten miał również na celu rozwiązywanie jednego z największych chińskich problemów, jakim było rosnące zanieczyszczanie środowiska naturalnego. Ważnym elementem wspomnianego programu był rozwój kapitału ludzkiego¹⁵.

Warto wspomnieć również o ekspansji zagranicznej chińskich przedsiębiorstw, głównie państwowych. W 2004 r. wprowadzono szereg udogodnień oraz zachęt dla inwestowania za granicą. Firmy takie mogą korzystać ze specjalnych linii kredytowych oraz uproszczonych procedur, co stanowi dla nich duże ułatwienie. Wśród celów, jakie władze chińskie wiążą z inwestycjami zagranicznymi, wymienić można: zdobywanie nowych rynków bądź ich poszerzanie, pozyskiwanie nowych źródeł surowcowych, zdobywanie nowych technologii oraz umacnianie pozycji chińskich korporacji na rynku międzynarodowym. Wśród największych tego rodzaju inwestycji wymienić można szyby naftowe w Angoli i Kazachstanie,

¹⁴ M. Jerzemowska, A. Golec, A. Zamojska, *Corporate Governance. BRIC i Polska na tle krajów rozwiniętych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2015, s. 328–329.

¹⁵ Warto dodać, że jednym z ważnych celów tego programu było wdrażanie zasad nadzoru korporacyjnego w spółkach giełdowych, a także wprowadzanie na giełdę kolejnych spółek. W ten sposób przyspieszono proces adaptacji uchwalonego rok wcześniej Prawa spółek (OECD, *op. cit.*, s. 17–18).

inwestycje komunikacyjne w Afryce itp. W ostatnich latach zwrócono większą uwagę na inwestowanie w przedsiębiorstwa wysokich technologii, czego przykładem może być przejęcie oddziału produkcji komputerów spółki IBM czy francuskiego producenta telewizorów Thomson, a także Schneider Electronics. Tego rodzaju ekspansja inwestycyjna zwróciła uwagę Unii Europejskiej, która poczuła się zaniepokojona rosnącą pozycją Chin w tym zakresie¹⁶.

Impulsem dla dalszych reform chińskiej gospodarki były rezultaty przeprowadzonej na początku 2013 r. kontroli w prawie połowie (53) największych przedsiębiorstw państwowych. Wykazała ona występowanie szeregu nieprawidłowości, a także spadek ich efektywności. Kontrola wykazała, że spółki te tracą konkurencyjność oraz rentowność, czego dowodem jest spadek stopy zwrotu z kapitału z 10,9% w 2010 r. do 6,4% w 2012 r. Stwierdzono nadmierną biurokrację, błędy w zarządzaniu czy błędne decyzje inwestycyjne. Często spółki te dostarczają nierzetelnych informacji na temat wielkości sprzedaży czy ponoszonych kosztów, a także nadmiernie wynagradzają członków zarządów za projekty, które okazały się niekoniecznie dochodowe. Warto jednocześnie zauważyć, że obsada stanowisk kierowniczych w tych spółkach znajduje się nadal w rękach władz politycznych, które powinny uwzględniać doświadczenia kandydatów, ich wiedzę oraz umiejętności praktyczne¹⁷.

Wyniki prezentowanej kontroli zostały uwzględnione w propozycjach kompleksowych reform społeczno-gospodarczych na najbliższe 10 lat, jakie przyjęto na Plenum Komitetu Centralnego Komunistycznej Partii Chin w 2013 r. Wśród celów gospodarczych znajdujemy więc dalsze reformowanie spółek państwowych, rozwój firm prywatnych oraz budowę nowoczesnego systemu rynkowego.

Jak z powyższego wynika, ewolucja chińskiego systemu nadzoru korporacyjnego jest ściśle związana z reformowaniem chińskiej gospodarki, a dokładniej z jej otwieraniem się na konkurencję międzynarodową. Dla sprostania takiej konkurencji realizowane są stopniowo procesy prywatyzacji, ale głównie zmiany strukturalne w firmach państwowych. Postępuje proces oddzielania się własności od zarządzania, co przynosi w rezultacie rosnącą efektywność przedsiębiorstw. Chiny próbują przy tym korzystać z doświadczeń zachodnich, ale możliwości ich wykorzystania w istniejącym systemie politycznym, przynajmniej w przedsiębiorstwach państwowych, są poważnie ograniczone.

¹⁶ **Go China**, *Chińskie przedsiębiorstwa państwowe – ich obecna sytuacja i możliwe kierunki transformacji*, 2014, s. 2, www.gochina.gov.pl/Aktualności/; stan na 10.01.2018 r.

¹⁷ *Ibidem*, s. 3.

3. Istota chińskiego nadzoru korporacyjnego

W dalszych rozważaniach ograniczymy się do przedstawienia najważniejszych regulacji z zakresu nadzoru korporacyjnego¹⁸. Istniejąca wiedza na ten temat ogranicza się głównie do regulacji, jakim podlegają spółki notowane na chińskich giełdach papierów wartościowych w Szanghaju i Shenzhen. Wskazać można dwa rodzaje takich spółek, a mianowicie spółki giełdowe powstałe z przekształcenia przedsiębiorstw państwowych, które nadal kontrolowane są przez władze, oraz spółki z kapitałem prywatnym, przy czym te pierwsze zdecydowanie dominują¹⁹. Zgodnie z istniejącym ustawodawstwem wszystkie te spółki zobowiązane są do zwoływania raz do roku walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Częściej odbywają się spotkania największych akcjonariuszy, spotkania rady dyrektorów oraz rady nadzorczej. Walne zgromadzenie wybiera członków rady dyrektorów oraz członków rady nadzorczej.

Członkowie rady dyrektorów wybierani są na okres 3 lat, ale mogą być wybierani wielokrotnie. Ich liczba może się wahać od 5 do 19. Rada dyrektorów podejmuje kluczowe decyzje w spółce. Do jej obowiązków i uprawnień należy m.in.: podejmowanie ważnych decyzji operacyjnych i inwestycyjnych, ważnych decyzji finansowych (w tym dotyczących budżetu czy powiększenia kapitału), a także wybór kluczowych menedżerów spółki. Rada zobowiązana jest do odbycia co najmniej dwóch spotkań rocznie. Spółki posiadają zakaz udzielania pożyczek zarówno dyrektorom, jak i członkom rady nadzorczej, a także czołowym menedżerom²⁰.

Od 2003 r. spółki zobowiązane są do powoływania tzw. niezależnych dyrektorów, którzy powinni stanowić 1/3 składu rady. Dyrektorzy ci muszą spełniać następujące kryteria²¹:

¹⁸ **F. Jian, K.A. Kim**, *Corporate governance in China: A modern perspective*, Journal of Corporate Finance 2015/32, s. 193–194.

¹⁹ Na giełdach chińskich notowane są dwa rodzaje akcji. Pierwszy rodzaj to tzw. A-akcje dotyczące spółek chińskich i notowane w krajowej walucie oraz B-akcje notowane w walutach zagranicznych (w dolarach USA i dolarach Hong Kongu). Zasady notowań obu tych rodzajów akcji są identyczne, z tą tylko różnicą, że B-akcje mogą nabywać jedynie inwestorzy zagraniczni. Dodajmy, że B-akcje stanowią margines na chińskim rynku giełdowym, stanowią bowiem zaledwie jego 0,5% (**F. Jiang, K. Kim**, *Corporate governance in China: A modern perspective*, Journal of Corporate Finance 2015/32, s. 191).

²⁰ **D. Larcker, B. Tayan**, *Corporate Governance Matters. A Closer Look at Organisational Choices and Their Consequences*, Pearson Education Inc. 2011.

²¹ *Ibidem*, s. 194.

- nie mają powiązań rodzinnych z menedżerami spółki;
- nie należą do 10 największych akcjonariuszy w spółce bądź nie posiadają więcej niż 1% akcji spółki;
- nie prowadzą działalności gospodarczej związanej ze spółką.

Do ważnych uprawnień rady dyrektorów należy, jak wspominaliśmy, powoływanie i odwoływanie czołowych menedżerów. Do zadań rady należy nie tylko ocenianie i nadzorowanie działalności i osiągnięć określonych menedżerów, ale również wpływanie na efektywność podejmowanych przez nich decyzji i poprawę efektywności. Rada nadzoruje i motywuje menedżerów poprzez ustalanie wysokości ich wynagrodzeń oraz powoływanie komitetów: wynagrodzeń, nominacji oraz audytu. Rada może wyrazić zgodę na pełnienie przez jej członka funkcji menedżera. Warto dodać, że spółki giełdowe mają obowiązek ujawniania akcjonariuszom wynagrodzeń członków rady dyrektorów i rady nadzorczej oraz czołowych menedżerów.

Początkowo rady nadzorcze nie były obligatoryjne, zaś obowiązek ich powoływania wprowadzono w 2006 r. Powinny one składać się z przynajmniej z 3 członków. Większość w radzie, bo 2/3, stanowią przedstawiciele akcjonariuszy zaś 1/3 przedstawiciele załogi. W jej skład nie mogą wchodzić dyrektorzy oraz menedżerowie wyższego szczebla. Członkowie rady są wybierani na 3-letnią kadencję, ale mogą być wybierani wielokrotnie. Do podstawowych obowiązków rady nadzorczej należy nadzór i ocena działalności rady dyrektorów oraz kluczowych menedżerów, kontrola finansów spółki czy wnioskowanie o zwoływanie nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Członkowie rady posiadają również prawo udziału w posiedzeniach rady dyrektorów, ale bez prawa głosu. Rada nadzorcza może wystąpić z wnioskiem o odwołanie członka rady dyrektorów bądź kluczowego menedżera, jeśli uzna, że nie wywiązuje się ze swoich obowiązków bądź nie stosuje się do istniejących przepisów. Spotkania rady odbywają się nie rzadziej niż co 6 miesięcy. Jak z powyższego wynika, pozycja rady nadzorczej w chińskim systemie nadzoru korporacyjnego jest wyjątkowo wysoka, znacznie wyższa niż w modelu dualistycznym nadzoru.

Można więc ogólnie stwierdzić, że chiński model nadzoru korporacyjnego ma charakter dwupoziomowy, ale nie jest on tożsamy z modelem dualistycznym, jaki spotykamy w Niemczech oraz w wielu krajach Unii Europejskiej, w tym w Polsce. Stanowi on raczej kombinację tego modelu z modelem monistycznym, wykorzystywanym głównie w krajach anglosaskich. Z modelu monistycznego wzięto tam radę dyrektorów (wzbogaconą o członków niezależnych), z modelu dualistycznego natomiast radę nadzorczą. Rada dyrektorów częściowo przypomina zarząd z modelu dualistycznego, przynajmniej jeśli

chodzi o uprawnienia decyzyjne (operacyjne, inwestycyjne itp.), ale jednocześnie powołuje komitety (wynagrodzeń, nominacji audytu), które w modelu tym przypisane są radzie nadzorczej. Rada nadzorcza jawi się natomiast jako super nadzorca i taka jej pozycja, jak to dalej zobaczymy, nie jest przypadkowa.

Od 2002 r. ważnym elementem chińskiego systemu nadzoru korporacyjnego są kodeksy dobrych praktyk. Nasilający się na początku XX w. kryzys nadzoru korporacyjnego zaowocował znaczną popularnością takich kodeksów na całym świecie. W Chinach najważniejszy z takich kodeksów dotyczy spółek giełdowych²². Podobnie jak tego rodzaju kodeksy w innych krajach, wspomniany kodeks stanowi zbiór zasad tzw. prawa miękkiego, co oznacza, że spółki same decydują o ich stosowaniu. Chiński kodeks jest dość obszerny i składa się z ośmiu rozdziałów. Niżej przedstawimy niektóre ze wspomnianych zasad.

Rozdział drugi np. dotyczy zasad kontroli spółki przez akcjonariuszy. Zaleca się w nim tworzenie zrównoważonego układu akcjonariuszy, co w praktyce oznacza zalecenie, aby własność należała do kilku dużych akcjonariuszy. Tego rodzaju sugestii nie spotyka się w kodeksach europejskich. Nie bardzo jednak wiadomo, w jaki sposób można to osiągnąć. Rozdział ten zawiera również wykaz zalecanych obowiązków kluczowych akcjonariuszy w procesie restrukturyzacji firmy. Znajdujemy w nim także sugestie dotyczące zwiększenia niezależności spółki od kluczowych akcjonariuszy.

Rozdział trzeci uznać można, przynajmniej potencjalnie, za bardzo ważny. Zaleca się w nim stosowanie określonej procedury wyboru członków rady dyrektorów. Zgłaszani kandydaci powinni wyrazić pisemną zgodę na przyjęcie nominacji, a także zobowiązać się do wypełniania swoich zobowiązań, jeśli zostaną wybrani. Sugeruje się również, aby porządek obrad rady dyrektorów był jawny. Jawny powinien być również protokół z posiedzenia rady. Zaleca się także powoływanie komitetów: strategii, audytu, nominacji i wynagrodzeń. W skład tych komitetów mogą wchodzić wyłącznie członkowie rady dyrektorów. Za wyjątkiem komitetu strategii, przewodniczącymi pozostałych komitetów powinni być niezależni członkowie rady. W kodeksie szeroko opisano obowiązki wymienionych wyżej komitetów.

W rozdziale czwartym przedstawiono obowiązki i odpowiedzialność rady nadzorczej. Powinna ona reprezentować wszystkich akcjonariuszy i właścicieli. Członkowie rady powinni posiadać niezbędną wiedzę i doświadczenie w zakresie prawa, a także rozeznanie w sprawach finansowych. W posiedzeniach rady

²² Anglojęzyczną wersję tego kodeksu (*Code of Corporate Governance for Listed Companies in China*) znaleźć można na: <http://www.en8848.com.cn/hangye/law/chinaflgh/93523.html>

nadzorczej mogą uczestniczyć, jeśli to konieczne, dyrektorzy, menedżerowie oraz audytorzy.

Pozostałe rozdziały dotyczą m.in. sposobów oceny dyrektorów, członków rad nadzorczych oraz menedżerów. Ocen takich należy dokonywać w sposób sprawiedliwy i transparentny. Dyrektorzy powinni oceniać menedżerów, zaś niezależni dyrektorzy i członkowie rad nadzorczych powinni dokonywać samooceny bądź oceny wzajemnej. Rezultaty takiej oceny należy prezentować na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Zatrudnianie i zwalnianie menedżerów powinno być dokonywane w sposób transparentny i zgodny z prawem. Kodeks zobowiązuje również firmy do udostępnienia prawdziwych informacji, przewidzianych prawem. Od firm oczekuje się również dobrowolnego ujawniania ocen działalności oraz wynagrodzeń dyrektorów i członków rad nadzorczych

W spółkach państwowych organy nadzoru korporacyjnego są mocno upolitycznione. Władze, jak wspominaliśmy, kontrolują wszystkie największe spółki giełdowe, co nie jest trudne, bowiem państwo posiada często ponad 50%, a czasem nawet 3/4 ich akcji²³. Nadzór i sprawowana nad nimi kontrola odbywa się za pośrednictwem SASAC, która to agencja decyduje w zasadniczym stopniu o składzie rady dyrektorów oraz składzie rady nadzorczej. Nadzór taki sprawują również władze lokalne, które poprzez udziały w holdingach kontrolują wiele spółek giełdowych. O upolitycznieniu tych organów w spółkach państwowych świadczyć może fakt, że przewodniczącym rady nadzorczej może być sekretarz organizacji partyjnej, często z wyższego szczebla, zaś sama rada staje się komisją partyjną. Nieco mniej upolityczniony jest wybór czołowych menedżerów (np. CEOs). Dla podniesienia efektywności przedsiębiorstw państwowych władze zezwoliły na rekrutację menedżerów tych spółek z rynku pracy, w tym również z zagranicy. Firmy rzadko jednak korzystają z tej możliwości, bowiem utrudnia to władzom sprawowanie kontroli. Tam jednak, gdzie wybrano w taki sposób menedżerów, ich zakres autonomii był poważnie ograniczony. Rada nadzorcza posiada bowiem prawo unieważnienia bądź zmiany ich decyzji.

Upolitycznienie nadzoru decyduje w znacznym stopniu o słabej pozycji akcjonariuszy mniejszościowych w spółkach państwowych. Rzadko są reprezentowani w organach spółki, brak jak dotychczas gwarancji takiej reprezentacji. Dodatkowo akcjonariusze ci narażeni są na utratę dywidendy na rzecz Skarbu Państwa bądź na odprowadzanie znacznej części zysków do budżetu państwa.

²³ Dodać można, że na giełdach chińskich dominują inwestorzy instytucjonalni, w których posiadaniu jest blisko 60% akcji. Udział ten szybko wzrastał od 4,52% w 2005 r. do 57,28% w 2012 r. (F. Jian, K.A. Kim, *op. cit.*, s. 192).

Rekompensuje im to gwarancja szybkiego rozwoju tych spółek, korzystających z wielu przywilejów, których są pozbawione spółki prywatne. Nieco lepiej prezentuje się sytuacja akcjonariuszy mniejszościowych w spółkach prywatnych, ale i tu koncentracja własności jest bardzo wysoka, zaś prawa akcjonariuszy mniejszościowych nie podlegają ochronie.

4. Podsumowanie

Powyższe rozważania prowadzą do wniosku, że chińskie zmiany instytucjonalne nie mają wyraźnego kierunku, że stanowią przykład szybkiego wzrostu gospodarczego bez wyraźnych postępów w rozwoju gospodarczym. Tworzone w sposób autorytarny instytucje polityczne i gospodarcze dające możliwość regulacji mogą wspomagać wzrost gospodarczy, ale nie przekładają się to na rozwój gospodarczy. Dla realizacji tego ostatniego muszą dokonywać się zmiany strukturalne, w tym głównie procesy demokratyzacji. Na takie zmiany autorytarna władza godzi się z dużymi oporami, co przyczynia się do narastania nierównowagi instytucjonalnej²⁴. Można zauważyć, że wysoka skuteczność stosowanych rozwiązań stopniowo maleje i obserwujemy coraz więcej symptomów wskazujących na wyczerpywanie się ich potencjału²⁵. Sztuczne podtrzymywanie tracących konkurencyjność przedsiębiorstw nie może trwać wiecznie i wcześniej czy później państwo będzie musiało zdecydować o zwiększaniu roli mechanizmów rynkowych. Można się więc spodziewać, że narastanie wspomnianej nierównowagi osiągnie już taki poziom, że wymuszone zostaną poważniejsze zmiany strukturalne.

Na brak przemian demokratycznych zwracają uwagę krytycy chińskiego modelu zmian. Akceptują oni na ogół poglądy J. Lina, że kraje zacofane nie mają szans na rozwój, jeśli bezwarunkowo otworzą swoje gospodarki. Przypominają jednak, że demokracja jest wartością samą w sobie i nie można od niej abstrahować, koncentrując się na wysokich wskaźnikach wzrostu²⁶. Jednym z takich krytyków jest południowokoreański ekonomista Ha-Joon Chang. Pokazuje on na przykładzie swojego kraju, że protekcjonizm był konieczny

²⁴ Por. **S. Rudolf**, *Nowe spojrzenie na równowagę instytucjonalną i zmianę instytucjonalną*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 2017/493, s. 22–35.

²⁵ Jednym z takich symptomów jest obserwowany w ostatnich latach spadek tempa wzrostu gospodarczego. W 2016 r. tempo wzrostu PKB wyniosło 6,7% i było najniższe od 26 lat.

²⁶ **H.-J. Chang**, *Żli samarytanie. Mit wolnego handlu i tajna historia kapitalizmu*, Krytyka Polityczna, Warszawa 2015.

w początkowym okresie jego rozwoju. Tezę tę rozciąga na wszystkie biedne kraje, które w protekcjonizmie powinny upatrywać szans własnego rozwoju. Udowadnia, że niemal wszystkie bogate obecnie kraje w ten sposób budowały swój potencjał, włącznie z Wielką Brytanią oraz USA. Kraje te bogaciły się w wyniku działań protekcjonistycznych, umacniały gospodarki dzięki subsydiom rządowym itp. W Korei Południowej np. firmy, poprzez system subsydiów i innego rodzaju wsparcie, były skutecznie zachęcane do inwestowania w nowe technologie. Znana w Polsce firma LG była wcześniej producentem tekstyliów, firma Samsung produkowała wcześniej makarony, zaś firma Hyundai była firmą budowlaną. Autor ten dochodzi do wniosku, że wspomniane kraje stały się bogate dzięki działaniom, które obecnie są odradzane dzięki krajom rozwijającym się²⁷.

W gospodarce chińskiej po kilku dekadach jej reformowania nadal zdecydowanie dominują przedsiębiorstwa państwowe, zaś sektor prywatny w dalszym ciągu stanowi jej niewielką część. Wszystkie duże i bardzo duże chińskie korporacje są kontrolowane przez państwo. Posiadają one uprzywilejowaną pozycję, gwarantującą im wysokie zyski m.in. ze względu na ulgi podatkowe, dotacje rządowe, nisko oprocentowane kredyty itp. Korzystając z finansowego i politycznego wsparcia rządu, przedsiębiorstwa te opanowały najważniejsze gałęzie przemysłu, a także przejęły większość zasobów rynkowych, jeśli chodzi o usługi finansowe czy kanały dystrybucji. Przedsiębiorstwa te są nadal nadzorowane i kontrolowane przez państwo (władze polityczne). Ostatnie lata zmieniły jedynie sposób takiej kontroli. Jednocześnie władze chętnie pozbywają się małych bądź słabych firm, przeznaczając je do prywatyzacji.

Wiele wskazuje na to, że w najbliższych latach władze będą unikać radykalnych reform, które mogłyby przynajmniej czasowo zdestabilizować gospodarkę. Można przewidywać, że największe firmy państwowe stanowiąc będą nadal podstawowy instrument sterowania gospodarką. Można się spodziewać, że procesy prywatyzacji będą kontynuowane, ale z mniejszym niż dotychczas przekonaniem. Wpłynął na to światowy kryzys ekonomiczny 2008 r., który podważył zaufanie władz do rynków międzynarodowych. Pewne zmiany są jednak nieuchronne i widać to chociażby w udzielaniu zezwoleń na prywatne inwestycje w sektorze finansowym, ubezpieczeniowym czy energetycznym. Głębsze reformy wymagałyby jednak poważniejszych zmian o charakterze politycznym.

Krytycznie należy ocenić również chiński system nadzoru korporacyjnego, mamy bowiem do czynienia z jego karykaturą. Wzorowane na systemach za-

²⁷ H.-J. Chang, *23 rzeczy, których nie mówią ci o kapitalizmie*, Krytyka Polityczna, Warszawa 2013.

chodnich organy nadzoru nie spełniają swojej roli ze względu na ich upolitycznienie. Wszystkie bowiem ważniejsze decyzje dotyczące państwowych korporacji podejmowane są poza tymi organami. Skutkuje to nieracjonalnością takich decyzji oraz pogarszaniem się wyników ekonomicznych. Można się spodziewać, że głęboka ingerencja państwa (choć jest ukrywana) będzie zniechęcać do inwestowania w spółki państwowe, ze wszystkimi tego konsekwencjami.

Bibliografia

- Allen Franklin, Qian Jun, Qian Meijun**, *Comparing China's Financial System*, China Journal of Finance 2003/1.
- Borodina Svetlana, Shvyrkov Oleg**, *Investing in BRIC Countries. Evaluating risk and governance in Brasil, India and China*, McGraw Hill, 2010.
- Chang Ha-Joon**, *23 rzeczy, których nie mówią ci o kapitalizmie*, Krytyka Polityczna, Warszawa 2013.
- Chang Ha-Joon**, *Żli samarytanie. Mit wolnego handlu i tajna historia kapitalizmu*, Krytyka Polityczna, Warszawa 2015.
- Cieślak Ewa**, *Nadzór korporacyjny w chińskich przedsiębiorstwach państwowych notowanych na giełdzie – wybrane aspekty*, w: *Zarządzanie przedsiębiorstwem, teoria i praktyka*, Akademia Górniczo-Hutnicza w Krakowie, Kraków 2012.
- Code of Corporate Governance for Listed Companies in China*, <http://www.en8848.com.cn/hangye/law/chinaflgh/93523.html>
- Go China**, *Chińskie przedsiębiorstwa państwowe – ich obecna sytuacja i możliwe kierunki transformacji*, 2014, www.gochina.gov.pl/Aktualności/; stan na 10.01.2018 r.
- Jerzemowska Magdalena, Golec Anna, Zamojska Anna**, *Corporate Governance. BRIC i Polska na tle krajów rozwiniętych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2015.
- Jiang Fuxiu, Kim Kenneth**, *Corporate governance in China: A modern perspective*, Journal of Corporate Finance 2015/32.
- Larcker David, Tayan Brian**, *Corporate Governance Matters. A Closer Look at Organisational Choices and Their Consequences*, Pearson Education Inc., 2011.
- Lin Justin Yifu**, *The China Miracle. Development Strategy and Economic Reform*, Chinese University Press, 2008.
- Lin Justin Yifu**, *New Structural Economics. A Frameworks for Rethinking Development and Policy*, The World Bank, Washington D.C. 2012.
- Ling Shao**, *Policy Dialogue on Corporate Governance in China*, The Shanghai Stock Exchange and OECD conference, 25–26.02.2004.
- OECD**, *Corporate Governance of Listed Companies in China. Self-Assessment by the China Securities Regulatory Commission*, OECD Publishing 2011.
- Rudolf Stanisław**, *Nowe spojrzenie na równowagę instytucjonalną i zmianę instytucjonalną*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 2017/493.
- Shan Yuan George, McIver Ron**, *Corporate governance mechanisms and financial performance in China: panel data evidence on listed non financial companies*, Asia Pacific Business Review 2011/3.
- Shirley Mery, Xu Colin**, *Empirical Effects of Performance Contracts: Evidence from China*, Journal of Law, Economics and Organization 2001/1.

Stanisław RUDOLF

CONDITIONS OF DEVELOPMENT THE CHINESE CORPORATE GOVERNANCE SYSTEM

(Summary)

The study presents the process of building a Chinese corporate governance system against the background of changes in the Chinese economy. Both economic development and its corporate governance are the result of marketization of economic processes. In the process of economic development China is trying to use Western standards, at least in terms of institutional solutions. However, the existing conditions in China, mainly of a political nature, make the possibilities of using Western experience still limited. The communist party, which exercises power, effectively inhibits democratization processes that determine the construction of a free market. This is clearly visible on the example of a corporate governance system, whose solutions refer to Western models. The politicization of the Chinese economy means that the institutions of this supervision do not fulfil their role, that we are dealing with a caricature of supervision. The study attempts to show that without these processes of democratization institutional imbalance will grow, hampering economic growth and causing growing social tensions.

Keywords: corporate governance; new structural economy; politicization of corporate governance; codes of good practice