

В.М. Фіронова, аспірантка
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”

ВИНИКНЕННЯ ТА РОЗВИТОК СИСТЕМ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА

У статті розглянуто системи корпоративного права, досліджено історичний розвиток та основні етапи еволюції систем. Визначено причини відмінностей між двома системами корпоративного права.

Ключові слова: корпоративне право, система цивільного права, система загального права.

Постановка проблеми. Системи корпоративного права вдосконалювалися протягом століть і нерідко поштовхом до їх зміни були системні кризи і банкрутство провідних корпорацій. За останні роки кодекси корпоративного права отримали широке розповсюдження у світі. Кодекси корпоративного права розробляють різні інститути: комісії з ринку цінних паперів, фондові біржі, інвестори та їх асоціації, наднаціональні організації, банки. У цих кодексах реалізовані погляди авторів на якісне корпоративне управління. Норми, що регулюють корпоративне управління, з'являються як на рівні держави, так і на рівні окремої організації. Враховуючи стрімке зростання значення корпоративного права для кожної країни, актуальним завданням є розгляд та аналіз історичного розвитку корпоративного права на основі двох систем права – системи цивільного права (civil law) і системи загального права (common law). Саме ці правові традиції є джерелом формування правових систем багатьох країн.

Метою цієї статті є пошук відмінностей між двома системами права на основі аналізу історії виникнення і розвитку корпоративного права в США, Великобританії, Франції та Німеччині.

Питання, які розглядаються в даній статті:

1. Історичні аспекти корпоративного права в країнах, що належать до системи цивільного права.
2. Історичні аспекти корпоративного права в країнах, що належать до системи загального права.
3. Аналіз сучасної практики корпоративного права і основних кодексів в різних країнах.
4. Відмінність та подібність між системою цивільного права та системою загального права.

Виклад основного матеріалу. Цивільне право в усіх його варіаціях, в основі має Римське право. Сама його назва походить із римського цивільного права, цивільного права Римської республіки та Римської імперії. Потім ця система поширилася в Італії та Іспанії.

Формальна кодифікація законодавства сучасної системи цивільного права розпочалася найперше у Франції та Німеччині. Точка відліку пізніх процесів кодифікації в Європі – Франція, де Наполеон розпочав процес кодифікації на початку ХХ ст. Крім того, що Наполеон був відповідальним за створення сучасного французького кодексу, він також був відповідальним за його поширення і прийняття в країнах, які завоювала його армія [5].

У ХІХ ст. і на початку ХХ ст. у Франції було дуже небагато великих корпорацій. Значною мірою ці фірми фінансували власну діяльність з доходу й взаємодіяли з банками тільки через короткострокові позички. Щодо участі банків, які мають частину акцій у фірмах, то це відбувається досить рідко. Як і британські, французькі банки підтримали спеціалізований поділ між комерційними та інвестиційними функціями.

Більш помітний аспект французького розвитку – надзвичайна роль держави в управлінні підприємством, особливо після 1945 р. Починаючи приблизно з Першої світової війни, французька держава заохочує розвиток національних лідерів у стратегічних галузях промисловості, направляючи капітал до фірм і діючи як їх основні клієнти. Після Другої світової війни ця роль підвищилася, оскільки державні плани були розширені, банки й фірми були націоналізовані, і в складі правлінь і корпоративних інвестиційних стратегіях суспільний вплив існував як безпосередньо, так і побічно. Фондова біржа атрофувалася, а фірми стали залежними від держави та банківського кредитування [9; 10]. У цьому контексті збільшувалася кількість суспільних корпоративних підприємств. З огляду на явний вплив держави, корпоративні менеджери спрямували розвиток своїх підприємств на інтереси акціонерів, а не на інтереси власників. Незважаючи на швидке зростання великих корпорацій у післявоєнний період, власність залишалася сконцентрованою не тільки через важливість державних підприємств, але також і тому, що менеджери мали спільну участь в акціонерному капіталі. Права міноритарних власників були недостатньо захищені у французькому корпоративному законі. Із середини 80-х років ХХ ст. після важливих фінансових реформ системи, ряду міжособних скандалів, у яких брали участь відомі менеджери і державні офіційні особи, і тиску з боку Європейського Союзу, покликаного зменшити економічну роль держави, французькі корпорації стали більш прозорими. Розмір і роль фондової біржі збільшилися, і структура власності поступово стала більше розпорошеною [11; 12].

Розвиток корпоративного права в Німеччині розпочався з ХVІІІ ст. і мав в основі три процеси кодифікації. Великомасштабні корпоративні підприємства відігравали значну роль в індустріалізації Німеччини. Лібералізація Закону про корпорації відбулася в 1870 р. Німці з ентузіазмом сприйняли компанії з обмеженою відповідальністю та акціонерні товариства, хоча колишні принципи були більш поширеними [13; 14].

Ентузіазм німців до форми акціонерного капіталу був значним навіть при тому, що закон був двояким щодо захисту міноритарних акціонерів.

Навіть за цих умов у німецькій економіці було місце для існування різних корпоративних форм управління, принаймні до Другої світової війни [15].

Сімейні підприємства закритого типу переважали в німецькій економіці з початку індустріалізації. Але їхня частка серед акціонерних компаній поступово зменшувалася з 1884 по 1933 р., стабілізувалася після 1945 р. і знову почала зменшуватися тільки в 90-х роках ХХ ст. Зменшення сімейної власності до 1933 р. також супроводжувалося поступовим розпорошенням пакета акцій. Ця тенденція була повністю змінена після 1945 р., оскільки холдинги стали домінувати над структурами власності 100 найбільших фірм. Спільна участь в акціонерному капіталі, особливо після 1945 р., стала важливим механізмом [3].

З початку індустріалізації німецькі фінанси контролювалися банками, і універсальна банківська справа була нормою. Банки розширювали позички й кредити, впроваджуючи взаємну участь у капіталі, спрощували передачу власності (підписання цінних паперів) і брали участь у корпоративному управлінні як через пряме голосування, так і за дорученням. Незважаючи на існування таких широких можливостей, переважна участь банку в корпоративному управлінні була домінуючою в Німеччині тільки протягом перших декількох десятиліть після Другої світової війни й почала послаблятися в 90-х роках ХХ ст.

Не можна сказати, що не було сильної взаємодії між банками й промисловістю в Німеччині перед Другою світовою війною. Але це було незвичайним явищем. Фірми у ХІХ ст. й на початку ХХ ст. рідко покладалися на банківські позики для фінансування діяльності, а банки не завжди мали істотні частки акцій своїх клієнтів. Недавні дослідження доводять, що до Першої світової війни цінні папери мали більш низький відсоток від активів німецьких банків, ніж від британських. На відміну від британських партнерів, німецькі банки мали тенденцію до завоювання стратегічних переваг, якщо в них була істотна участь в акціонерному капіталі фірми [5; 14; 18].

Вражає те, що з огляду на широкі можливості банку, фінансові установи до 1914 р. існували в очевидній гармонії із глибокими, активними й ефективними ринками цінних паперів. Політична напруженість і зміни в управлінні універсальними банками призводили до зменшення значення ринків цінних паперів у ХХ ст., особливо після 1945 р. [14].

Акціонери традиційно відігравали важливу роль у німецькому корпоративному управлінні. Якщо банки мали внутрішній вплив на німецькі фірми, вони встановлювали оптимальний відсоток участі акціонерів, що став основою корпоративного контролю. Цей показник використовувався серед широко відомих фірм протягом перших кількох десятиліть після Другої світової війни. Ще більша увага до акціонерів була передбачена в зобов'язаннях з управління підприємством після 1945 р. Зобов'язання менеджерів підприємства вести бізнес відповідно до інтересів акціонерів було також внесене до післявоєнної західнонімецької конституції [7].

Крім дванадцятирічної перерви, коли існувала централізована національна соціалістична диктатура, німецька держава розвивалася за принципом федерації, що зорієнтований на захист організованого ринку на противагу вільним ринкам. Під час Веймарської республіки відносини держави з асоціаціями формувалися на основі ліберальних й демократичних норм. Ліберальна демократична федеративна республіка формалізувала багато з тих концепцій суспільної влади й обрала більш зручне опосередковане управління. Асоціації, що представляють власників майна, підприємців і службовців, відіграють істотну роль в управлінні німецькою економікою, визначаючи заробітну плату, розвиток навчальних планів, регулюючи стандарти, організовуючи політичні дебати щодо індустріальної та економічної політики [8].

Як і у Франції, Великобританії та США, в Німеччині в 90-х роках ХХ ст. розпочався рух щодо більшого розпорошення акціонерного капіталу в банківському секторі, більшої ліквідності на ринках цінних паперів, більшої уваги до важливості акціонера, більшого акценту на ринкових рішеннях щодо суспільних проблем [19].

Німецьке цивільне укладення 1896 р. (нім. Bürgerliches Gesetzbuch, BGB) залишається одним з найважливіших актів у системі чинного законодавства Німеччини. У свій час воно вплинуло на розвиток цивільного законодавства багатьох країн. BGB було результатом підготовчої роботи, проведеної німецькими фахівцями з цивільного права, яка тривала більше 20 років. Вони зуміли поєднати традиційну побудову цивільно-правових інститутів, яка характерна для німецької правової школи, з потребами капіталістичного розвитку Європи кінця ХІХ ст. Незважаючи на дещо абстрактний і занадто теоретичний характер багатьох норм, з погляду юридичної техніки BGB визнається досить досконалим, зокрема за структурою, раціональністю викладу, єдністю термінології, що використовується.

Відмінними рисами BGB є: відсутність загальних юридичних визначень, параграфи кодексу дуже докладні й мають описовий характер, містять безліч спеціальних юридичних термінів. Характерною рисою BGB є наявність у ньому так званих штампових параграфів, які містять посилання на такі поняття, як “совість”, “вдача”, що мають моральний, а не правовий зміст.

Німецьке цивільне укладення суб'єктами цивільного права визнає фізичних і юридичних осіб: товариства, спілки і установи. Ферейнами вважаються спілки, з якими особи, які входять до їх складу, пов'язані членськими правами й обов'язками. Ці спілки можуть бути або господарськими, тобто такими, що мають на меті отримання прибутку, або негосподарськими, тобто такими, що мають культурні та наукові цілі.

BGB складається із чотирьох томів. У книзі першій детально визначаються поняття “комерсант”, “торговельна фірма”, “торговельний представник”, “правила ведення торговельних книг”. Книга друга містить загальні положення про торговельні товариства. Книга третя присвячена торговельним угодам (купівлі-продажу, транспортної доставки, наймання

приміщення для зберігання товарів та ін.), книга четверта – регулюванню морського права, включаючи питання торгівлі, транспорту й страхування.

У зв'язку з прийняттям нових законів, які докладно регламентують окремі інститути торговельного права, багато положень BGB згодом були скасовані. Тепер основне місце відводиться Закону про акціонерні товариства 1965 р., що складається з 5 томів і регулює більшість питань, пов'язаних з організацією, внутрішньою структурою, діяльністю й ліквідацією акціонерних компаній, з відповідальністю їхніх засновників і посадових осіб. Діють також Закон про несумлінну конкуренцію 1909 р. і Закон про боротьбу з обмеженнями конкуренції 1957 р. (обидва з наступними змінами), Закон про сприяння стабільності й зростання економіки 1967 р., Закон про загальні умови продажу 1976 р. та інші акти [4].

Система загального права може бути представлена такими країнами, як Великобританія та Сполучені Штати Америки. Корпоративний режим Великобританії порівнюють з режимом США. Однак історія британського корпоративного права має значні розходження з його історією в США [2].

Розповідаючи про Великобританію, Франкс, Маєр і Росі порівнюють фірми, засновані в 1900 р. з фірмами, що засновані в 1960 р. Виявлено, що власність стає розпорошеною в обох випадках приблизно такою ж мірою. Враховуючи це, вони стверджують, що сили, які змусили засновників залишити корпоративне управління в сучасній Великобританії, діяли також і сторіччя тому. Права акціонера були до кінця ХХ ст. надзвичайно слабкі, що суперечить твердженню Ла Порта та ін. про те, що юридичний захист акціонерів вирішує питання розпорошеної власності у Великобританії. Вони стверджують: якщо це було так, то корпоративна власність була б дуже сконцентрованою раніше, але це не спостерігається [6].

Франкс, Маєр і Росі вважають, що пірамідальні структури власності стали популярні в середині ХХ ст. Вони припускають, що збільшення відкритості корпорацій до 1948 р. зробило ворожі поглинання менш небезпечними, і тому пірамідальні структури власності розвиваються як захист проти них. Однак Франкс та ін. стверджують, що інституційні інвестори бачили серйозні проблеми управління в цих структурах і намагалися знищити їх. Британські інституційні інвестори наполягли на тому, щоб Лондонська фондова біржа прийняла норми поглинання, відповідно до яких будь-яка пропозиція на 30 % або більше від акціонерного капіталу фірми в лістингу повинна бути пропозицією на 100 %. Франкс та ін. пропонують, щоб це правило зробило пірамідальні структури власності ненадійними у захисті від поглинання і щоб тривалий тиск із боку інституційних інвесторів на менеджмент фірми швидко позбавив Великобританію цих структур.

Франкс та ін. також стверджують, що концентрований корпоративний контроль і пірамідальні структури власності більш важливі для інсайдерів у будь-якому іншому місці, крім Великобританії. Тому ці структури власності дозволяють інсайдерам корпорації мати власні вигоди від контролю. Однак вони припускають, що британські інсайдери як і раніше керуються більш

високими стандартами етичної поведінки, які обмежують власні вигоди. З огляду на це британські інсайдери були більшою мірою готові продати права контролю і ліквідувати пірамідальні структури власності. Отже, розпорошеність власності Британських корпорацій стала переважати на початку ХХ ст. й все ще зберігається [8].

Айхенгрін розглядає такі питання. Велика депресія була критичним моментом у розвитку корпоративного управління в багатьох країнах. Британські банки обходилися без корпоративних повноважень управління на відміну від німецьких або шведських банків. Він зазначає, що Сілла і Сміт називають Закон “Про відповідальність директорів” 1890 р. (the Directors Liability of Act, 1890), який зробив директорів компанії відповідальними за затвердження в проспектах показників в процесі розміщення акцій на біржі, і Закон “Про компанії” 1900 р. (the Companies Act, 1900), який підсилював принцип обов’язковості прозорості корпорацій як пояснення того, чому британські фінансові ринки розвивалися так швидко на початку нового століття. Айхенгрін вважає, що права акціонера, можливо, були більш значні на початку ХХ ст. у Великобританії [7].

У Сполучених Штатах корпоративне право почало стрімко розвиватися у ХVІІІ ст. Бехт і Делонг досліджують, як Сполучені Штати придбали нетипово розпорошену корпоративну власність. Великі корпорації інших країн організовуються в ділові групи, якими управляють заможні родини або потужні фінансові посередники. Великі корпорації в Сполучених Штатах в основному управляються професіоналами. Вони автономні, тобто не мають філій або материнських компаній.

Такі розходження стали відкриттям ХХ ст. Потужні банківські холдинги й плутократичні родини управляли великою частиною корпоративного сектора, керуючи корпоративною міцністю, контролюючи, вибираючи і замінюючи менеджерів, визначаючи напрямок розвитку корпорації. Але до 1930 р. все змінилося. Між Першою світовою війною й кінцем Другої світової війни відбулося розпорошення пакета акцій. Багаті родини продали більшу частину акцій своїх фірм на фондовій біржі. Водночас більшість цих родин спочатку зберегли контроль через голосуючі трасти, залежні ради директорів, пірамідальні холдингові компанії з різноманітними класами акцій [2].

Прогресивні політичні діячі використовували антимонопольні важелі. У 1911 р. вони перемогли тому, що розбили Standard Oil Trust, величезну групу нафтових та індустріальних компаній, якими колись управляла родина Рокфеллерів. Дві найбільші піраміди Insull і van Sweringen business groups, зруйнувалися після 1929 р. Цей колапс вочевидь був сполучною ланкою між депресією й високосконцентрованим корпоративним контролем. Закон Гласса-Стігала 1933 р. (The Glass-Steagall Act, 1933) відокремив комерційну діяльність від інвестиційної банківської справи. Закон “Про холдингові компанії й підприємства комунального обслуговування” 1935 р. (The Public Utility Company Holding Companies Act, 1935) заборонив пірамідальний контроль афілійованих компаній.

У 1957 р. Верховний Суд США ухвалив рішення про те, що родина ДюПонт повинна продати свій пакет акцій в General Motors для того, щоб перешкоджати одержувати “незаконну перевагу перед конкурентами в продажі General Motors своєї продукції...” Бехт і Делонг у 2004 р. досліджували лістинг провідних американських фірм за 1937 р. відносно їх участі у структурі акціонерного капіталу. З’ясувалося, що 24 філії знаходяться в пірамідальних структурах власності, і тільки 34 не мають ніякого власника контрольного пакета акцій. Закон “Про біржу й цінні папери” 1934 (Securities and Exchanges Act, 1934) зменшує управлінський контроль [4].

Річард Сілла протиставляє аргументи Бехта і Делонга аргументам Дунлаві, який стверджує, що до 1900 р. американські фірми були винятком щодо наявності права голосу “один голос – одна акція”. У Європі право голосу акціонера було “більш демократичним” щодо обмеження влади великих акціонерів, ніж раніше в Сполучених Штатах. Сілла відзначає, що Олександр Гамільтон пропонував встановлювати межі на голоси великих блокхолдерів по мірі необхідності, щоб перешкоджати кільком великим гравцям домінувати над корпоративною політикою [4].

Враховуючи інформацію про історичний розвиток корпоративного права наведених країн, доцільно звести дані в таблицю 1, яка ілюструє напрямки розвитку і базові закони кожної країни.

Таблиця 1

**Історичні етапи розвитку корпоративного права
в Німеччині, Франції, Великобританії та США**

Франція	Німеччина	Великобританія	США
1800 р. – Наполеон призначив спеціалістів для розробки кодексу	1896 р. – Німецьке цивільне укладення	1215 р. – Велика хартія вольностей	1776 р. – Декларація Незалежності
1804 р. – був випущений Цивільний кодекс Франції, що складався з 3 книг та 2281 статей	1965 р. – Закон про акціонерні товариства, що складається з 5 книг і регулює більшість питань, пов’язаних з установою, внутрішньою структурою, діяльністю й ліквідацією акціонерних компаній, з відповідальністю їхніх засновників і посадових осіб	1689 р. – Білль про права	1866 р. – Закон про цивільні права – “усі люди повинні мати однакові права...”

Продовж. табл. 1

Франція	Німеччина	Великобританія	США
–	1909 р. – Закон про несумлінну конкуренцію	1832 р. – Закон про реформу, що змінював систему парламентського представлення	1868 р. – 14 Поправка
–	1957 р. – Закон про боротьбу з обмеженнями конкуренції	1890 р. – Закон про відповідальність директорів	1920 р. – 19 Поправка – “права громадян на голосування не повинні заперечуватись або скорочуватись через статтю”
–	1967 р. – Закон про сприяння стабільності й зростання економіки	1900 р. – Закон про компанії підсилював принцип обов’язковості прозорості корпорацій	1963 р. – Закон про однакову плату забороняє диференціацію оплати за роботу на основі статі
–	1976 р. – Закон про загальні умови продажу	–	1964 р. – Закон про цивільні права – забороняє дискримінацію на основі раси, статі, національного походження або релігії
–	–	–	1965 р. – Урядове розпорядження – вимоги позитивних дій урядових підрядників і субпідрядників
–	–	–	1990 р. – Закон про перешкоди
–	–	–	1991 р. – Закон про цивільні права – додає умови до захисту, включаючи право на суд присяжних

Отже, в результаті еволюції склалися такі системи права: цивільне право (civil law) та загальне право (common law). На закони багатьох країн впливають або англійське загальне право, або французький Цивільний кодекс

(кодекс Наполеона). Традиція загального права походить від законів Англії та імплантована під час завоювань і колонізації в англійські колонії – Сполучені Штати, Австралію, Канаду, в країни Африки та Азії.

Дві країни обрали зовсім різні стратегії для дотримання правопорядку й ухвалення судового рішення. Франція рухалася в напрямку винесення судового рішення державними судами, у той час як Англія тяжіла до винесення судового рішення незалежними суддями. Наступні століття зміцнили початкову дивергенцію правових систем.

Одна з галузей, де краще помітна обмеженість прав власності в країнах цивільного права, – розвиток фінансових ринків. Це питання було докладно проаналізоване Рафаелем Ла Портою і його колегами. Їх дослідження доводять, що в країнах із системами загального права дрібні акціонери і кредитори захищені, як правило, помітно краще, ніж у країнах із системами цивільного права [1].

Висновки. Розходження між традиціями цивільного й загального права істотні й стосуються багатьох аспектів. Причини розходжень визначені насамперед різними історичними шляхами розвитку цих правових традицій. Існує декілька пояснень таких правових розходжень:

1. Відомо, що необхідна умова законодавства – це захист органів правосуддя від примусу при ухваленні рішення. Чим вищий тиск, тим більша потреба в захисті держави. Це пояснює те, чому, починаючи з XII-XIII ст., відносно більш агресивна Англія винайшла судовий процес із присяжними, у той час як більше мирна Франція покладалася при вирішенні суперечок на державних суддів. Це можна пояснити основними відмінностями між традиціями загального й цивільного права.
2. Вибір закону визначався схильністю країни до католицизму замість схильності до закону й правопорядку. Це пояснюється тим, що всі держави в Західній Європі були католицькими до того, як спробували встановити світське право.
3. Для становлення права визначну роль відіграла віддаленість від Риму. Цій теорії суперечить факт прийняття Шотландією цивільного, а не загального права.
4. Існує думка про те, що тільки більш пізні правові реформи XVIII-XIX ст., наприклад, кодифікація, дійсно зробили різними ці дві правові системи. Однак фахівці з історії права наполягають на тому, що правові системи розділилися набагато раніше епохи нового часу.

Список літератури

1. Ульянова Н. П. “Path dependence в конкуренции civil law и common law” <http://www.ecsocman.edu.ru/db/msg/211419.html>.
- Томсинов В. А. “Common Law в юридической конструкции государственного строя Англии первых десятилетий XVII века” // *Forging a common legal destiny. Liber Amicorum in honour of William E. Butler*. London: Wildy, Simmonds & Hill Publishers, 2005. – P. 17–31 [опубликовано на русском языке].
- Fleiner Thomas, Director Institute of Federalism, Fribourg “Common Law and Continental Law: Two Legal Systems”.
- Hansmann Henry & Kraakman Reinier “The end of history for corporate law” January 2000.
- James G. Apple Chief “A primer on the civil-law system”, Interjudicial Affairs Office Federal Judicial Center and Robert P. Deyling Judicial Fellow Administrative Office of the U.S. Courts, 1994–1995.
- Herrigel Gary “Corporate governance: History without historians”, University of Chicago.
- Fligstein Neil and Choo Jennifer “Law and Corporate Governance” Department of Sociology University of California March 2005.
- Randall K. Morck, Lloyd Steier “The global history of corporate governance – an introduction”. Working Paper 11062. – <http://www.nber.org/papers/w11062>.
- Berger, Suzanne 1981, “Lame Ducks and National Champions: Industrial Policy in the Fifth Republic” in William G. Andrews and Stanley Hoffman, eds., *The Impact of the Fifth Republic on France*, (Albany: State University of New York Press) 160–178.
- Zysman, John, 1983, *Governments, markets, and growth : financial systems and the politics of industrial change*, (Ithaca: Cornell University Press).
- Hancke, Bob, 2002, *Large Firms and Institutional Change. Industrial Renewal and Economic Restructuring in France*, (Oxford: Oxford University Press) Hannah, Leslie, 1982, *The Rise of the Corporate Economy*, (London: Methuen).
- Maclean, Mairi, 1999, “Corporate Governance in France and the UK: Long-Term Perspectives on Contemporary Institutional Arrangements” *Business History*, Vol 41, No. 1 (January), 88–116.
- Jackson, Gregory 2001, “The Origins of Nonliberal Corporate Governance in Japan and Germany” in Wolfgang Streeck and Kazuo Yamamura, ed, *The Origins of Nonliberal Capitalism. Germany and Japan in Comparison*, (Ithaca: Cornell University Press), 121–170.
- Fohlin, Caroline, 1997, “Bank Securities Holdings and Industrial Finance before World War I: Britain and Germany Compared” *Business and Economic History*, Volume 26, No 2, Winter, 463–475.
- Schubert, Werner Schubert and Peter Hommelhoff, eds., 1985 *Hundert Jahre modernes Aktienrecht*, (Berlin: Walter de Gruyter).
- Cheffins, Brian R., 2001, “History and the Global Corporate Governance Revolution: The UK Perspective”, *Business History*, Vol.43, No.4 (October), 87–118.
- Gerschenkron, Alexander, 1962, “Economic Backwardness in Historical Perspective” in idem, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, (Cambridge MA: Harvard University Press).
- Vitols, Sigurt, 2001, “The Origins of Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Germany, Japan and the United States” in Wolfgang Streeck and Kazuo Yamamura, ed, *The Origins of Nonliberal Capitalism. Germany and Japan in Comparison*, (Ithaca: Cornell University Press) – 171–199.
- Streeck, Wolfgang, 1984, “Co-determination: the fourth decade” in B Wilpert & Arndt Sorge, eds, *International Perspectives on Organizational Democracy*, (London: John Wiley) 391–22.
- Hopner, Martin, 2001, “Corporate Governance in Transition: Ten Empirical Findings on Shareholder Value and Industrial Relations in Germany” MPIfG Working Paper 01/5.
- Franks, Julian and Colin Mayer, 2001, “Ownership and Control of German Corporations” *The Review of Financial Studies*, Vol 14, No.4 (Winter), 943–977.

Mayer, Colin, 1988, "New Issues in Corporate Finance", *European Economic Review*, 32 (1988), 1167–1189.

Summary

Distinctions between traditions of a common law and civil law are essential and concern many aspects. The reasons of distinctions are predetermined, first of all, by different historical ways of development of these legal traditions.

Отримано 15.12.2008